



MARIA DE FÁTIMA CAVALCANTE TOSINI

**A Sustentabilidade Ambiental no Setor Financeiro: da
autorregulação à regulação**

**Campinas
2013**



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

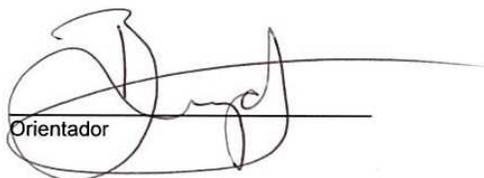
MARIA DE FÁTIMA CAVALCANTE TOSINI

**A Sustentabilidade Ambiental no Setor Financeiro: da
autorregulação à regulação**

Prof. Dr. Bastiaan Philip Reydon – orientador

Tese de Doutorado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas para obtenção do título de Doutora em Desenvolvimento Econômico, área de concentração: Desenvolvimento Econômico, Espaço e Meio Ambiente.

ESTE EXEMPLAR CORRESPONDE À VERSÃO FINAL
DA TESE DEFENDIDA PELA ALUNA MARIA DE
FÁTIMA CAVALCANTE TOSINI E ORIENTADA PELO
PROF. DR. BASTIAAN PHILIP REYDON.


Orientador

**CAMPINAS
2013**

Ficha catalográfica
Universidade Estadual de Campinas
Biblioteca do Instituto de Economia
Maria Teodora Buoro Albertini - CRB 8/2142

T689s Tosini, Maria de Fátima Cavalcante, 1957-
A sustentabilidade ambiental no setor financeiro : da autorregulação à
regulação / Maria de Fátima Cavalcante Tosini. – Campinas, SP : [s.n.], 2013.

Orientador: Bastiaan Philip Reydon.
Tese (doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de
Economia.

1. Banco Central do Brasil. 2. Meio ambiente - Regulamentação. I. Reydon,
Bastiaan Philip, 1957-. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de
Economia. III. Título.

Informações para Biblioteca Digital

Título em inglês: Environmental sustainability in the financial sector : self-regulation to
regulation.

Palavras-chave em inglês:

Brazil's Central Bank

Environment - Regulation

Área de concentração: Desenvolvimento Econômico, Espaço e Meio Ambiente

Titulação: Doutora em Desenvolvimento Econômico

Banca examinadora:

Bastiaan Philip Reydon [Orientador]

Ademar Ribeiro Romeiro

Maryse Farhi

Celso Funcia Lemme

Mario Prestes Monzoni Neto

Data de defesa: 28-07-2013

Programa de Pós-Graduação: Desenvolvimento Econômico



TESE DE DOUTORADO

MARIA DE FÁTIMA CAVALCANTE TOSINI

**A Sustentabilidade Ambiental no Setor Financeiro: da
autorregulação à regulação**

Defendida em 28/06/2013

COMISSÃO JULGADORA



Prof. Dr. BASTIAAN PHILIP REYDON
Instituto de Economia / UNICAMP



Profª Drª MARYSE FARHI
Instituto de Economia / UNICAMP



Prof. Dr. ADEMAR RIBEIRO ROMEIRO
Instituto de Economia / UNICAMP



Prof. Dr. CELSO FUNCIA LEMME
Universidade Federal do Rio de Janeiro / UFRJ



Prof. Dr. MARIO PRESTES MONZONI NETO
Fundação Getúlio Vargas de São Paulo / FGV-SP

AGRADECIMENTOS

Ao Professor Bastiaan Reydon, orientador acadêmico. Pela sua disposição em orientar-me durante todo o trabalho, com competência, paciência e respeito. Sua sensibilidade em relação à minha personalidade foi importante porque me ajudou na escolha do tema do doutorado. Meus sinceros agradecimentos, Professor Bastiaan.

Ao Banco Central do Brasil pela oportunidade concedida para a realização do trabalho.

À Elvira Cruvinel, orientadora técnica no Banco Central do Brasil e grande amiga. Por ter-me, desde o início, oferecido enorme apoio, principalmente nos momentos mais difíceis, quando passei por sérios problemas de saúde, ela deu o ombro amigo. Pelas horas despendidas lendo, corrigindo e contribuindo com valiosas sugestões para a estruturação da tese. Obrigada, grande amiga Elvira.

Aos meus colegas do Banco Central do Brasil que participaram comigo do Projeto Responsabilidade Socioambiental do Sistema Financeiro: Adalberto, Carla, Fernando, Glauco, Gustavo, Lígia, Lucas, Marcos Brandão, Roberta, Rodrigo, Sara e Vera. Muito obrigada, amigos e colegas.

Ao meu marido, Daniel, companheiro e grande amigo, por acreditar que sempre há tempo para realizar os nossos sonhos. Pelo cuidado que teve comigo durante minha doença. Obrigada, Daniel.

A duas grandes mulheres virtuosas, minhas amadas filhas, Oriana e Priscila. Pelo amor e carinho que sempre me dispensaram. Muito obrigada, minhas joias preciosas.

Aos meus queridos genros, Felipe e Rodrigo, que por amarem e cuidarem de minhas filhas, possibilitaram-me trabalhar em segurança. Obrigada, meus filhos.

A minha mãe Joaquina. Pelo amor e carinho que sempre dedicou a mim. Pelas madrugadas de oração. Obrigada, minha querida irmã.

Ao Dr. Francisco, meu psicólogo e grande amigo, que muito me ajudou e encorajou. Obrigada, Dr. Francisco.

Disse o Senhor a Moisés no Monte Sinai¹:

*“A terra não será vendida **perpetuamente**, porque a terra é minha, e para mim vós sois como estrangeiros e peregrinos/hóspedes/inquilinos². Mas, se os seus recursos não lhe permitirem reavê-la, a que for vendida ficará em poder do comprador até o ano do jubileu, quando ela será liberada e o vendedor recuperará sua **posse**.”*

¹ Levítico 25 - 23 e 28.

² **Leitura em diferentes** traduções: português, italiano e inglês.

RESUMO

A economia capitalista está diante de um grande dilema: como continuar crescendo infinitamente com recursos naturais finitos. O uso mais eficiente dos recursos naturais e processos produtivos menos danosos ao meio ambiente exigem mudanças profundas na economia, o que requer grande volume de recursos financeiros. Contudo, o sistema financeiro que deveria ser o fornecedor desses recursos para financiar as mudanças, incluindo inovação tecnológica, está em profunda crise. Os Estados, alguns falidos, não possuem recursos suficientes para suprir a necessidade de investimentos para financiar a transição para uma economia ambientalmente sustentável. Assim, estima-se que 80% do capital necessário para promover a transição para a economia verde virá das instituições financeiras privadas – bancos e demais intermediadores financeiros. Como levar o setor financeiro a financiar essa transição? Nos últimos quarenta anos, em que os mecanismos de mercado foram hegemônicos, os problemas ambientais vêm crescendo continuamente e as crises financeiras são cada vez mais frequentes, evidenciando que o uso exclusivo desses mecanismos não é capaz de direcionar o capital financeiro para investimentos seguros, incluindo atividades e projetos ambientalmente sustentáveis. Partindo de uma abordagem teórica de que tanto o meio ambiente como o sistema financeiro não sobrevivem à gestão exclusiva dos mecanismos de mercado, ou seja, não são capazes de se autorregular, e que, portanto, faz-se necessária a presença do Estado; o trabalho tem como proposta responder à pergunta: “A autorregulação é suficientemente capaz de tornar o setor financeiro o intermediador de recursos para financiar uma economia ambientalmente sustentável?” Com base na argumentação teórica, a hipótese é de que os aspectos ambientais devem ser regulados tanto com políticas de comando e controle como de incentivos econômicos. O trabalho está dividido em três partes, a primeira apresenta e discute essas abordagens teóricas em defesa da regulação do meio ambiente e do sistema financeiro; a segunda trata de como os mecanismos de mercado do sistema financeiro, por meio da autorregulação, trataram e vêm tratando os aspectos ambientais; e a terceira, por meio de uma pesquisa de campo e dados divulgados, procura mostrar que, após vinte anos de autorregulação dos aspectos ambientais no setor financeiro, o capital não foi direcionado nem para o setor produtivo e muito menos para investimentos ambientalmente sustentáveis. Por outro lado, a pesquisa mostra que financiamentos e investimentos em atividades e projetos ambientalmente sustentáveis estão ocorrendo onde existe ambiente institucional favorável – regulação de comando e controle e de incentivos econômicos, capaz de criar novos mercados, com políticas de longo prazo e com redução das incertezas para atrair o capital dos investidores privados. Por fim, o trabalho também procura mostrar como a regulação dos aspectos ambientais no sistema financeiro está evoluindo no Sistema Financeiro Nacional e Internacional.

Palavras-chave: setor financeiro e meio ambiente, regulação financeira e ambiental, financiamento da economia verde, Banco Central e meio ambiente.

ABSTRACT

The capitalist economy is facing a great dilemma: how to keep growing infinitely with finite natural resources. The most efficient use of natural resources and production processes that are less harmful to the environment requires profound changes in the economy, which, in turn, requires large amounts of financial resources. Nevertheless, the financial system that should supply such funds to finance the changes, including technological innovation, is facing severe crisis. States, some of them bankrupt, do not have sufficient funds to meet the need for investments to finance the transition to an environmentally sustainable economy. Thus, it is estimated that 80% of the capital required to promote the transition to a green economy will result from private financial institutions - banks and other financial intermediates. How to make the financial sector finance such transition? Over the last forty years, during which market mechanisms were hegemonic, environmental problems have been constantly increasing and financial crises have become more frequent, indicating that the exclusive use of such mechanisms is not capable of allocating the financial capital to sound investments, including environmentally sustainable activities and projects. Based upon a theoretical approach that neither the environment nor the financial system survive the exclusive management of market mechanisms, i.e., the environment and the financial system are not capable of self-regulation and, therefore, the State must be present for such purpose; the objective of the work is to answer the following question: "Is self-regulation sufficiently capable of making the financial sector intermediary of funds to finance an environmentally sustainable economy?" Based upon the theoretical argument, the hypothesis predicts that environmental aspects should be regulated by command and control policies and by economic incentives. The work is divided into three parts. The first part presents and discusses such theoretical approaches defending the regulation of the environment and the financial system. The second part focuses on how the market mechanisms of the financial system, by means of self-regulation, have addressed and have been addressing environmental aspects, and the third part, by means of field research and disclosed data, attempts to indicate that, after twenty years of self-regulation of environmental aspects in the financial sector, capital has not been allocated to the production sector or to environmentally sustainable investments. On the other hand, research indicates that financing and investments in environmentally sustainable projects and activities are currently present in favorable institutional environments - command and control regulation and economic incentives, capable of creating new markets, with long-term policies and reduction of uncertainties to attract capital from private investors. Finally, this work further attempts to indicate how the regulation of environmental aspects in the financial system is evolving in the international financial system and in Brazil.

Keywords: financial sector and environment, financial and environmental regulation, financing the green economy, the Central Bank and the environment.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Mundo Vazio	21
Figura 2 - Mundo Cheio.....	22
Figura 3 - Mercado subordinado à natureza e à sociedade.....	43
Figura 4 - Natureza e sociedade subordinadas ao mercado.....	44
Figura 5 – Os bancos e o meio ambiente.....	82
Figura 6 – Os acordos voluntários	98
Figura 7 – Risco ambiental	124
Figura 8 – Estratégia global para o clima 2010-2015.....	167
Figura 9 – Evolução dos riscos no sistema financeiro.....	186
Figura 10 - Política de financiamento verde da Coréia do Sul.....	215
Figura 11 – Regulação ambiental	283

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Empréstimos com bancos estrangeiros.....	91
Tabela 2 – Emissão de títulos no exterior	91
Tabela 3 – Empréstimos com MDBs.....	91
Tabela 4 – <i>Ranking</i> dos países em relação ao risco de mudanças climáticas.....	202
Tabela 5 - Incorporação da sustentabilidade nas instituições financeiras no Brasil.....	260

LISTA DE QUADROS

Quadro I – Instituições objeto da pesquisa no SFN.....	5
Quadro II – Instituições financeiras entrevistadas	6
Quadro III – Resumo – Economia dos ecossistemas e da biodiversidade	141
Quadro IV - Exposição a riscos referentes aos BSE para um setor financeiro com base em entrevistas com profissionais do setor.....	143
Quadro V – Instituições financeiras pesquisadas no sistema financeiro internacional	153
Quadro IV – Parâmetro de risco operacional para o cálculo de capital regulamentar.....	190

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Treinamento da UNEP FI - 2006 a agosto/2012.....	99
Gráfico 2 – Frequências de secas e enchentes.....	165
Gráfico 3 – Perdas decorrentes das mudanças climáticas.....	165
Gráfico 4 – Estimativa de mercado para energia renovável e eficiência energética (2009-2020).....	166
Gráfico 5 – Projeção para demanda por energia renovável.....	167
Gráfico 6 – Comparison of the global 2°C carbon budget with fossil fuel reserves CO ₂ emissions potencial.....	176
Gráfico 7 – Percentual de crédito rural no Bioma Amazônia (2006).....	236
Gráfico 8 – Desmatamento no Bioma Amazônia (2006-2007).....	237
Gráfico 9 – Taxa de desmatamento anual na Amazônia Legal	238

LISTA DE SIGLAS

BANDES - Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo
BCB – Banco Central do Brasil
BDMG - Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais
BID - Banco Interamericano para o Desenvolvimento
BIS - Bank for International Settlements
BMD - Bancos e Agências Multilaterais de Desenvolvimento
BRDE - Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul
BSEs - Biodiversidade e Serviços dos Ecossistemas
CBA – China Banking Association
CBP - Carbon Benefits Project
CBRC - China Banking Regulatory Commission
C&C - Comando e Controle
CDO - Collateralized Debt Obligations
CDS - Credit Default Swaps
CERES - Coalition for Environmentally Responsible Economies
CES FGV-SP - Centro de Estudos de Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo
CFG - Crise Financeira Global
CFTC - Commodity Futures Trading Commission
Cercla – Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act
CIRC – China Insurance Regulatory Commission
CMN - Conselho Monetário Nacional
CONFESOL - Confederação das Cooperativas Centrais de Crédito Rural com Interação Solidária
CRA - Community Reinvestment Act.
DJSI - Dow Jones Sustainability Index
EBA - European Banking Authority
EAD - Exposure At Default
EP – Equator Principles
EPA - Environmental Protection Agency
ES&G – Environmental, Social and Governance - ambientais, sociais e governança
FDIC - Federal Deposit Insurance Corporation

FNMC – Fundo Nacional de Mudanças do Clima
GRI - Global Reporting Initiative
HIF - Hipótese da instabilidade financeira
IBRD - International Bank for Reconstruction and Development
IE - Incentivos Econômicos
IEA – International Energy Agency
IFC - International Finance Corporation
IRB - The Internal Rating- Based Approach
LGD- Loss Given Default
MBS - Mortgage Backed Securities
MEP - Ministry of Environmental Protection
MMA - Ministério do Meio Ambiente
ONG - Organização não governamental
ONU - Organização das Nações Unidas
OTS - Office of Thrift Supervision
PD - Probability of Default
PE – Princípios do Equador
PIB - Produto Interno Bruto
PNUMA - Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente
PRCEE – Policy Research Center for Environmental and Economy
PRI - Principle for Responsible Investments
RSA – Responsabilidade Socioambiental
PSI - Principles for Sustainable Insurance - Princípios para a Sustentabilidade em Seguros
REDD - Reducing Emissions from Deforestation and Forest Degradation
SEC - Security and Exchange Commission
Sicoob - Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil
SICREDI - Sistema de Crédito Cooperativo
SFN - Sistema Financeiro Nacional
Unicred - Confederação Nacional das Cooperativas Centrais
UNEP - United Nations Environment Programme
UNEP FI - United Nations Environment Programme Finance Initiative

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	1
METODOLOGIA DA PESQUISA	4

PARTE I

MERCADO FINANCEIRO E MEIO AMBIENTE:

uma abordagem teórica da regulação e da autorregulação.....	13
1. MEIO AMBIENTE E A MÃO VISÍVEL DO ESTADO.....	15
1.1. Visão Neoclássica: Economia Ambiental	16
1.2. Economia Ecológica.....	19
1.3. Desenvolvimento sustentável.....	24
1.4. A Mão Visível do Estado: a regulação.....	28
2. AS CRISES E OS MECANISMOS DE MERCADO	39
2.1. O homem, o meio ambiente e as finanças em uma economia de mercado.....	41
2.2. Setor Financeiro: da desregulamentação à crise financeira	49

PARTE II

AUTORREGULAÇÃO: o movimento do mercado	77
3. O PAPEL DAS AGÊNCIAS E BANCOS MULTILATERAIS DE FINANCIAMENTO (BMDs)	81
3.1 As pressões da sociedade sobre os BMDs	82
3.2 Os critérios socioambientais nos financiamentos dos MDBs	86
4. O PROGRAMA DAS NAÇÕES UNIDAS PARA O MEIO AMBIENTE E OS PADRÕES VOLUNTÁRIOS	95
4.1 Padrões voluntários no Setor Bancário	100
4.2 Padrões para as Mudanças climáticas	110
4.3 Demais padrões: Ceres, Global Compact e GRI.....	113
4.4 Padrões voluntários para os investimentos e seguros	117
5. OS RISCOS AMBIENTAIS PARA O SETOR BANCÁRIO.....	123
5.1 Risco ambiental como risco legal	126
5.2 Risco ambiental nas operações de crédito.....	131

5.3 Riscos relacionados às mudanças climáticas	136
5.4 Riscos relacionados à perda da biodiversidade e dos serviços ecossistêmicos.....	138
5.5 Reputação das instituições financeiras e meio ambiente	144
PARTE III	
REGULAÇÃO: o contramovimento da sociedade	149
6. AS PRÁTICAS AMBIENTAIS NO SETOR BANCÁRIO INTERNACIONAL	151
6.1. As políticas e práticas ambientais nos bancos.....	154
6.2. Estratégias das instituições financeiras para as Mudanças Climáticas no mercado financeiro de Londres.....	163
7. A REGULAÇÃO AMBIENTAL NO SETOR BANCÁRIO INTERNACIONAL	183
7.1. A estrutura da regulação global e o financiamento ambientalmente Sustentável	184
7.2. A regulação ambiental no setor bancário	196
8. A AUTORREGULAÇÃO E A REGULAÇÃO AMBIENTAL NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	219
8.1 A legislação ambiental no Brasil e as instituições bancárias	219
8.2 A autorregulação ambiental no setor bancário.....	225
8.3 A Regulação ambiental no Sistema Financeiro Nacional	233
9. O BANCO CENTRAL DO BRASIL E A REGULAÇÃO AMBIENTAL.....	247
9.1 As práticas e as políticas socioambientais no sistema financeiro nacional.....	249
9.2 Circular nº 3.547 do Banco Central do Brasil.....	257
9.3 Minutas de proposição de Normas: Audiência Pública 41/2012	259
10. CONCLUSÕES	267
BIBLIOGRAFIA	285
ANEXOS	297
ANEXO I – Temas abordados nas entrevistas dos bancos no âmbito do Projeto do BCB.....	297
ANEXO II - Práticas socioambientais – Bancos Públicos.....	299
ANEXO III - Práticas socioambientais – Bancos Privados Nacionais	300
ANEXO IV - Práticas socioambientais – Bancos privados de capital estrangeiro	301
ANEXO V - Práticas socioambientais – Bancos de Desenvolvimento	302
ANEXO VI – Práticas socioambientais – mercado financeiro internacional	303

INTRODUÇÃO

A sociedade está vivendo a maior crise financeira das últimas décadas, deflagrada em 2008, nos EUA, quase tão arrasadora quanto a grande depressão de 1930. Não obstante a enormidade de recursos financeiros injetados no sistema financeiro por meio dos emprestadores de última instância – os bancos centrais –, até o momento o problema não foi solucionado e já estamos diante de outra crise. Agora, na Europa que, segundo depoimento da Primeira Ministra da Alemanha, Ângela Merkel, vive seu pior momento desde o pós-guerra.

Não bastassem os problemas nos sistemas financeiros, a sociedade enfrenta mais um problema sério – o ambiental. Apesar das controvérsias, há evidências de que a terra está em um processo acelerado de aquecimento, com mudanças climáticas profundas e que, igualmente à crise financeira, tem forte impacto sobre os rumos da economia mundial.

Como qualquer crise, essa não é diferente, traz prejuízos e agonias, mas por outro lado, oferece a oportunidade de repensar os modelos existentes. A crise financeira atual, sem dúvida, colocou em cheque o modelo de sistema financeiro adotado até então na maior parte dos países ocidentais, baseado na autorregulação, postulado pelos políticos e economistas neoliberais. Um modelo em que os mercados são soberanos (*market led finance*) e em que as tomadas de decisões são baseadas exclusivamente nas informações nem sempre disponíveis ou de fonte nem sempre confiáveis, como as agências de *rating* (FARHI e PRATES, 2009). É por esse motivo, afirmam alguns, que a crise foi provocada por falta de informações, ou seja, os mercados não estão suficientemente transparentes. No entanto, privatizar as informações tem sido parte das regras do jogo.

Por mais de quatro décadas, desde que a desregulamentação do mercado financeiro começou, nos anos 1970, economistas acadêmicos do *mainstream*, elaboradores de política no governo e bancos centrais e seus conselheiros insistiram que as regulações e os altos gastos das políticas do governo são as causas dos problemas econômicos. Assim, para esses economistas, a solução para os atuais problemas econômicos seria acabar com o grande Estado e libertar os mercados de seu controle regulatório (DAVIDSON, 2009).

Mas desde o fim dos Acordos de Bretton Woods, em 1971, crise no setor bancário americano deixou de ser novidade, ela vem acontecendo desde meados da década de 1970. Em primeiro lugar, devido a risco de crédito com países emergentes, em segundo à crise imobiliária e assim por diante. Naturalmente, os governos não ficaram parados diante das crises. Devido a elas, criou-se uma estrutura de regulação global para o sistema bancário, os Acordos de Capitais da Basileia – Acordo I, II e depois da última crise – o Acordo III. Contudo, infelizmente essa estrutura não foi capaz de evitar as crises e, sob alguns aspectos, até as favoreceu.

Em relação à problemática ambiental, a busca pelos melhores caminhos para solucioná-la foi incorporada às teorias econômicas de forma ampla, nos últimos quarenta anos, embora já tenha sido discutida por outros teóricos como John Stuart Mill (1848), tomando como ponto de partida a publicação do relatório do Clube de Roma - “Limits of Growth”, em 1972, e a realização, no mesmo ano, da conferência da Organização das Nações Unidas (ONU) sobre o meio ambiente, em Estocolmo.

A reflexão sobre como conciliar o crescimento econômico com a preservação de recursos naturais, ou com dano ambiental mínimo, levou à construção do conceito de *Desenvolvimento Sustentável*, que surge, nos anos 70, ainda como *ecodesenvolvimento*. Na visão de Romeiro (2011), para ser sustentável, o desenvolvimento deve ser economicamente sustentado (ou eficiente), socialmente desejável (ou incluyente) e ecologicamente prudente ou equilibrado. No entanto, embora quarenta anos tenham se passado, ainda não existe consenso sobre o conceito de desenvolvimento sustentável nem sobre o caminho para alcançá-lo.

Segundo o relatório do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (UNEP - United Nations Environment Programme, 2011, 14), estamos em uma era marcada pelo uso inadequado do capital. Várias crises simultâneas iniciaram-se ou se aceleraram durante a última década: crises de clima, de biodiversidade, de combustível, de alimentos, água e no sistema financeiro e econômico como um todo. A aceleração de emissões de gases efeito estufa (GEE) indica uma ameaça crescente de mudanças climáticas descontroladas, com consequências potencialmente desastrosas para a humanidade. Tanto o choque com o preço de combustíveis em 2008 como o aumento relacionado aos preços dos alimentos e mercadorias indicam fraquezas estruturais e riscos que continuam mal resolvidos. O aumento na demanda de energia, previsto pela Agência Internacional de Energia (IEA, na sigla em inglês) e por outras agências, sugere

uma dependência contínua do petróleo e de outros combustíveis fósseis, além de custos de energia muito mais altos, ao passo que a economia mundial sofre para recuperar-se e crescer. Apesar de essas crises terem várias causas, em um nível básico, todas elas partilham uma característica em comum: **um grande uso inadequado de capital.**

A escala de financiamento necessária para a transição à economia verde é de U\$ 1,3 trilhão por ano, o equivalente a 2% do PIB mundial, segundo relatório do UNEP (2011, 23). Com esse volume de investimento, haveria crescimento a longo prazo, pelo menos tão elevado quanto as previsões mais otimistas do modelo das práticas atuais, evitando riscos e desvantagens, tais como os efeitos das mudanças climáticas, escassez de água e perda de serviços ecossistêmicos.

A mobilização desse capital poderia ser feita por uma política pública baseada em mecanismos inovadores de financiamento. O rápido crescimento dos mercados de capitais, a orientação para o crescimento verde desses mercados e os fundos de estímulos verdes estabelecidos em resposta à desaceleração econômica dos últimos anos, podem abrir espaço para o financiamento em larga escala do processo de transformação econômica verde mundial. Os fluxos de capital para a economia verde ainda são pequenos se comparados aos volumes totais, e urgentemente necessários para serem escalonados se a transição acontecer no curto prazo. Os *pools* concentrados de ativos, como aqueles controlados pelos investidores a longo prazo, tais como as instituições financeiras públicas, bancos de desenvolvimento, fundos soberanos de riqueza, bem como alguns fundos de pensão e fundos de seguros, cujos passivos são devidos a longo prazo, serão necessários para transformar a economia.

Se já é possível estimar os riscos ambientais e o investimento anual necessário, segregado por atividade econômica, para “esverdear” a economia, com consenso de que parte dele deverá vir do mercado financeiro, o desafio é fazer com que os recursos tomem a direção correta, financiando o desenvolvimento ambientalmente sustentável.

Diante das crises em curso e dos problemas ambientais, há a necessidade de repensar o papel do setor financeiro para a sociedade e para o desenvolvimento, com foco na estrutura de regulação e nas políticas de incentivos econômicos existentes. As crises vêm demonstrando que esse mercado tem cometido equívocos em sua lógica de aplicação de recursos e que é necessário voltar a exercer sua função precípua de intermediação financeira para as atividades produtivas, de preferência processos produtivos ambientalmente sustentáveis.

Assim, os recursos financeiros devem ser direcionados para um novo modelo produtivo – com baixa emissão de gases efeito estufa, com eficiência energética, eficiência no uso dos recursos naturais que, ao mesmo tempo, reduza as desigualdades sociais, sob pena de um colapso social e ambiental. Os riscos advindos das mudanças climáticas, da perda de biodiversidade e dos conflitos sociais já são evidentes em alguns pontos do planeta. Por outro lado, a transição para uma economia verde e de baixo carbono, com justiça social e inovação nos processos produtivos, nas gestões e nas políticas exige grande volume de recursos financeiros. Dentro desse contexto desafiador, a questão que se coloca é a seguinte:

A autorregulação é suficientemente capaz de tornar o setor financeiro o intermediador de recursos para financiar uma economia ambientalmente sustentável?

A hipótese é de a autorregulação do setor financeiro por si não ser capaz de direcionar o capital do setor para uma economia ambientalmente sustentável. Ela é um complemento dentro de um ambiente institucional favorável, ou seja, com instituições atuantes e com regulação adequada tanto de comando e controle (C&C) como de incentivos econômicos (IE).

METODOLOGIA DA PESQUISA

Para responder à pergunta e testar a hipótese foi feita avaliação histórica de como ocorreu o processo de formação das políticas e das práticas ambientais no setor bancário, os fatores que contribuíram para isso, desde o início por meio da autorregulação até o estágio atual, quando se iniciam as primeiras iniciativas de regulação dos aspectos ambientais para o setor financeiro.

Para a coleta de informação foram feitos levantamento bibliográfico, busca de dados e informações nos *websites* dos bancos e de publicações de instituições de pesquisas e organizações ligadas ao tema – tais como a Iniciativa Financeira do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (UNEP FI, sigla em inglês); o Centro de Estudos de Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (CES FGV-SP); a BankTrack, uma Organização não governamental (ONG) que tem como objetivo acompanhar o cumprimento dos compromissos assumidos pelos bancos signatários dos Princípios do Equador; e outras.

Para a pesquisa no Brasil, além do levantamento bibliográfico, foram colhidas informações nos relatórios divulgados pelas instituições financeiras, relatório anual, de responsabilidade social, socioambiental ou de sustentabilidade e informações divulgadas nos

websites de dezesseis instituições financeiras (Quadro I), divididas em quatro segmentos: bancos públicos, bancos privados de capital nacional, bancos privados de capital estrangeiro e bancos de desenvolvimento; para cada grupo foram analisadas quatro instituições financeiras. Os critérios de escolha dessas instituições dentro de cada grupo foram: (i) o porte, tendo como parâmetro o valor dos ativos totais; e (ii) as políticas socioambientais, usando como parâmetro sua adesão a acordos voluntários, ou seja, a adesão à autorregulação.

Quadro I – Instituições financeiras objeto da pesquisa no SFN

	<i>Instituição Financeira</i>	<i>Ativos totais³ RS mil</i>	<i>Posição no SFN</i>	<i>Autorregulação⁴</i>
Bancos públicos	Banco do Brasil	1.046.450.806	1	PE, GRI, PV
	CAIXA	673.475.813	4	PE, GRI, PV
	BNB	31.105.962	16	GRI, PV
	BASA	10.606.238	32	GRI, PV
Bancos privados nacionais	Itaú Unibanco	901.420.803	2	PE, GRI, PV
	Bradesco	741.552.351	3	PE, GRI, PV
	Votorantim	114.092.490	8	PV
	Safra	92.617.515	9	PV
Bancos privados estrangeiros	Santander	453.075.553	6	PE, GRI, PV
	HSBC	143.098.349	7	PE, GRI, PV
	Citi Bank	63.430.544	11	PE, PV, GRI
	RaboBank	12.341.419	29	PE, GRI
Bancos de desenvolvidos	BNDES ⁵	642.305.577	5	PV, GRI
	BRDE ⁶	9.019.136	37	
	BDMG ⁷	3.123.226	57	
	BANDES ⁸	1.145.603	85	
Total		4.938.861.385⁹		

Fonte: elaborado pela autora, com base em dados do BCB e relatórios divulgados pelas instituições financeiras.

Além disso, foi realizada pesquisa de campo em nove instituições financeiras – Bradesco, Itaú Unibanco, Santander, Citibank, Rabobank, BNDES, CAIXA, Banco do Brasil e a Agência de Fomento de Desenvolvimento Paulista - Desenvolve SP. Essas nove instituições representam setenta e nove por cento do total de ativos e da carteira de operações de crédito e

³ Dados do BCB, de setembro/2012: Informação disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/fis/TOP50/port/Top50P.asp>.

⁴ Informações dos relatórios divulgados pelas Instituições financeiras (Relatório Anual/Social/Socioambiental/Sustentabilidade etc). PE – Princípios do Equador; PV- Protocolo Verde; e GRI – Global Reporting Initiative.

⁵ Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

⁶ Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul

⁷ Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais

⁸ Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo

⁹ Representa 85,68% do sistema financeiro (R\$ 5.764.548.466 mil)

arrendamento mercantil do Sistema Financeiro Nacional (SFN), conforme dados de setembro de 2012, divulgados pelo BCB (Quadro II).

O critério de escolha dessas instituições foi o porte, tendo como parâmetro o total de ativos, as práticas socioambientais e sua atuação no contexto internacional. O Rabobank, por exemplo, embora não se encontre entre os dez maiores bancos estrangeiros no Brasil, foi escolhido por suas práticas socioambientais no setor de agronegócios, considerado vilão e vítima sob o ponto de vista ambiental. O Citibank também não está entre os maiores, mas é o maior banco dos EUA e foi um dos articuladores dos Princípios do Equador – o mais importante acordo voluntário voltado para risco ambiental em *project finance*. A escolha da Agência de Fomento de Desenvolvimento – Desenvolve SP teve o objetivo de verificar as práticas socioambientais desse tipo de instituição financeira pública voltada para promoção do desenvolvimento regional. Em relação às demais instituições a escolha foi baseada no porte da instituição.

Quadro II – Instituições financeiras entrevistadas.

	<i>Instituição Financeira</i>	<i>Ativos totais (RS mil)</i>
Bancos públicos	Banco do Brasil	1.046.450.806
	CAIXA	673.475.813
Bancos privados nacionais	Itaú Unibanco	901.420.803
	Bradesco	741.552.351
Bancos privados estrangeiros	Santander	453.075.553
	Citi Bank	63.430.544
	RaboBank	12.341.419
Banco de desenvolvido	BNDES	642.305.577
Agência de Fomento	Desenvolve São Paulo	3.807.458
Total		4.537.860.324

Fonte: elaborado pela autora.

A pesquisa no SFN foi coordenada pela autora, como servidora do Banco Central do Brasil e realizada entre março e outubro de 2011, no âmbito do projeto corporativo do Banco Central do Brasil (BCB), denominado “Responsabilidade Socioambiental do Sistema Financeiro”, como parte dos trabalhos do Departamento de Normas do Banco Central.

Os temas abordados nas entrevistas foram: Política de Responsabilidade Socioambiental (RSA) e sua estrutura de governança; produtos e serviços com adicionalidades

socioambientais; gerenciamento de risco socioambiental e práticas de ecoeficiência. Esses temas foram previamente enviados para cada instituição em forma de questionário (Anexo I). De maneira geral, foram entrevistados grupos de pessoas responsáveis pelas políticas de RSA e pelo gerenciamento de risco socioambiental de cada instituição.

As respostas foram entregues de modo diversificado, mas quase todos os entrevistados, com exceção de duas instituições, responderam em forma de apresentação em *slides de Power Point* (ppt) feita pelos representantes das áreas responsáveis. As instituições que não fizeram apresentação – Bradesco e a Desenvolve SP –, apresentaram material escrito com conteúdo para responder ao questionário, além de resposta verbal às perguntas realizadas durante as visitas.

Ainda fizeram parte da pesquisa nacional, os resultados de um *workshop* realizado pelo BCB, em 01 de dezembro de 2011, também coordenado pela autora e no âmbito do projeto corporativo – Responsabilidade Socioambiental do Sistema Financeiro. O *workshop* contou com representantes das instituições financeiras – grandes bancos, bancos médios e pequenos, agências de fomento e bancos de desenvolvimento, cooperativas de crédito, bancos cooperativos – e as respectivas associações, representantes de outras instituições financeiras do segmento não bancário, bem como de outras organizações, além de pessoas que lidam com sustentabilidade ambiental no setor financeiro: membros da academia, ONGs, representantes do Ministério do Meio Ambiente (MMA) e da Fazenda. O objetivo desse *workshop* foi discutir as políticas e práticas socioambientais com as instituições financeiras reguladas pelo BCB, associações e demais *stakeholders*.

A pesquisa nas dezesseis instituições financeiras possibilitou identificar que, embora a amostra se referisse aos maiores bancos do SFN e instituições consideradas como referência em práticas socioambientais, havia grande discrepância entre elas, em todos os itens analisados. Algumas possuíam boa estrutura de governança para sua política socioambiental, mas não ofereciam produtos com adicionalidade ambiental. Em outros casos, ofereciam produtos, mas com baixa representatividade e praticamente nenhuma estrutura de governança para aplicar suas políticas socioambientais.

Se por um lado, a pesquisa identificou falhas e ausência de padrão mínimo nas práticas socioambientais dos bancos, por outro, o *workshop* realizado pelo BCB possibilitou que

instituições financeiras de diversos segmentos e suas associações fossem ouvidas, para entender os desafios na adoção das políticas socioambientais e até mesmo o possível papel do BCB para tornar o SFN ambientalmente mais sustentável, ou seja, um intermediador de recursos na promoção de uma economia sustentável sob o ponto de vista ambiental. Uma das questões discutidas foi se o BCB deveria, em sua competência de regulador, criar normas estabelecendo um padrão mínimo de práticas socioambientais para as instituições financeiras do SFN.

A pesquisa no âmbito internacional foi composta também de pesquisa de campo com visitas, entrevistas e análise de informações publicamente disponíveis de alguns bancos sobre práticas ambientais. Para analisar as informações publicamente divulgadas pelos bancos, foi feita uma amostra de dez bancos e uma cooperativa de crédito, de seis países: EUA, Canadá, Holanda, França, Alemanha e Reino Unido. O critério de escolha dos bancos foi sua posição como precursores na adoção de padrões voluntários em sustentabilidade ambiental no setor financeiro. A única análise que fugiu ao critério foi a da cooperativa de crédito – Vancity, a maior cooperativa de crédito do Canadá, por possuir iniciativas inovadoras no financiamento de projetos ambientalmente sustentáveis. O escopo da análise dessas instituições financeiras selecionadas abrangeu: (i) o gerenciamento de risco ambiental; e (ii) a oferta de produtos com adicionalidades ambientais, focando o financiamento.

A pesquisa internacional teve dois objetivos. O primeiro foi, por meio da análise das ações socioambientais das instituições financeiras, motivadas pela adesão aos padrões voluntários de práticas socioambientais para instituições financeiras, avaliar se a autorregulação conseguiu induzir o sistema financeiro a se tornar intermediador de recursos para financiar uma economia ambientalmente sustentável. O segundo consistiu em comparar práticas socioambientais de instituições de diferentes países e, portanto, com diferentes políticas públicas para o meio ambiente, a fim de tentar analisar se as políticas públicas, de comando e controle e incentivos econômicos, tinham influência sobre as práticas ambientais das instituições financeiras.

Ao mesmo tempo em que a pesquisa serviu para analisar o quanto avançaram as práticas socioambientais por meio da autorregulação, também possibilitou comparar as ações socioambientais de instituições financeiras de países em que a adoção de práticas ambientais se

deu por meio da regulação, como no caso da China, com as práticas de instituições dos países onde há apenas autorregulação.

A pesquisa de campo no mercado financeiro internacional foi realizada no mercado financeiro de Londres, em que foram entrevistadas diversas organizações – bancos múltiplos, fundos de investimentos, bancos de desenvolvimento, seguradora, instituições de pesquisa, órgãos do governo e ONGs, totalizando quinze organizações. As visitas ocorreram durante o mês de dezembro de 2011, a convite da Embaixada Britânica e o foco das entrevistas foi o financiamento à mitigação e adaptação das mudanças climáticas. Dada a diversidade das organizações não houve perguntas padronizadas. Todos os entrevistados apresentaram seu trabalho em relação às mudanças climáticas e os participantes tiveram a oportunidade de fazer perguntas.

A visita ao mercado financeiro de Londres forneceu informações importantes para entender as dificuldades enfrentadas no mercado para financiar a mitigação e a adaptação às mudanças climáticas, mas as conclusões servem para qualquer problema ambiental. Embora as instituições financeiras fossem de Londres, um grande centro financeiro, elas têm atuação global e financiam projetos em qualquer parte do mundo. Assim, por meio das entrevistas e das apresentações, foi possível saber que países têm atraído mais capital para financiar projetos ambientalmente sustentáveis e por que, ou seja, o que está atraindo o capital para esses países.

Também integra a pesquisa internacional a participação no *International Green Credit Forum* em Pequim (Beijing), em que foram apresentadas as regulações e as políticas públicas de incentivo econômico para a economia “verde” de alguns países – Coreia, China, Indonésia, Nigéria e Bangladesh. O fórum foi organizado pela China Banking Regulatory Commission (CBRC) com apoio do International Finance Corporation (IFC), como parte dos trabalhos que essa instituição vem desenvolvendo, auxiliando órgãos reguladores do sistema financeiro de alguns países na elaboração de regulação de aspectos ambientais para o setor financeiro.

Ainda em relação à regulação para o sistema financeiro e as questões ambientais, especialmente o financiamento para a mitigação e adaptação das mudanças climáticas, fez parte da pesquisa uma discussão sobre os prováveis efeitos da regulação prudencial, o II e III Acordo da Basileia, para o financiamento de projetos ambientalmente sustentáveis- energia renovável,

eficiência energética, reflorestamento etc. Avaliar o que a literatura vem apresentando sobre isso também colaborou para formular uma conclusão sobre a necessidade de regular os aspectos ambientais para o sistema financeiro, indo além da regulação prudencial.

A escolha da abordagem teórica que explicasse a necessidade de regular os aspectos ambientais para o setor financeiro não foi muito simples, uma vez que a literatura trata dos dois temas separadamente. Existem diversas teorias que explicam a necessidade de regular o setor financeiro. Uma delas justifica essa necessidade explicando que o setor é genuinamente instável, ou seja, é uma característica própria desse mercado, como na visão de Minsky, que ressalta a necessidade da presença do grande governo e do grande banco – o banco central. Outros autores também ajudaram a explicar a necessidade de regulação, como Stiglitz, que defende a regulação inclusive com direcionamento de crédito para setores menos atraentes para os intermediadores de recursos, a exemplo do que ocorre com os financiamentos a projetos ambientalmente sustentáveis, tais como as energias renováveis. Em relação ao meio ambiente, Ignacy Sachs reforça a necessidade do papel do Estado, regulando com comando e controle e fornecendo incentivos econômicos. Dentro da economia ecológica, autores como Herman Daly defendem a regulação da escala sustentável para colocar a economia dentro dos limites ecológicos, e não o atual modelo em que o mercado é hegemônico em relação à sociedade e à natureza.

O único autor que aborda questões ambientais, sociais e financeiras de forma conjunta é Karl Polanyi, embora o faça com uma linguagem própria da época em que escreveu sua obra, na década de 1940. O meio ambiente é tratado como natureza ou terra, os aspectos sociais abordados no mercado de trabalho e o setor financeiro têm foco em seu produto, o dinheiro. A obra de Polanyi ajudou a explicar como os aspectos ambientais foram inseridos no mercado financeiro por meio da autorregulação, uma vez que ela é a resposta do mercado às pressões da sociedade em um movimento de autodefesa contra os efeitos destruidores dos mecanismos de mercado. É a teoria do duplo movimento de Polanyi: de um lado a sociedade se movimenta exercendo pressão para proteger seus valores, direitos e preservar a natureza, o que culmina em regulação, a institucionalização de suas reivindicações; e do outro, o mercado tenta com outro movimento, instituir a autorregulação, na tentativa de manter os elementos essenciais de uma economia de mercado – natureza, trabalho e dinheiro regidos exclusivamente pelos mecanismos do próprio mercado.

Contudo, a teoria do duplo movimento de Polanyi não é suficiente para explicar as crises financeiras que vêm ocorrendo a partir da década de 1970 e a necessidade de intervenção do Estado para regular esse mercado, inclusive em relação aos aspectos ambientais. Para isso, outros autores como Keynes, Stiglitz e principalmente a teoria de Minsky sobre a fragilidade financeira como uma característica de uma economia capitalista, ajudaram a explicar.

Assim, o trabalho está dividido em três partes, a primeira trata da abordagem teórica sobre regulação, autorregulação e mecanismos de mercado no sistema financeiro e em relação ao meio ambiente, dividida em dois capítulos.

A segunda parte trata do processo de autorregulação dos aspectos ambientais no setor financeiro, com foco no setor bancário, pois a inserção dos aspectos ambientais nesse setor se deu por meio da autorregulação e teve um papel importante na disseminação de conceitos e no processo de aprendizado e conscientização da problemática ambiental. Isso confirma a teoria de Polanyi, pois os movimentos da sociedade, no sentido da autoproteção do meio ambiente, a partir da década de 1970, coincidem com o contramovimento do mercado, especialmente do financeiro, no sentido de reduzir a regulação e buscar sua autorregulação.

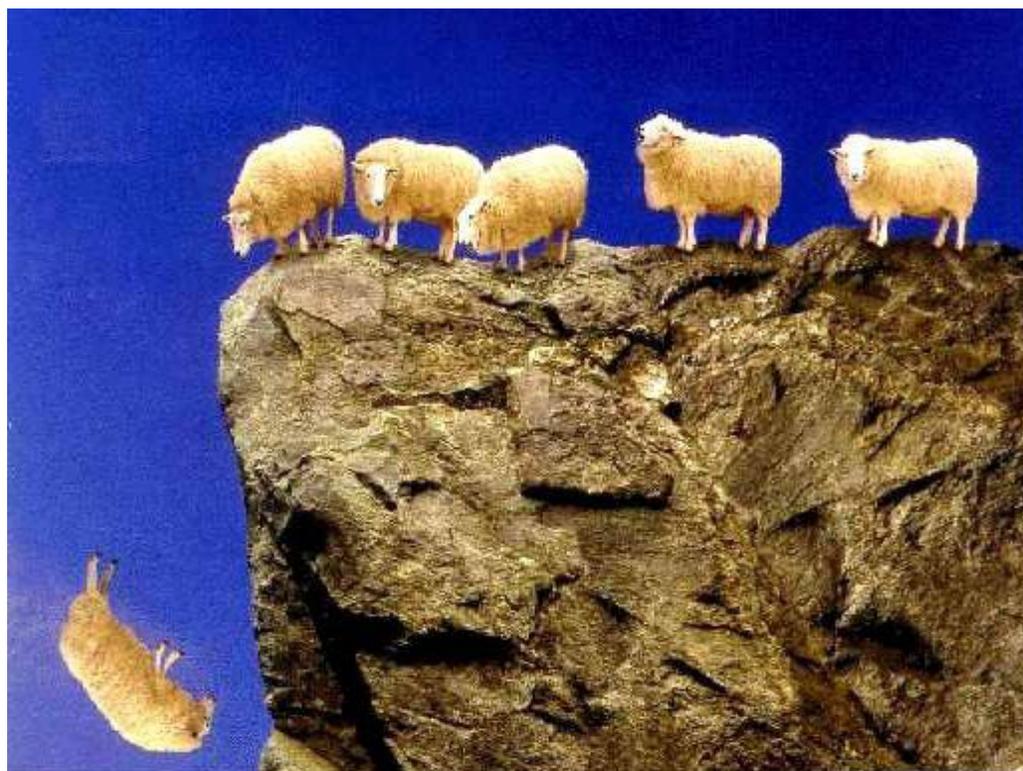
Na terceira parte do trabalho, apresentam-se os resultados das pesquisas tanto do Sistema Financeiro Nacional como do internacional. Serviram para mostrar, empiricamente, que a autorregulação, por si só, não é capaz de mover o capital do setor financeiro na direção da sustentabilidade ambiental, bem como para identificar que os países mais bem-sucedidos no financiamento ambientalmente sustentável são aqueles que têm políticas de comando e controle e incentivo econômico, o que confirma os argumentos teóricos apresentados. Da mesma maneira que a crise financeira evidenciou a necessidade de mudar a regulação para o setor financeiro, os baixos financiamentos para projetos e atividades ambientalmente sustentáveis evidenciam a necessidade de regular os aspectos ambientais, não exclusivamente para o setor financeiro, mas de forma integrada à regulação de comando e controle e incentivo econômico para o setor produtivo.

Por fim, a terceira parte do trabalho aborda a tendência de regulação dos aspectos ambientais por meio de C&C, bem como de incentivos econômicos para o financiamento de projetos e atividades ambientalmente mais sustentáveis, especialmente na Ásia. Os dois últimos

capítulos são dedicados à análise dos aspectos ambientais no Sistema Financeiro Nacional. E, finalmente, o décimo capítulo traz as conclusões do trabalho.

PARTE I

MERCADO FINANCEIRO E MEIO AMBIENTE: *uma abordagem teórica da regulação e da autorregulação*



Fonte- (Carbon Tracker Initiative)¹⁰.

Ovelha e Mercado, onde está a semelhança?

A ovelha¹¹ é um animal frágil, ingênuo, peludo e amedrontado. Não sabe discernir uma erva boa de uma ruim. Para não comer erva venenosa, o pastor tem de guiá-la e preparar a pastagem com cuidado. Basta sentir o cheiro do lobo para ficar trêmula e, se o pastor não estiver próximo para acalmá-la, entra em pânico e pode sair correndo sem direção certa. Se uma ovelha cair no buraco ou se desviar do caminho, as que estão atrás a seguirão. Se uma sair correndo, todo o rebanho se dispersa. As ovelhas não têm senso de direção e têm visão curta, são míopes.

¹⁰ A foto é da apresentação da *Carbon Tracker Initiative* para Comitativa Brasileira sobre Mudança Climática em Londres, em dezembro de 2011, para ilustrar a falta de visão e de senso de direção do mercado.

¹¹ Lembrando as palavras de Ignacy Sachs – “O mercado é um animal de pelo grosso e visão curta”

1. MEIO AMBIENTE E A MÃO VISÍVEL DO ESTADO

O mundo está mergulhado em crises, conforme exposto na introdução. A crise financeira deflagrada em 2008¹² vem se tornando multifacetada – crise de dívida soberana, crise de crescimento, crise de alimentos, crise de emprego, crise de governança, crise de confiança e por aí vai. E o meio ambiente? Pensar em meio ambiente poderia ser uma extravagância diante desse turbilhão de crises. Ledo engano. A crise ambiental é a pior de todas e, se não for enfrentada com seriedade, corre-se o risco de o mundo entrar em uma crise muito maior, e o que é pior, irreversível.

A preocupação com o meio ambiente e com os recursos naturais não é recente. Nos séculos XVIII e XIX, os economistas clássicos já se preocupavam com o aumento populacional e com a finitude dos recursos naturais. Alguns já anteviam problemas sérios para o futuro devido à escassez desses recursos e Karl Polanyi por sua vez dizia que o destino da natureza seria sombrio se fosse mercantilizada.

As questões relacionadas ao meio ambiente foram incorporadas à teoria econômica a partir dos séculos XIII e XIX pelos chamados economistas clássicos, como Adam Smith, David Ricardo e John Stuart Mill. Em seus modelos de crescimento, esses autores postulavam a necessidade de um “estado estacionário”, na medida em que a finitude dos recursos naturais e a impossibilidade de crescimento ilimitado da produtividade apresentavam-se como empecilho à continuidade da expansão do sistema econômico (ANDRADE e ROMEIRO, 2009).

Mill (1983, 251) considerava o crescimento ilimitado do Produto Interno Bruto (PIB) e da população uma impossibilidade histórica e que o “estado estacionário” viria em algum momento:

Para que ponto último está tendendo a sociedade, com seu progresso industrial? Quando o progresso cessar, em que condição podemos esperar que ele deixará a humanidade? Os economistas políticos sempre devem ter visto, com clareza maior ou menor, que o aumento da riqueza não é ilimitado; que ao final daquilo que denominamos condição progressista está a condição estacionária, que todo aumento de riqueza é apenas um adiamento dessa última condição, e que cada passo para a frente é um aproximar-se dela.

¹² Não se pode dizer iniciada, porque já existia embora na sombra, tal qual a sombra Junguiana.

A discussão de como gerir esses recursos, se eles eram ou não finitos e se isso iria ou não ser um limitador para o crescimento se estendeu ao longo do século XX, surgindo teorias diversas tanto para explicar que os recursos naturais não limitariam o crescimento econômico como o contrário, que o crescimento, em algum momento, teria de cessar sob o risco de um colapso.

Mas nas últimas quatro décadas, a discussão sobre a problemática ambiental avançou dentro da teoria econômica, tendo como ponto de partida a publicação do relatório do Clube de Roma - “Limits of Growth”, em 1972, e a realização, no mesmo ano, da conferência da Organização das Nações Unidas (ONU) sobre o meio ambiente, em Estocolmo. O relatório mostrou que o crescimento econômico contínuo resultaria no esgotamento dos recursos naturais, e a reunião destacou a importância de conciliar o desenvolvimento econômico com o uso eficiente dos recursos naturais. Dessa tentativa de conciliação surgiu o conceito de **Desenvolvimento sustentável** já nos anos de 1970, ainda como **ecodesenvolvimento**.

Assim, de todas as discussões sobre como gerir os recursos naturais e os demais serviços prestados pela natureza, é possível identificar três correntes de pensamento que tiveram e ainda têm influência sobre as tomadas de decisão dos agentes econômicos, do governo e da sociedade como um todo, a saber: (i) a visão neoclássica sobre o meio ambiente, que deu origem à Economia Ambiental ou dos recursos naturais; (ii) a Economia Ecológica, que introduziu a Segunda Lei da Termodinâmica para explicar que a economia deve atingir um estado estacionário, ou seja, parar de crescer em quantidade; e (iii) os intermediários que acreditam que é possível conciliar desenvolvimento econômico com melhoras sociais e preservação ambiental, são os chamados ecodesenvolvimentistas, segundo Romeiro (2011).

1.1. Visão Neoclássica: Economia Ambiental

A visão neoclássica sobre o meio ambiente forma o grupo dos otimistas, segundo Veiga (2006), esse grupo aceita a possibilidade de uma curva de Kuznetz ambiental¹³. Esse

¹³ **Curva de Kuznets Ambiental (CKA)** - O conceito da CKA surgiu no começo da década de 1990 para descrever a trajetória, no tempo, que a poluição de um país seguirá como resultado do desenvolvimento econômico. Quando o crescimento ocorre em um país extremamente pobre, a poluição inicialmente cresce porque os aumentos na produção geram emissões de poluentes e porque o país, dada sua pobreza, coloca uma baixa prioridade para o controle da degradação ambiental. Uma vez que o país ganha suficiente grau de afluência, sua prioridade muda para proteção da qualidade ambiental. Se esse efeito renda é forte o suficiente, causará o declínio da poluição (CARVALHO & ALMEIDA, 2010).

otimismo deriva de duas premissas: (i) não há limites para o aumento da eficiência no uso de recursos naturais, sendo que (ii) estes podem ser amplamente substituídos por capital. Ou seja, o crescimento econômico poderia se perpetuar indefinidamente e, em última instância, reduzir o estoque de capital natural a zero, desde que compensado pelo aumento mais que proporcional dos outros dois fatores: trabalho e/ou capital feito pelo homem (*man-made capital*).

Vale lembrar que, inicialmente, os recursos naturais nem sequer apareciam na função de produção¹⁴, depois de introduzidos, mantiveram sua forma multiplicativa. Isso significa a permutabilidade perfeita entre capital, trabalho e recursos naturais, supondo que os limites impostos pela disponibilidade de recursos naturais poderiam ser indefinidamente superados pelo progresso técnico.

De acordo com Romeiro (2001), para essa corrente, os mecanismos pelos quais se dá essa ampliação indefinida dos limites ambientais ao crescimento econômico devem ser principalmente **mecanismos de mercado**. Para entender melhor a atuação do mercado, é necessário fazer uma divisão entre os bens ambientais: (i) aqueles transacionados no mercado (insumos materiais e energéticos) e, (ii) os demais serviços ambientais em geral não transacionados no mercado devido à sua natureza de bens públicos (ar, água, ciclos bioquímicos globais de sustentação da vida, capacidade de assimilação de rejeitos etc). Para os primeiros, os mecanismos de mercado seriam suficientes para resolver a questão, a escassez crescente de um determinado bem se traduziria facilmente na elevação de seu preço, o que induz a introdução de inovações que permitem poupá-lo, substituindo-o por outro recurso abundante. Vale lembrar que tal teoria não explica de onde viria infinitamente o outro recurso abundante, uma vez que o planeta é finito.

Para os demais recursos, o tal mecanismo de mercado falha, gerando um problema de externalidade negativa. Nesse caso, haveria a necessidade da intervenção do Estado para eliminar ou reduzir as falhas de mercado, criando políticas públicas para isso. E soluções ideais seriam aquelas que de algum modo criassem as condições para o livre funcionamento dos mecanismos de mercado: seja diretamente, eliminando o caráter público desses bens e serviços por meio da definição de propriedade sobre eles, seja indiretamente por meio da valoração econômica da degradação desses bens e da imposição desses valores pelo Estado mediante taxas. Essa é a visão

¹⁴ (1) $Y = f(k, L, RN)$. K= capital, L= trabalho e RN= recursos naturais.

neoclássica no tratamento das questões ambientais. Daí se desenvolveu a chamada Economia dos Recursos Naturais ou Economia Ambiental, em que não existe preocupação com incerteza em relação ao impacto sobre os ecossistemas e risco de perdas irreversíveis.

Contudo, essa visão neoclássica para tratar o meio ambiente tem vários problemas, além dos apontados por Polanyi, sobre a mercantilização da natureza. Para Olivier Godard (1997, 216), a gestão dos recursos naturais pelos mecanismos de mercado, que ele chamou de regulação das leis de mercado, pressupõe a existência de duas condições básicas: (i) a existência de direitos de propriedade sobre os bens individuais e, em particular, sobre os recursos naturais. A primeira condição exige que os bens considerados sejam efetivamente apropriados individualmente; isso significa que o titular do direito de propriedade pode excluir os outros consumidores ou usuários potenciais dos benefícios desse gozo; e (ii) a organização de um mercado para os bens e recursos em questão.

O primeiro problema que surge quando os recursos naturais se tornam direito de propriedade é o seu fracionamento e cada fração é usada como o proprietário quer, independentemente das relações ecológicas que ligam uns recursos aos outros, ou seja, sem considerar os efeitos sistêmicos de seu uso. A maior parte dos vínculos ecológicos não se torna objeto de contratos de troca e não entra nos elementos do cálculo decisório dos atores econômicos.

Outro problema, apontado por Godard em relação aos mecanismos de mercado está relacionado à dimensão do longo prazo. O mercado não tem condições de engendrar uma informação que os atores já não detenham. Quando os atores econômicos não são capazes de formar antecipações razoáveis, se não racionais, então o mercado ignora as consequências de longo prazo da produção ou de algum projeto de investimento que seja de interesse do setor financeiro e que esteja animando o mercado de capitais. Segundo o autor, **os mercados são míopes** e tendem a dissimular esse inconveniente por meio da flexibilidade diante das surpresas. Mas o meio ambiente não dispõe dessa capacidade tão grande de flexibilidade e os ecossistemas não evoluem no ritmo das evoluções econômicas e financeiras.

1.2. Economia Ecológica

A segunda visão é representada pelas ideias de Herman Daly, que defende o conceito de uma economia de estado-estacionário (*Steady State Economy*), no qual estão os fundamentos da economia ecológica, em que entende o sistema econômico como um subsistema do ecossistema global, portanto, por ele limitado e em que os fatores componentes da função de produção não são substituíveis entre si, mas complementares (ROMEIRO, 2001). Isso significa dizer que não há possibilidade de um aumento de capital feito pelo homem, ou trabalho, prescindir de um aumento no uso de recursos naturais.

O progresso científico e tecnológico é visto como fundamental para aumentar a eficiência na utilização dos recursos naturais em geral (renováveis e não renováveis) e, nesse aspecto, esta corrente partilha com a primeira a convicção de que é possível instituir uma estrutura regulatória baseada em incentivos econômicos capaz de aumentar imensamente essa eficiência. Mas permanece a discordância em relação à capacidade de superação indefinida dos limites ambientais globais, a questão central da corrente da economia ecológica. Não é possível trazer para a ecologia conceitos econômicos, como equilíbrio de preços. A dinâmica dos ecossistemas não tem nenhuma relação com a dinâmica da economia. Pode acontecer que, quando o ponto de poluição ótima (custo de controlar igual ao custo do pagamento da taxa por estar poluindo) for alcançado, as perdas nos serviços ecossistêmicos sejam irreversíveis. Assim, é necessário o estabelecimento de uma **escala sustentável**, que segundo Romeiro, não é possível sem uma intervenção coletiva que defina a escala que a sociedade considere sustentável.

Os fundamentos da economia ecológica foram apresentados nos trabalhos de Daly, *Beyond Growth* (1997) e *Ecological Economics: principles and applications* (DALY e FARLEY, 2004). Para explicar tais fundamentos, Daly pensa a economia em um mundo real, incorporando realidades como a Segunda Lei da Termodinâmica – a Lei da Entropia. Considera a economia como subsistema do ecossistema global, em que são processados pelo homem os elementos essenciais da natureza: matéria e energia, resultando novamente em matéria e energia. Em essência, nada mais que isso.

Antes de Daly, outros estudiosos já haviam tratado a economia de maneira mais real que os economistas neoclássicos costumam fazer. O precursor, segundo Alier (2008), foi Frederick Soddy, ganhador do Prêmio Nobel de Química, em 1921, que passou a escrever sobre

economia e publicou, em 1926, o livro “Riqueza, Riqueza Virtual e Débito” (*Wealth, Virtual Wealth and Debt*). Para Soddy, existem três tipos de economia: (i) economia financeira – representada pelas operações de débito e crédito; (ii) economia real, no conceito dos economistas – que é a base produtiva; e a economia real de fato, na qual ocorrem os fluxos de matéria e energia. Para Soddy, nas duas primeiras economias, o crescimento é uma ilusão. No primeiro, o crescimento da riqueza é proveniente do juro, que não é matéria nem energia, é fictício como Polanyi também argumentou. No segundo caso, na produção de qualquer mercadoria ou serviço consomem-se matéria e energia, mas parte da energia é dissipada, então o resultado é uma quantidade de matéria e energia inferior, ou seja: $E_1 + M_1 = E_2 + M_2 + E_3$ (dissipada) ou $E_1 + M_1 > E_2 + M_2$. Portanto, em qualquer processo produtivo ou de serviços, não há geração de riqueza, pelo contrário há perda. Enfim, a única geração de riqueza, pensando o Planeta Terra como um sistema isolado, é a geração de matéria por meio do consumo de energia solar, visto que essa vem de fora, como por exemplo: o crescimento das plantas por meio da fotossíntese.

Daly, utilizando esse mesmo raciocínio, explica o que acontece no mundo real da economia e porque é necessário pensar em uma *economia de estado estacionário* ou em um desenvolvimento sem crescimento. Ele utiliza a ilustração do mundo vazio (Figura 1) e do mundo cheio (Figura 2) para contrastar as diferenças entre uma época histórica em que o mundo apresentava baixa densidade populacional e baixo consumo, com a época atual de superpopulação, próxima de sete bilhões de pessoas, e com padrões de consumo incompatíveis com a capacidade de suporte do planeta. No mundo cheio, o custo de oportunidade do uso dos recursos naturais e dos serviços ambientais é elevado e, portanto, não pode ser desprezado. No mundo vazio, até seria possível ignorar o capital natural.

No mundo vazio, o elemento escasso ou fator limitante da produção eram o capital e o trabalho, ao passo que o Capital Natural era abundante, com muitos rios e nenhum assentamento humano próximo. Assim, o custo de oportunidade do uso dos rios era praticamente zero. No mundo cheio, em que o tamanho da economia passa a comprometer a capacidade de o Capital Natural gerar os serviços ambientais necessários, o custo de oportunidade no uso dos recursos naturais e dos serviços ambientais são altos. No mundo atual, Capital Natural é o fator limitante da produção, tanto em disponibilidade de recursos e de serviços ambientais como em capacidade de acúmulo e absorção de resíduos.

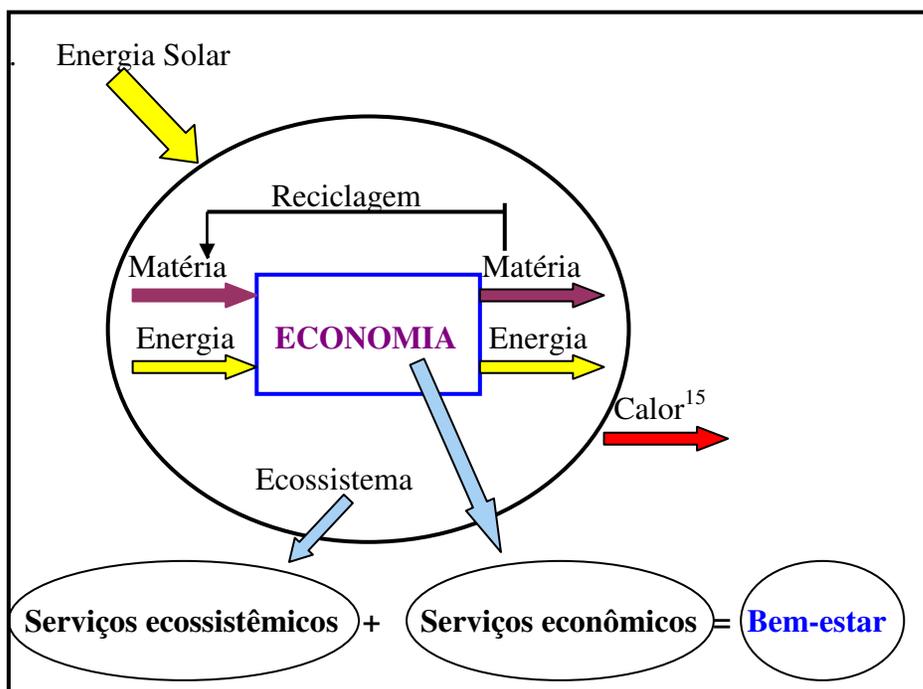


Figura 1 - Mundo vazio.

Fonte: adaptado de Daly & Farley (2004).

Desse modo, para May (1995, 7), a visão da economia ecológica é invertida em relação à visão neoclássica (Economia Ambiental). Nesta, a análise começa a partir da eficiência alocativa, depois procura internalizar os custos ambientais e distributivos; enquanto para os economistas ecológicos, a capacidade de suporte da Terra é considerada primordial para definir os limites do impacto das atividades humanas em uma escala julgada ecologicamente sustentável. O que isso significa? Significa que, na visão da Economia ambiental, a tecnologia e as preferências dos agentes econômicos são tomadas como parâmetros que determinam uma posição de equilíbrio na qual se ajustam as variáveis físicas das quantidades de bens e serviços ambientais usados (escala). Desse modo, é a alocação dos investimentos por meio do controle e pagamento da poluição, de acordo com a tecnologia disponível e preferências otimizadoras dos agentes, que determina a escala de uso dos recursos naturais (ROMEIRO, 2011).

¹⁵ Energia dissipada. De acordo com a Segunda Lei da Termodinâmica, nas transformações naturais, a energia se "degrada" de uma forma organizada (baixa entropia) para uma desordenada (alta entropia), isto é, a energia térmica. E por essa lei, a energia térmica circula de regiões mais quentes para as mais frias.

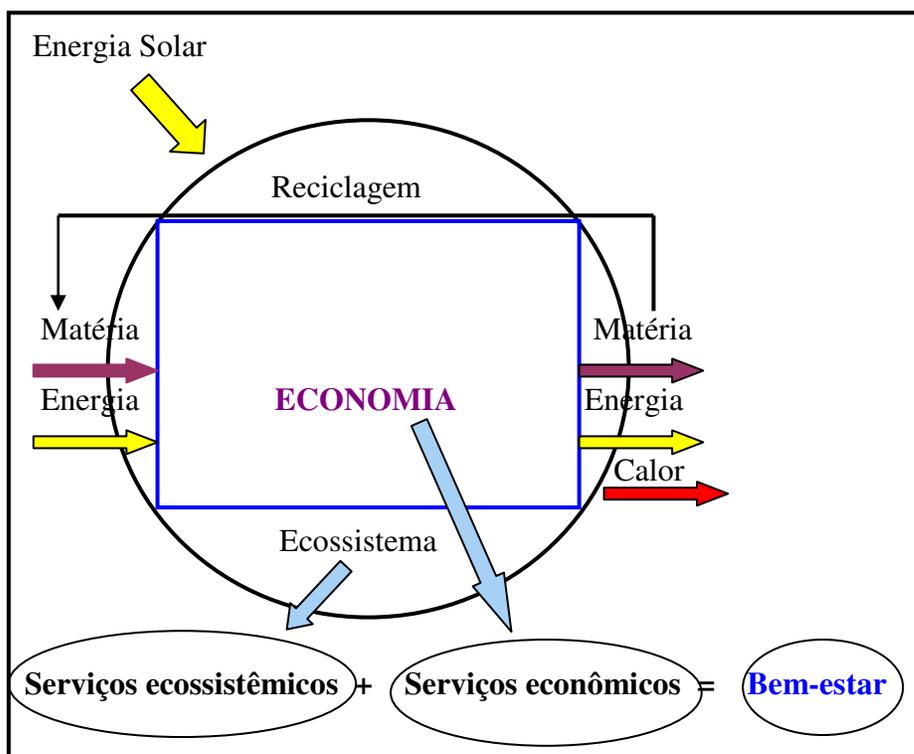


Figura 2 - Mundo cheio.

Fonte: adaptado de Daly & Farley (2004).

Em resumo, o mercado determina a escala – quantidade de recursos naturais e serviços ecossistêmicos a serem utilizados. Ou, usando a visão de Polanyi, a natureza subordinada aos mecanismos de mercado. As preferências e a tecnologia são dadas, o que se ajusta é a escala da natureza. Ou $CN = f(p, t)$, onde “CN” é capital natural, “p” preferências dos agentes econômicos, e “t” tecnologia. Como se CN pudesse aumentar e diminuir ao sabor de “t” e “p”. Seria o mesmo que dizer que as preferências dos agentes econômicos podem decidir sobre o sentido de rotação da Terra.

Na visão da economia ecológica, ocorre o inverso. As variáveis de ajuste do processo (quantidade de bens e serviços ecossistêmicos a serem usados) passam agora a ser tratadas como parâmetros físicos da sustentabilidade ecológica, aos quais deverão se ajustar as (agora) variáveis – tecnologia e preferências. Dada a tecnologia, as preferências passam, portanto, a ser limitadas pela escala, ou $P = CN f(t)$, as preferências mudam em função do capital natural, que é fixado – a escala sustentável, e em função da tecnologia, que é variável.

Depois de estabelecido CN (escala sustentável), o segundo passo é a distribuição: a permissão às atividades poluidoras e o acesso aos recursos devem ser distribuídos de forma equitativa. E somente em um terceiro momento é que seria possível dar liberdade ao mercado: “*após haver tomado decisões sociais relativas a uma **escala ecologicamente sustentável** e uma distribuição eticamente justa, estaremos nós em posição de permitir a realocação entre indivíduos através de mercados nos interesses da eficiência*” (Daly, 1992, 185).

Voltando ao ponto de partida de regulação e autorregulação, o que as duas visões mostram é o seguinte: (i) a Economia Ambiental defende os ajustes por meio do preço, ou seja, ela quer dizer que o mercado sozinho, precificando os recursos naturais e os serviços ecossistêmicos adequadamente, será capaz de lidar com a natureza sem que seja necessário qualquer tipo de regulação, ou seja, não é preciso colocar qualquer limitador, o próprio mercado autorregula a quantidade de recursos naturais e de serviços ecossistêmicos a serem usados; e (ii) a Economia Ecológica defende a regulação – o estabelecimento da escala sustentável, com base na ciência, e a adoção do Princípio da Precaução, pois há muita incerteza no tocante à complexidade dos ecossistemas, o que é justificável. Mesmo tentando estabelecer uma escala sustentável com base em dados científicos, existem muitas limitações em relação ao conhecimento científico. Por exemplo, Johan Rockstrom et al.(2009, 5) têm tentado identificar os limites da terra nos sistemas biofísicos, mas segundo eles, existem muitas incertezas sobre o tema:

Much of the uncertainty in quantifying planetary boundaries is due to our lack of scientific knowledge about the nature of biophysical thresholds themselves, (...), the intrinsic uncertainty of how complex systems behave, the ways in which other biophysical process like feedback mechanisms interact with the primary control variable, and uncertainty regarding the allowed time of overshoot of a critical control variable in the Earth System before a threshold is crossed.

Segundo a economia ecológica, desenvolvimento sustentável é entendido como uma mudança qualitativa na economia, que mantém constante o fluxo de energia e matéria utilizada pelas atividades econômicas. Considera ainda que a melhora técnica e a organizacional aumentam os serviços oferecidos pelo sistema. Assim, apesar de reconhecer a existência de limites para a ação da tecnologia, esta corrente teórica não prescinde de sua contribuição (DALY, 1997; DALY e FARLEY, 2004).

Em relação à capacidade de carga da Terra, ou sua escala sustentável, a título de ilustração, Johan Rockstrom et al. identificam nove limites que não poderiam ser ultrapassados pelas atividades humanas. Dos nove, quantificaram sete e desses, segundo os autores, já teríamos

ultrapassado três: a taxa de perda da biodiversidade; o ciclo de nitrogênio e a regulação climática. Mas eles alertam que os limites são interdependentes, e ultrapassar um limite pode alterar o limite de outros e esses também podem ser ultrapassados e, assim, provocar uma reação em cadeia.

1.3. Desenvolvimento sustentável

A reflexão sobre como conciliar o crescimento econômico com a preservação de recursos naturais, ou com mínimo dano ambiental, levou à construção do conceito de *Desenvolvimento Sustentável*, que surge, nos anos 70, ainda como *ecodesenvolvimento*¹⁶. Ele surge em um contexto de controvérsia sobre as relações entre crescimento econômico e meio ambiente, como uma proposta conciliadora entre os que defendiam crescimento zero e os que defendiam o desenvolvimento. A proposta do desenvolvimento sustentável¹⁷ – economicamente sustentado, socialmente incluyente e ecologicamente equilibrado – reconhece que o progresso técnico efetivamente relativiza os limites ambientais, mas não os elimina e que o crescimento econômico é condição necessária, mas não suficiente para a eliminação da pobreza e disparidades sociais (ROMEIRO, 2001).

Segundo Giddens (2010), a introdução desse conceito teve um efeito valioso. Pelo menos em certa medida, ele ajudou a reunir duas comunidades anteriormente antagônicas, proporcionando um campo intermediário: de um lado, os verdes e os demais adeptos do “anticrescimento”, e de outro, os favoráveis ao mercado.

Na visão de Romeiro (2011), a proposta do ecodesenvolvimento ou do desenvolvimento sustentável, uma vez que exprimem o mesmo conceito, baseia-se em um conceito normativo sobre como pode e deve ser o desenvolvimento. Deve ser um desenvolvimento que mantenha o crescimento econômico eficiente (sustentado) a longo prazo, acompanhado da melhora das condições sociais (distribuição de renda) e respeitando o meio ambiente. No entanto, o crescimento econômico eficiente é visto como condição necessária, porém não suficiente para garantir o bem-estar humano. O crescimento econômico pode resultar em concentração de renda e desequilíbrios ecológicos, sendo necessária a intervenção do Estado

¹⁶ Termo criado pelo professor Ignacy Sachs da Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales (EHESS) de Paris.

¹⁷ O conceito mais consagrado de Desenvolvimento Sustentável é o do Relatório de Brundtland (CMMAD, 1988): “Aquele que satisfaz as necessidades das gerações presentes sem sacrificar a habilidade das futuras de satisfazer as suas”.

com um conjunto de políticas públicas prudentes que estimulem o aumento da eficiência ecológica e reduzam o risco de perdas ambientais potencialmente importantes.

Analisando a explicação que Romeiro dá para a proposta conciliadora com as demais correntes, conclui-se que ele também não concorda com a ideia de crescimento zero porque isso prejudicaria os países em desenvolvimento, mas acrescenta preocupações não consideradas pelos neoclássicos: concentração de renda, aumento da pobreza e perdas ambientais importantes decorrentes de um crescimento econômico mal conduzido. A divergência em relação aos neoclássicos está focada no papel do Estado no processo do desenvolvimento econômico. Enquanto os neoclássicos consideram o mercado autossuficiente para estabelecer, por meio de seus próprios mecanismos, o como e o quanto usar de recursos naturais e de serviços ecossistêmicos, os ecodesenvolvimentistas consideram que o Estado deve colocar sua mão, criando **políticas ecológicas prudentes** para evitar perdas ambientais importantes.

Por outro lado, eles não fazem referência ao estabelecimento da escala sustentável defendida pelos economistas ecológicos, mas concordam em relação à regulação, divergindo apenas em sua forma. Os economistas ecológicos defendem que a escala deve ser regulada, ou seja, é preciso determinar limites para o uso de recursos naturais, de serviços ecossistêmicos, nível de poluição etc. Os ecodesenvolvimentistas defendem que a regulação deve ser na condução do desenvolvimento, estabelecendo políticas públicas que sejam capazes de evitar que os limites sejam ultrapassados.

Nos vinte anos seguintes à publicação do Relatório do Clube de Roma (1972), prevaleceu o ponto de vista dos otimistas devido às evidências dos benefícios do progresso técnico, tendo tornado as matérias-primas mais baratas graças à melhoria tecnológica de exploração. No entanto, apesar desse progresso técnico, aumentou o ritmo da poluição e da degradação dos ecossistemas, o que evidenciou a necessidade de se estabelecerem limites, seguindo a visão dos economistas ecológicos.

As melhoras ambientais observadas em países desenvolvidos decorreram de mudanças institucionais, de leis ambientalistas com o Princípio do Poluidor Pagador, que de fato, geram resultados quando o problema é local e é possível calcular os danos gerados, como poluição de um rio por alguma fábrica. Mas não se aplica a problemas mais complexos como os

serviços ecossistêmicos e globais, como as mudanças climáticas, embora tenha origem na poluição, como explica Larry Lohmann (PATEL, 2010, 162).

Esses anos em que prevaleceu a ideia dos otimistas, May (1995) denominou de “anos de complacência tecnológica”, que duraram até que os problemas das mudanças climáticas se tornassem mais evidentes, obrigando a retomada da discussão para o estabelecimento de escala.

Assim, as mudanças climáticas colocam em questão a teoria econômica dominante à época, da hegemonia dos mercados, livre mercado para tudo. O que essa teoria postulava sobre o desenvolvimento tecnológico não funcionou para os serviços ecossistêmicos e para as mudanças climáticas. Portanto, a Economia Ecológica até então desprezada, volta à discussão. O Relatório Stern (Stern Review, 2006), por exemplo, reforça a necessidade de identificar uma escala sustentável, considerando uma elevação máxima de temperatura de 2° C, e considera o risco de perdas ambientais importante se a temperatura ultrapassar esse limite. Uma vez estabelecido um limite – que representa uma escala de uso dos recursos naturais – é preciso, então, buscar uma solução custo efetiva. Ou seja, Stern, reforça a ideia do estabelecimento de escala, que é uma visão da economia ecológica.

Romeiro, analisando a proposta do Protocolo de Kyoto, mostra que ele foi feito seguindo os passos, já comentados, propostos pela Economia Ecológica: (i) estabelecimento de uma escala – redução de 5,2% aos níveis de 1990; (ii) distribuição equitativa do direito de uso ou de poluir – apenas os países industrializados seriam obrigados a reduzir a emissão; e (iii) por último, os mecanismos de mercado se encarregam de fazer a alocação eficiente dos recursos para reduzir as emissões.

Mas essa proposta tem enfrentado problemas e críticas, a começar pela distribuição. A Rússia e a Austrália, por exemplo, saíram do Acordo podendo aumentar as emissões. Os países da Europa, os maiores defensores, também não estão conseguindo reduzir suas emissões, com poucas exceções. A Espanha, por exemplo, as aumentou em mais de 30%, entre 1990 e 2008, enquanto os EUA, que não assinaram o Protocolo, as aumentaram em 13% no mesmo período (GIDDENS, 2010, 233).

O que coube ao mercado também vem recebendo severas críticas. As transações no mercado de carbono vêm crescendo, mas não se sabe qual tem sido seu impacto sobre a redução das emissões. Mesmo com a queda nos preços do carbono, o volume de transações aumentou

11% entre 2011 e 2012 e atingiu US\$ 176 bilhões, conforme um relatório do Banco Mundial¹⁸, de maio de 2012, sobre a tendência desse mercado. Apesar do crescimento, segundo o relatório: "*Uma porção considerável das negociações foram primariamente motivadas por hedging, ajustes de portfólio, lucros e arbitragem*". Assim, os dados do relatório corroboram as críticas sobre o que o mercado financeiro vem fazendo com esse produto. Na visão de Lohmann (2010), o mercado financeiro encontrou mais uma mercadoria para continuar especulando. Seriam os benefícios ou malefícios da mercantilização do clima (*commodification of climate benefits/disbenefits*), ou seja, é mais um produto que entra na onda da financeirização e os recursos não são canalizados para o destino a que se propôs, qual seja: financiar a economia de baixo carbono. Pelo contrário, segundo Lohmann os ganhos com a especulação no mercado de carbono são reinvestidos em energia fóssil.

O mercado que foi criado com o objetivo de reduzir as emissões dos gases efeito estufa vem sendo usado para gerar retornos financeiros aos próprios poluidores. De acordo com Lohmann, o mercado de carbono tem sido de **poluidor ganhador** e não de **poluidor pagador**. As maiores transações são provenientes de permissão de emissões – US\$ 148 bilhões, segundo o relatório do Banco Mundial.

Para Giddens (2010, 235), as empresas que vendem permissão ganham mais dinheiro vendendo-as do que com seu próprio produto. A maior parte das permissões é originária de colocação de filtros para redução de gases, como os gases HCH₂₃, subproduto da fabricação de gases para refrigeradores. Os equipamentos modernos para as dezessete empresas que fabricam esses gases custam cem milhões de euros – o dinheiro que elas ganham negociando as permissões chegou a 4,7 bilhões de euros (PATEL, 2010, 163). Isso sem mencionar os problemas de fraudes contábeis e de inventário de emissões. A abordagem comercial do *cap and trade* para dar certo depende de monitoramento do Estado sobre o sistema contábil e de emissão (LOHMANN, 2010).

Se existe um negócio relacionado ao meio ambiente que os bancos, verdadeiramente, estão interessados em incorporar a seus negócios é o de carbono. Mas se isso tem sido benéfico para o meio ambiente é outra questão. Lohmann cita uma entrevista com Peter Atherton,

¹⁸ *State and trends of the Carbon Market*, 2012.
http://siteresources.worldbank.org/INTCARBONFINANCE/Resources/State_and_Trends_2012_Web_Optimized_19035_Cvr&T xt_LR.pdf.

presidente da European Utility Research, subsidiária do Citigroup, sobre seu balanço do Esquema Europeu de Comércio de Emissões (EU ETS, sigla em inglês):

All generation-based utilities: winners. Coal and nuclear generators: Biggest winners. Hedge funds and energy traders: even bigger winners. Losers?? Heim ... consumers!" Atherton goes on to observe, "Have policy goals been achieved? Prices up. Emissions up. Profits up. ...So, not really.

Diante disso, percebe-se que mesmo o Protocolo de Kyoto, uma proposta dentro da visão da Economia Ecológica não está funcionando, e a solução dos problemas ambientais parece estar longe de ser alcançada.

1.4. A Mão Visível do Estado: a regulação.

Os problemas ambientais estão aí e parece que nem a corrente da economia ecológica nem os neoclássicos – os otimistas – têm encontrado as soluções para os problemas globais como as mudanças climáticas. De qualquer forma, as últimas discussões sobre os problemas ambientais, notadamente as mudanças climáticas, apontam para um norte, colocando os neoclássicos de lado e os ecodesenvolvimentistas e os economistas ecológicos em concordância: a necessidade de regulação e a presença do Estado, que Ignacy Sachs chama de “**Mão Visível do Estado**”, parodiando a “Mão Invisível do Mercado”.

Na visão de Sachs (2012), para atingirmos os objetivos ambientais e as metas sociais que almejamos, serão necessárias inevitáveis concessões e isso não será ditado pela Velha Mão Invisível de Adam Smith. **O livre jogo das forças de mercado é, por natureza, míope e insensível à dimensão social.** Segundo o economista, o momento de crise, que resultou das contrarreformas neoliberais, revela-nos que não é mais possível contar com a Mão Invisível nem confiar no **mito dos mercados autorregulados**. A realização de estratégias de longo prazo que levem em conta o bem-estar de todos os atuais e futuros companheiros da espaçonave Terra¹⁹ necessita da **Mão Visível** com seus cinco dedos: (i) um contrato social renovado; (ii) planejamento democrático de longo prazo; (iii) cooperação internacional; (iv) segurança

¹⁹ Em relação à espaçonave Terra, Sachs está fazendo alusão à “nave espacial Terra” de Kenneth Boulding. Esse economista inglês publicou, em 1966, o ensaio *The Economics of the Coming Spaceship Earth*, defendendo a necessidade em alterar, radicalmente, o entendimento da Terra no âmbito econômico. Boulding utiliza duas comparações para distinguir dois tipos de economia, a do *Cowboy* (visão neoclássica) e a da Nave Espacial. A primeira, a neoclássica ou Cowboy, não reconhecer os limites de produção de bens – escassez de recursos – e resíduos, ou seja, o Cowboy vive em um mundo sem limites. Boulding contrapõe apresentando um modelo econômico alternativo, cujo imperativo reside em considerar o planeta como se fosse uma nave espacial, um ambiente no qual a totalidade dos recursos existentes é finita e não possui um local dedicado ao depósito dos resíduos produzidos. (PAPUDO, 2011).

alimentar; (v) segurança energética. Os dois últimos como pilares do desenvolvimento incluyente e sustentável.

Giddens, também salienta o papel do Estado em relação às questões ambientais. Para esse autor, o Estado deve ser assegurador, agir como catalisador, ou seja, um facilitador. E para Sachs, em relação à mudança climática e à segurança energética, o Estado deve garantir a transição necessária para a economia de baixo carbono uma vez que há uma questão fundamental envolvida: o prazo. Esses dois problemas não podem ser deixados para mais tarde; as soluções devem ser adotadas de imediato sob pena de ocorrerem sérias catástrofes e danos ambientais irreversíveis. Se o aquecimento decorrente de causas antropogênicas não for contido a tempo, nossos descendentes poderão enfrentar mudanças climáticas deletérias, ou até mesmo catastróficas, que ameaçarão a própria sobrevivência de nossa espécie – sem falar na probabilidade de guerras e terríveis conflitos sociais e políticos (SACHS, 2012).

Para isso, Giddens sugere uma lista de tarefas a serem executadas pelo Estado para a solução dos problemas relacionados à mudança climática:

- a) planejar introduzindo políticas de longo prazo;
- b) lidar com os riscos da mudança climática e da energia no contexto dos outros riscos enfrentados pelas sociedades contemporâneas;
- c) promover a convergência política e econômica;
- d) fazer intervenções nos mercados para institucionalizar o “Princípio do Poluidor Pagador”;
- e) agir contra os interesses empresariais que visarem a barrar as iniciativas ligadas à mudança climática;
- f) manter a mudança climática no topo dos objetivos políticos;
- g) desenvolver uma estrutura econômica e fiscal apropriada para caminhar em direção a uma economia com baixo teor de carbono;
- h) preparar-se para a adaptação às consequências da mudança climática; e
- i) integrar os aspectos locais, regionais; nacionais e internacionais da política da mudança climática.

Tanto Ignacy como Giddens chamam a atenção para o planejamento de longo prazo como condição essencial para mitigar os problemas ambientais. Vale lembrar que, nos últimos

anos em que o mercado foi hegemônico, a palavra “planejamento” tornou-se um palavrão, sinônimo de controle excessivo do Estado sobre a economia e sobre a vida dos cidadãos. Contudo, Giddens lembra que foi por meio de planejamento que houve recuperação das economias no pós Segunda Guerra Mundial e que todos os países que tiveram êxito em seu desenvolvimento adotaram planos e metas a longo prazo e não estiveram à mercê dos “mecanismos de mercado”.

Para Sachs (2012), o abandono do planejamento na era atual tem dois motivos: o mito da Mão Invisível, conveniente para os capitalistas, e as relações espúrias entre planejamento e regimes autocráticos no passado, mas é essencial que continuemos planejando:

Contudo, deve-se ter em mente que somos a única espécie capaz de imaginar e antever futuros alternativos, portanto, devemos planejar. Mas planejar sem achar que somos “senhores da natureza”, como René Descartes nos faria acreditar. Os desastres nucleares de Chernobyl e Fukushima, por um lado, e tsunamis, tufões e outras catástrofes naturais, por outro, deveriam nos ensinar a modéstia. Devemos pensar que somos como “caniço pensante”, comparação feita por Blaise Pascal, filósofo francês do século XVII, portanto, capazes de uma dupla estratégia: dobrar-se diante do vento, em uma postura reativa, e também assumir uma atitude proativa, tentando levar a melhor da natureza.

Em relação à sétima tarefa do Estado proposta por Giddens: “desenvolver uma estrutura econômica e fiscal apropriada para caminhar em direção a uma economia com baixo teor de carbono”, o professor Ignacy Sachs também sugere mudanças fiscais. Ele é a favor de taxar o carbono em vez de comercializá-lo. A esse respeito, Lohmann cita algumas experiências internacionais que corroboram suas ideias. Cita como exemplo, o caso da Alemanha que tem uma longa história de intervenção do Estado em relação às questões ambientais. A Alemanha conseguiu reduzir muito mais suas emissões de dióxido de enxofre (SO₂) de usinas de energia, usando regulação convencional sobre a poluição, que os EUA por meio do sistema de *cap and trade*.

Um exame mais minucioso do êxito da redução nos EUA revela que não foi o comércio o responsável pela redução, mas a escala (teto) imposta, ou seja, não foi o mercado, mas a mão da regulação de comando e controle sobre o nível de emissão. Em um sistema de *cap and trade*, o que o mercado de emissão faz, efetivamente, é pegar o direito do governo de coletar impostos sobre a poluição e entregá-lo nas mãos do setor privado (PATEL 2010, 162 e 164).

A Alemanha tem outro exemplo de sucesso, a taxação de poluição gerada por combustíveis fósseis, citado pelo relatório do UNEP - *Rumo a uma Economia Verde* (2011),

(2011), que gerou resultados positivos tanto ambientais como sociais. Em 1999, o governo alemão aumentou gradativamente os impostos sobre os motores movidos a combustíveis fósseis. A receita foi usada diretamente na redução dos encargos não salariais por meio da redução das contribuições sociais aos fundos de pensão. Um estudo de impacto feito pelo Instituto Alemão para Investigação Econômica descobriu que, se o modesto imposto ambiental não tivesse sido introduzido, a contribuição para o fundo de pensão seria 1,7% mais elevada. Estima-se que o efeito da redução sobre os custos trabalhistas não salariais tenha criado mais 250.000 postos de trabalho de período integral e reduzido emissões de CO₂ em 3% em 2010²⁰.

Se a ideia de soberania dos mercados está sendo questionada e, por outro lado, a de crescimento zero também, qual o caminho a ser seguido pelos formuladores de política?

O relatório do UNEP (2011), por ter sido elaborado por especialistas e instituições globais tanto de países desenvolvidos quanto em desenvolvimento, pode indicar as tendências. Segundo Romeiro (2011), as propostas desse relatório partem da premissa ecodesenvolvimentista explicitamente²¹, mas, de modo similar ao Relatório Stern, enquadrada em um esquema analítico macroeconômico, com destaque para dois aspectos fundamentais:

- Os riscos ambientais são estimáveis, sendo possível simular cenários de custo-benefício da adoção de determinado conjunto de políticas. Por exemplo, estima-se o quanto de investimento anual em energia renovável e eficiência energética se necessita (entre US\$ 50 e 170 bilhões até 2030) para evitar um custo ambiental da mudança climática da ordem de US\$ 500 bilhões. E também estima que o custo de oportunidade do desmatamento é três vezes superior aos benefícios.
- Os problemas decorrem fundamentalmente da alocação ineficiente de fatores de produção; essa ineficiência resulta, por sua vez, de falhas de mercado em relação aos serviços ecossistêmicos, bem como de incentivos errados provenientes das políticas públicas em vigor. É importante notar também a adoção explícita da premissa “não ortodoxa” de que capital e recursos naturais não são substitutos perfeitos; os serviços ecossistêmicos em especial seriam muito limitadamente substituíveis por capital.

²⁰ Síntese do relatório do UNEP (2011) em português. Página 31-32. Disponível em: http://www.unep.org/greeneconomy/Portals/88/documents/ger/GER_synthesis_pt.pdf

²¹ “*environmental and social goals of a green economy can also generate increases in income, growth, and enhanced well-being*” (UNEP, 2011, p. 16)

As políticas propostas no relatório são um *mix* de políticas de comando e controle com políticas baseadas em instrumentos econômicos. A UNEP recomenda, para as primeiras, uma regulação ambiental agressiva para antecipar a escassez futura. No caso das segundas, além da precificação de serviços ecossistêmicos, é preciso praticamente inverter os sinais de uma estrutura de incentivos econômicos que, em setores-chave como energia e transportes, favorecem o uso de combustíveis fósseis e transporte individual.

O relatório mostra claramente a preferência pela intervenção do Estado, com políticas públicas e regulação para fazer a transição para uma economia verde, definida pela UNEP como “uma economia que resulta em aumento do bem-estar da humanidade e igualdade social, ao mesmo tempo em que reduz significativamente riscos ambientais e escassez ecológica”. Em outras palavras, uma economia verde pode ser considerada como tendo baixa emissão de carbono, eficiente no uso de recursos e socialmente inclusiva (UNEP, 2011, 9).

Segundo o relatório, o conceito de uma “economia verde” não substitui desenvolvimento sustentável, mas hoje em dia existe um crescente reconhecimento de que a realização da sustentabilidade se baseia quase que inteiramente na obtenção do modelo certo de economia. A fim de fazer a transição para uma economia verde, são necessárias algumas condições facilitadoras específicas. Elas consistem em um pano de fundo de regulamentos nacionais, políticas, subsídios e incentivos, mercado internacional e infraestrutura legal e protocolos de comércio e de apoio. No momento, as condições facilitadoras incentivam a economia predominante e nela têm um grande peso que depende, entre outros fatores, excessivamente da energia proveniente dos combustíveis fósseis.

O relatório do UNEP dá a lista de condições necessárias para promover a transição para a economia verde que convergem com as propostas ecodesenvolvimentistas, sendo que a regulação aparece no topo da lista:

- o estabelecimento de normas rígidas de regulamentação;
- a priorização de investimentos e gastos públicos em áreas que estimulem o esverdeamento de setores econômicos;
- a limitação de gastos em áreas que esgotem o capital natural;
- o uso de impostos e instrumentos que se baseiam no mercado para mudar a preferência do consumidor e promover o investimento verde e a inovação;

- o investimento em capacitação e treinamento; e
- o fortalecimento da governança internacional.

Em relação à **regulação**, o relatório da UNEP (2011, 28-29) mostra uma tendência de colocar a autorregulação como uma possível ajuda no processo, como um complemento da regulação, mas deixando claro que esta pode, se necessário for, inclusive proibir algumas atividades:

Uma boa estrutura regulatória pode definir os direitos e criar incentivos que conduzam à atividade econômica verde, bem como removam as barreiras para os investimentos verdes. Uma estrutura regulatória pode regulamentar as formas mais prejudiciais de comportamentos insustentáveis **criando padrões mínimos ou proibindo inteiramente determinadas atividades**. (...) A **autorregulamentação** da indústria e os acordos voluntários entre um governo e uma empresa **podem** ser um **complemento útil** às regras e regulamentações governamentais, uma vez que estas retiram a sobrecarga de encargos de informações e custos administrativos das autoridades governamentais (grifo nosso).

Sobre a importância da regulação por meio de comando e controle, o relatório (UNEP, 2011, 29) cita exemplos de casos em que os mecanismos de mercado não são adequados à solução do problema, fazendo-se necessária a intervenção do Estado:

Medidas de comando e controle podem oferecer soluções de menor custo em alguns casos. Enquanto os instrumentos que se baseiam no mercado têm uma merecida reputação de eficiência, em algumas situações as medidas de comando e controle podem oferecer uma solução de menor custo. Por exemplo, talvez não haja um instrumento de mercado que possa garantir eficazmente a eliminação da rede de arrasto na indústria pesqueira..... Dependendo da situação, as medidas de comando e controle podem ser administrativamente mais fáceis de serem implementadas e podem representar menos desafios políticos. .

Quanto ao financiamento da economia verde, que é o ponto de conexão com o mercado financeiro, o relatório apresenta uma estimativa de que serão necessários recursos da ordem de 2% do PIB mundial por ano, entre 2010 e 2050, para financiar a transição para uma economia verde.

Uma das fontes de financiamento seria o setor público, como as instituições financeiras públicas, o Fundo Verde Internacional, proposto na Conferência do Clima em Cancun, em 2010, formado por US\$30 bilhões dos países desenvolvidos para os países em desenvolvimento e por mais US\$100 bilhões por ano até 2020; os pagamentos por serviços ecossistêmicos e os bancos e agências multilaterais de financiamento, bem como os bancos nacionais e regionais de desenvolvimento.

Mas o setor público não possui capital suficiente para financiar a transição para uma economia verde; é preciso contar com o setor financeiro privado, tanto do mercado de capitais como do setor bancário. Assim, os autores do relatório da UNEP (2011) ressaltam que esse setor pode exercer um papel importante no financiamento da economia verde, mas para isso serão necessárias mudanças culturais e estratégicas significativas nas atividades do setor, sobretudo em relação às expectativas de retorno de curto prazo. A mudança cultural a que se referem está relacionada ao chamado *short termism*²² que impregnou as estratégias de negócios dentro do setor financeiro. E assim, o relatório (2011, 1) faz severas críticas à má alocação do capital pelo setor financeiro:

As causas das crises correntes variam, mas basicamente, todas elas compartilham uma característica comum: **a má alocação bruta de capital** (grifo nosso). Durante as duas últimas décadas, muito capital foi investido em propriedades, combustíveis fósseis e ativos financeiros estruturados envolvendo derivativos e outros tipos de produtos financeiros. No entanto, relativamente pouco em comparação foi em energia renovável, eficiência energética, transporte público, ecossistema sustentável, agricultura e preservação a biodiversidade e conservação do solo e da água.

As políticas existentes e os incentivos de mercado contribuíram para o problema de uso inadequado de capital, pois permitem que as empresas acumulem externalidades ambientais e sociais importantes, em sua maioria sem explicações ou verificações. Segundo Yunus e Weber (2008), os mercados livres não têm como função resolver os problemas sociais, portanto, existe uma necessidade por melhores políticas públicas, incluindo atribuição de preços e medidas regulamentares, para mudar esses incentivos prejudiciais do mercado que estão por trás do uso inadequado de capital e ignoram as externalidades ambientais e sociais²³.

O relatório do UNEP (2011, 35) recomenda que parte dos recursos privados venha dos investidores institucionais, especialmente dos fundos de pensão e de seguradoras, uma vez que suas obrigações são de longo prazo e, portanto, compatíveis com os investimentos na área ambiental, mas para isso, também será necessário uma regulamentação adequada:

Os fundos de pensão e empresas de seguros estão cada vez mais vendo o potencial para se minimizarem os riscos ambientais, sociais e de governança (ESG, sigla em inglês), por meio da criação de carteiras verdes – um movimento que pode ser apoiado ao se definir um quadro regulamentar que incentiva investimentos de longo prazo, bem como

²² *Short-termism* refere-se a um foco excessivo em resultados de curto prazo, em detrimento de interesses de longo prazo. Algumas análises sobre a recessão econômica global apontam para *short-termism* das instituições financeiras e dos credores como a raiz do problema (Financial Times Lexicon).

²³ O relatório do UNEP (2010), *GREEN ECONOMY - Developing Countries Success Stories*, mostra que a adoção de regulamentos apropriados, políticas e investimentos públicos têm promovido mudanças no padrão de investimento privado em alguns países em desenvolvimento, por exemplo, energia renovável na China, *Feed-in Tariffs* no Quênia, energia solar na Tunísia etc.

relatório de sustentabilidade integrado sobre os progressos na aplicação dos critérios de ESG.

Mais uma vez, vale lembrar que a regulação não deve ser apenas para o setor bancário, mas para todas as instituições do setor financeiro. Afinal, para o bem e/ou para o mal, elas são as grandes parceiras dos bancos.

Conscientes da necessidade de regulação das questões ambientais no setor financeiro para reverter o sentido da alocação do capital, o UNEP FI, a partir de 2011, vem colaborando com órgãos reguladores do sistema financeiro na elaboração de um novo arcabouço regulatório voltado especificamente para as questões sociais e ambientais. É possível citar como exemplo o Banco Central de Bangladesh e *China Banking Regulatory Commission* (CBRC), agência reguladora do sistema bancário da China. Além disso, a UNEP FI publicou, em 2011, um Guia de Sustentabilidade para os Bancos em que sinaliza claramente a necessidade da regulação no setor bancário²⁴.

Ainda sobre a Economia Verde, na visão de Romeiro (2011), há uma grande expectativa em relação ao papel da tecnologia. As tecnologias “verdes” seriam triplamente ganhadoras, ambientalmente amigáveis, socialmente adequadas e economicamente eficientes. O autor cita outro relatório da ONU (DESA, 2011), em que são indicadas as políticas necessárias para estimular a mudança tecnológica, em especial para que os países emergentes possam passar com vantagem (“leapfrog”) para as novas tecnologias triplamente ganhadoras. A revolução tecnológica da economia verde seria diferente por três razões:

- O curto período de tempo em que deve ocorrer, dada a pressão sobre os ecossistemas;
- por causa disso e das limitações dos mecanismos de mercado, **os governos terão de assumir um papel bem mais importante na produção e difusão tecnológicas** (grifo nosso); e
- a necessidade de cooperação internacional, uma vez que os principais problemas ambientais são globais.

Desse modo, parece que há uma tendência forte no sentido de que a **Mão Visível do Estado**, com seus cinco dedos (SACHS, 2012), torne-se uma peça-chave. O Estado deve atuar regulando as atividades econômicas por meio de políticas de comando e controle e de

²⁴ O capítulo quatro tratará com mais detalhes do papel da UNEP FI na sustentabilidade ambiental no setor bancário.

instrumentos econômicos, com destaque para os incentivos à pesquisa e difusão de tecnologia ambientalmente amigável.

Em relação ao tipo de regulação, Reydon (2011) esclarece que as políticas ambientais postas em prática internacionalmente têm se centrado em dois tipos de instrumentos: i) mecanismos de regulação direta, também conhecidos como instrumentos de comando e controle (C&C), na medida em que determinam uma intervenção direta sobre a ação ambiental dos agentes econômicos; ii) instrumentos econômicos (IE), que se caracterizam por mecanismos de mercado que afetam o cálculo de custos e benefícios do agente econômico em relação ao meio ambiente, influenciando suas decisões.

Os instrumentos econômicos, ou instrumentos de mercado, procuram internalizar os custos ambientais nas atividades econômicas, como forma de influenciar os agentes responsáveis pelo dano ambiental a modificarem o padrão de uso dos recursos naturais. Pretendem que os agentes se sintam incentivados a considerar os custos sociais nas suas decisões individuais, ou dito de outro modo, um instrumento seria considerado econômico quando afetasse o cálculo de custos e benefícios do agente poluidor, influenciando assim suas decisões e contribuindo para a melhora na qualidade ambiental.

Os instrumentos econômicos têm a finalidade de dar maior flexibilidade aos agentes envolvidos perante alternativas, reduzir os custos de controle dos problemas ambientais e estimular o desenvolvimento de tecnologias mais limpas. Podem ser chamados de mecanismo poluidor-pagador, quando o instrumento utilizado faz com que o poluidor pague pelo dano causado, ou usuário pagador, quando, por sua vez, é o usuário que tem de pagar pelo custo social que o produto gera ao meio ambiente.

Na visão de Seroa da Mota (1996), os instrumentos econômicos não são substitutos das políticas de comando e controle, mas complementares. Para o autor, alguns elementos regulatórios são, inevitavelmente, necessários, e uma base institucional forte é pré-requisito para a implementação dos IEs.

O Estado estabelece determinadas regras com respeito à qualidade ambiental e deixa que surjam em seguida os mercados correspondentes e, assim, os agentes afetados definem sua conduta. De acordo com Seroa da Mota, em 1989, a OCDE identificou mais de cem tipos de “instrumentos econômicos” (IEs). Incluía, por exemplo, impostos sobre embalagem, taxas e

impostos sobre emissões, subsídios à operação ou aos investimentos em controle ou tecnologias limpas, licenças comercializáveis, esquemas depósito-reembolso, bônus de desempenho, instrumentos de responsabilização e muitos outros.

Em relação às taxas, Reydon considera que – *lato sensu* – são um "preço" pago pela poluição. Na prática, não se aplica taxa ambiental tal qual prescrita pela teoria, uma vez que a taxa "ótima" exige o conhecimento da função de danos do agente poluidor (valor monetário do dano ambiental provocado por unidade de poluição emitida – o custo econômico das externalidades), um problema teórico/prático não superado. Assim, os *policy makers* fixam o valor das taxas aos níveis que consideram suficientes para atingir seus objetivos políticos.

Uma forma de instrumento econômico são os subsídios, uma denominação genérica para várias formas de assistência financeira, cujo objetivo consiste em incentivar os poluidores a reduzir os níveis de poluição. Pode também haver casos em que o subsídio é fornecido a empresas com dificuldades de cumprir o padrão ambiental fixado, funcionando como complemento da regulação direta.

As publicações da UNEP e da UNEP FI mostram uma tendência na direção de uma atuação mais forte do estado, com políticas de comando e controle, bem como de incentivos econômicos para o setor produtivo e, portanto, alinhadas com as ideias de economistas como Sanchs e Giddens. Em relação ao setor financeiro, também apontam na mesma direção, defendem a intervenção do Estado, com políticas de comando e controle assim como de instrumentos econômicos, para reduzir as externalidades provocadas pelas falhas de mercado do setor.

2. AS CRISES E OS MECANISMOS DE MERCADO

A história e as crises em curso nos revelam que a sociedade, incluindo seus valores e necessidades, o meio ambiente e o setor financeiro não podem ser dirigidos exclusivamente pelas leis ou mecanismos de mercado – animal de pelo grosso e míope, segundo as palavras do economista Ignacy Sachs.

Em relação à crise financeira, a discussão sobre suas causas são várias: incentivos desalinhados, conflitos de interesse, a predominância de uma visão de curto prazo, falhas de imputabilidade e responsabilidade, desregulamentação do setor e, em alguns casos, um sentido inapropriado de dever fiduciário ocorreram em vários pontos diferentes da cadeia de investimentos e ao longo dos processos de intermediação financeira.

A complexidade e a extensão das operações financeiras fizeram com que os riscos assumidos pelas instituições financeiras ultrapassassem sua capacidade de entendê-los e gerenciá-los. Considera-se que o crescimento de títulos mobiliários, a desconstrução e a redistribuição de riscos de crédito por meio da titularização e o crescimento da confiança nas modelagens de gestão de riscos resultaram em uma crença insensata da compreensão avançada dos riscos. O fato é que os gestores de risco perderam a noção de que os riscos são interconectados e que a gestão de risco deve ser feita de forma sistêmica.

Do mesmo modo, as crises não ocorrem de maneira isolada, elas se interconectam. Assim, não é possível pensar em resolver uma crise e depois, em um próximo passo, resolver outra e assim por diante, pois não são várias as crises, existe uma crise e, portanto, os esforços devem ser feitos em uma única direção. Ou seja, não pode haver um *trade-off* entre a solução da crise do emprego, do crescimento e da segurança alimentar com a solução do problema ambiental, por exemplo.

A crise financeira dos últimos cinco anos quase quebrou o sistema financeiro global. A habilidade das instituições financeiras e dos investidores para efetivamente avaliar, mitigar, gerenciar e transferir uma grande gama de riscos, que elas livremente assumem, está em questão. A confiança coletiva nas instituições financeiras foi abalada em seu cerne, quer esses riscos

decorram da complexidade de modernas engenharias financeiras, de mercados eletrônicos globais, de má governança, quer resultem dos lentos e rasteiros riscos associados a mudanças climáticas, esgotamento de recursos naturais e destruição de ecossistemas.

As crises colocam em evidência a necessidade de mudança: da arquitetura do sistema financeiro, do uso do capital, do uso dos recursos naturais, das relações sociais e da estrutura de regulação. Segundo palavras de Tarja Halonen e Jacob Zuma²⁵ (ONU, 2012, 1):

Escrevemos este relatório em um momento de volatilidade e incerteza global. Economias estão cambaleando, a desigualdade, crescendo e a temperatura global continua aumentando. Estamos testando a capacidade do planeta de nos sustentar. Os esforços para alcançar as metas econômicas e sociais são prejudicados pela impossibilidade de acordo sobre ações e decisões em fóruns nacionais e multilaterais e por compromissos não cumpridos de apoio financeiro. Isso sinaliza que precisamos mudar drasticamente.... Hoje estamos em um ponto crucial. Continuar no mesmo caminho colocará as pessoas e o planeta em um risco muito grande.

Não obstante todos os esforços dos governos e os cinco anos decorridos do *crash* do crédito nos EUA, a crise financeira global (CFG) não tem dado sinais de estar chegando ao fim. Pelo contrário, no primeiro semestre de 2012, a classificação de risco de bancos europeus foi rebaixada; em julho de 2012, o Barclay e mais seis outros bancos foram envolvidos na manipulação da taxa London InterBank Offered Rate (Libor). o JPMorgan Chase, que passou ileso entre 2007 e 2008, no auge da crise americana, anunciou, no primeiro semestre de 2012, perdas estimadas em dois bilhões de dólares em operações de *swaps* de *default* de crédito (derivativos), mas depois chegaram efetivamente a seis bilhões de dólares²⁶; e Morgan Stanley está sob investigação da Security Exchange Commission (SEC), por ter se favorecido em detrimento de perdas dos seus clientes, na *underwriting* da empresa de mídia, o Facebook.

Se, por um lado, o mercado financeiro tem registrado perdas inimagináveis, entre 2007 e 2008, os ativos globais tiveram perda 16 trilhões de dólares, chegando a 178 trilhões de dólares em 2008, em comparação a um pico de 194 trilhões de dólares em 2007; por outro, as perdas com desastres naturais decorrentes das mudanças climáticas, no momento inquestionáveis, podem alcançar mais de um trilhão de dólares por ano até 2040 (UNEP FI, 2006). E apenas com a redução do desmatamento até 2030, as emissões de gases efeito estufa seriam reduzidas em 1,5 a 2,7 Gt de CO₂ por ano, evitando danos das mudanças climáticas da ordem de US\$ 3,7 trilhões

²⁵ Carta apresentação, assinada pelos Co-chairs, do relatório do Painel de Alto Nível sobre sustentabilidade global endereçada ao Secretário Geral da ONU.

²⁶ Jornal Brasil Econômico de 08 de abril de 2013, pg.23.

(ELIASH, 2009). Vale lembrar que as mudanças climáticas são um dos desafios a serem enfrentados no tocante ao meio ambiente. Em relação aos recursos naturais, o custo global do uso humano de bens e serviços ecossistêmicos em 2008 foi de U\$ 6,6 trilhões, equivalente a 11% do PIB global. O relatório “Custos de Inação/Omissão Política” (COPI, sigla em inglês), usando uma abordagem diferente, estima que esse valor possa alcançar U\$ 50 trilhões (UNEP FI, 2010).

Entender com profundidade as causas das crises é o ponto de partida para encontrar a solução. Tanto sobre a CFG como sobre a problemática ambiental, as discussões são acaloradas, mas todas elas tocam, embora com abordagens diferentes, em um ponto: **a regulação**.

Neste capítulo, serão discutidas algumas abordagens teóricas sobre a regulação no setor financeiro, que ainda ajuda a esclarecer a necessidade ou não de regular também os aspectos ambientais. O ponto de partida será com Karl Polanyi, uma vez que ele discute de forma integrada três dos dois elementos centrais debatidos neste trabalho: dinheiro (setor financeiro), terra (natureza/meio ambiente) e trabalho (homem/sociedade), e como se inserem em uma economia de mercado.

2.1. O homem, o meio ambiente e as finanças em uma economia de mercado.

Economia de mercado implica um sistema de autorregulação do mercado; em termos ligeiramente mais técnicos, é uma economia dirigida pelos preços de mercado e nada mais além deles. Nenhuma sociedade pode viver por um longo período sem algum tipo de economia, mas antes de nossos tempos, nunca existiu uma que fosse controlada por mercados (POLANYI, 2012).

O mercado autorregulável, glorificado na Inglaterra do final do século XVIII e legalmente constituído pelo *Poor Law Reform Act*, em 1834, era uma novidade na história humana. No passado, a atividade econômica estava incrustada nas relações sociais que definiam a comunidade como um todo. O que o mercado autorregulável trouxe de novo (e, ao mesmo tempo, de ameaçador) foi retirar da economia sua base social e a criação de uma alienação cultural generalizada entre os trabalhadores, deixando a sociedade e o ambiente natural sem proteção.

Segundo Polanyi, antes os mercados não eram mais que um acessório da vida econômica. Mesmo onde foram mais desenvolvidos, como no sistema mercantilista, estiveram

sob o controle de uma administração centralizada, a qual fomentou autonomia nas casas de camponeses e na respectiva vida nacional. Regulação e mercado, na verdade, cresceram juntos, e mercado autorregulado era desconhecido. O surgimento da ideia de autorregulação foi uma inversão completa da tendência de desenvolvimento.

Em uma economia de mercado, o modo de produção e distribuição de produtos é confiado aos mecanismos de autorregulação. A expectativa é de que o bem-estar humano seja alcançado com o máximo de ganhos monetários, pressupondo que a oferta de produtos e serviços disponíveis em um determinado preço acabe igualando a demanda naquele preço. Ou seja, seria o conceito de “equilíbrio” da oferta e da demanda, alcançado exclusivamente pelos mecanismos de mercado.

Uma condição para a existência da economia de mercado é a presença do dinheiro, que funciona como o poder de compra daqueles que o têm. O modo de produção e a distribuição de produtos são assegurados exclusivamente pelos preços. Há preço para tudo, não apenas para produtos e serviços, mas também para a terra, trabalho e o próprio dinheiro. São preços dessas mercadorias: salário, preço do uso da força de trabalho, aluguel é preço da terra (seria a outra forma de se referir à natureza) e juros é preço de uso do dinheiro. E o lucro seria a diferença entre os preços (os custos) da produção dos produtos e o preço de sua venda nos mercados.

Outro pressuposto para a economia de mercado se refere ao Estado e à sua política. Não pode haver impedimentos à formação de mercados e não podem existir rendimentos fora das vendas dos produtos. Além disso, não pode haver nenhuma interferência no ajustamento dos preços às mudanças das condições do mercado – quer sejam preços de produtos, trabalho, natureza ou dinheiro. Não pode haver nenhuma política para influenciar a ação desses mercados. Nem preço, nem oferta, nem demanda podem ser **fixados ou regulados**. As medidas e políticas devem ser para ajudar a assegurar a **autorregulação do mercado** pela criação de condições para que o mercado seja o **único poder organizador na esfera econômica**.

Para entender o que tudo isso significa, é bom lembrar que no feudalismo e mesmo no mercantilismo, o trabalho estava sujeito a leis e costumes e a terra estava fora do comércio. O mercantilismo, mesmo com sua forte tendência ao comércio, nunca atacou as salvaguardas que protegiam os dois elementos básicos da produção: a terra e o trabalho, e os impedia de se tornarem objeto de comércio (Figura 3). Nos dois sistemas havia um forte sistema de regulação, a

diferença estava apenas na forma de regular. Mas todos eles foram avessos à ideia da mercantilização do trabalho e da natureza (terra) – pré-condição para a economia de mercado. Vale lembrar que, à época, o dinheiro não era tão importante para a economia.

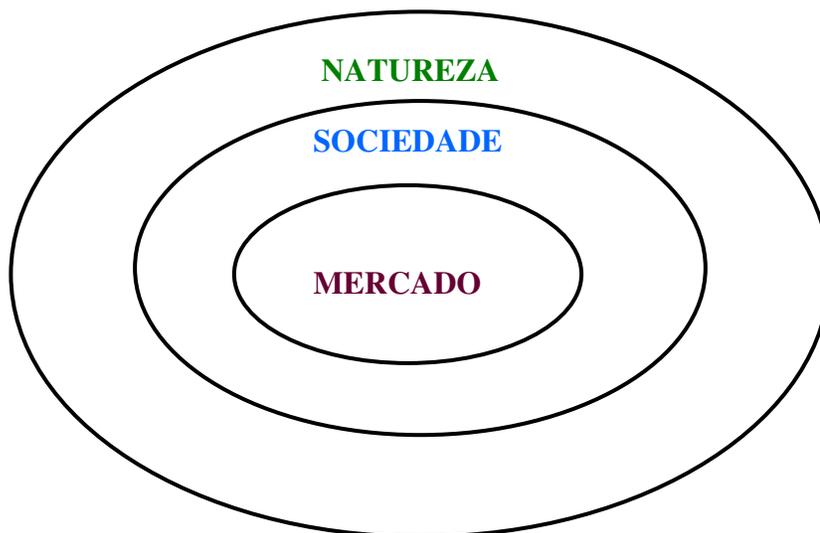


Figura 3 – Mercado subordinado à natureza e à sociedade.

Fonte: Elaborado pela autora.

Para Polanyi, a mudança da regulação para a autorregulação dos mercados no final do século XVIII representou uma completa transformação na estrutura da sociedade. **O mercado autorregulado exige a separação institucional da sociedade da esfera econômica e política.**

Uma economia de mercado só pode existir em uma sociedade de mercado, ou seja, a menos que a sociedade esteja subordinada ao mercado, incluindo nessa economia todos os elementos da indústria, inclusive trabalho, terra e dinheiro, este como um elemento essencial da vida industrial e sua inclusão no mecanismo de mercado tem consequências institucionais. O trabalho e a terra são, respectivamente, os seres humanos que constituem a sociedade e os ambientes naturais em que ela está inserida. Assim, incluí-los no mecanismo de mercado significa subordinar a própria sociedade e a natureza às leis do mercado (Figura 4).

A partir desses pressupostos e do conceito de mercadoria (*commodities*), Polanyi explica a natureza institucional de uma economia de mercado e os perigos que ela apresenta para a sociedade e para a natureza. Mercadoria é definida, empiricamente, como objetos produzidos para vender no Mercado; e este, empiricamente, definido como o contato efetivo entre compradores e vendedores.

Nessa economia, todos os elementos da indústria têm preço e são organizados em mercados, até mesmo seus elementos essenciais – trabalho, natureza (terra) e o dinheiro. Esses mercados se tornam uma parte absolutamente vital para o sistema econômico. Contudo, de acordo com a definição de *commodities*, esses elementos não são mercadorias. Trabalho é apenas outro nome para a atividade humana que acompanha a própria vida, que por sua vez não é produzida para venda, mas por razões completamente diferentes – nem pode ser separada do resto da vida nem pode ser armazenado ou transportado. A terra, ou a natureza, também não é produzida pelo homem. O dinheiro é apenas um símbolo de poder de compra, que via de regra, também não é produzido, embora os sistemas bancários ou financeiros do Estado o façam. Enfim, nenhum deles é produzido para venda. **A descrição do trabalho, da terra e do dinheiro como mercadoria é inteiramente fictícia.**

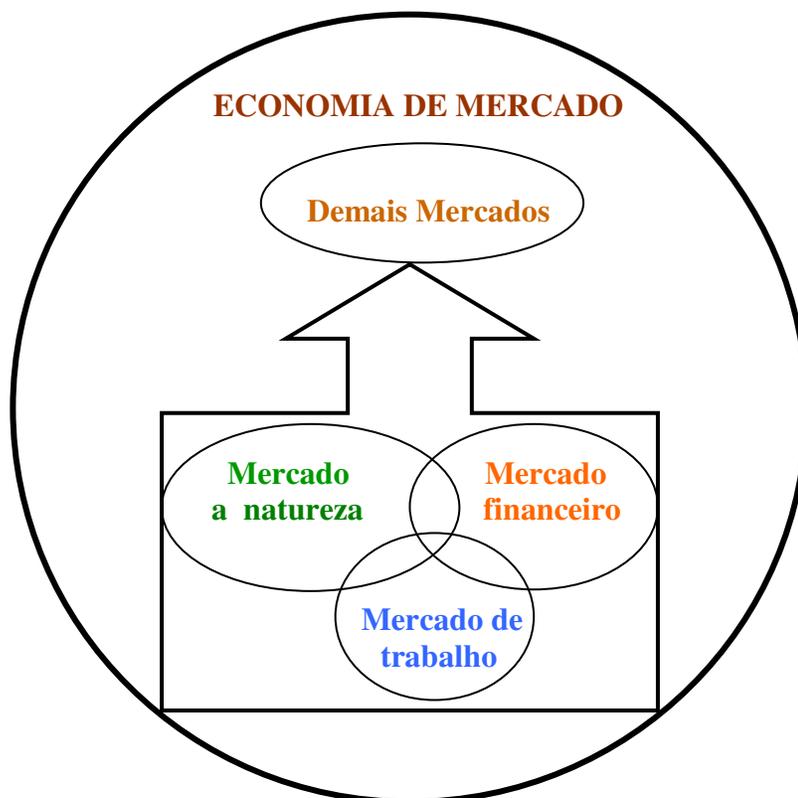


Figura 4 – Natureza e sociedade subordinadas ao mercado.

Fonte: elaborado pela autora.

Contudo, é com base nessa ficção que os mercados reais de terra, trabalho e dinheiro são organizados e qualquer medida ou política que possam inibir a formação desses mercados, colocaria em perigo a autorregulação do sistema.

Permitir que o trabalho, a terra e o dinheiro sejam comercializados como se fossem simples mercadorias é permitir que o mecanismo de mercado seja transformado no único dirigente do destino dos seres humanos e de seu ambiente natural, e o árbitro da quantidade e do uso do poder de compra, o que resultaria no desmoronamento da sociedade:

Sob o domínio do mercado, sem a proteção das instituições culturais, os homens sucumbiriam sob os efeitos do abandono social, morreriam vítimas de um agudo transtorno social, através do vício, do crime e da fome. A natureza seria reduzida ao mínimo, as paisagens e os arredores destruídos, os rios poluídos, destruída a capacidade de produzir alimentos e matérias-primas. Finalmente, a administração do poder de compra (dinheiro) por parte do mercado liquidaria empresas periodicamente, pois as faltas e os excessos de dinheiro seriam tão desastrosos para os negócios como as enchentes e as secas nas sociedades primitivas (Polanyi, 2012, 79).

Essa descrição do futuro, dada por Polanyi, de uma economia regida exclusivamente pelos mecanismos de mercado é a descrição das crises atuais: financeira, escassez de alimentos, escassez de água, concentração de renda e falta de trabalho.

Para o autor, nenhuma sociedade suportaria os efeitos, mesmo por um período de tempo muito curto, de um sistema em que os elementos essenciais: trabalho, terra e dinheiro fossem regidos apenas pelos mecanismos de mercado, ao que ele chamou de “moinho satânico”. Isso só seria viável se fossem desenvolvidos mecanismos de proteção para a sociedade, para a natureza e para o dinheiro contra os assaltos do moinho satânico. A partir disso, ele explica sua teoria de que em uma economia de mercado existe um “Duplo Movimento”.

A história social do século XIX foi resultado desse duplo movimento; a ampliação da organização do mercado em relação às mercadorias genuínas foi acompanhada pela sua restrição em relação às mercadorias fictícias – terra, trabalho e dinheiro. Enquanto, de um lado, os mercados se difundiam sobre toda a face do globo e a quantidade de bens envolvidos assumia proporções inacreditáveis; de outro, uma rede de medidas e políticas se integrava em poderosas instituições destinadas a cercear a ação do mercado relativa ao trabalho, à terra e ao dinheiro.

Enquanto a organização dos mercados mundiais de capitais e dos mercados mundiais de moedas, sob a égide do padrão-ouro²⁷, deu um *momentum* sem paralelo aos mecanismos de mercado, surgiu um movimento, ou um contramovimento, bem estruturado para resistir aos

²⁷ Sistema monetário internacional que vigorou antes da Primeira e entre a Primeira e Segunda Guerra Mundial. Consistia na adoção de um regime cambial fixo por parte dos países que atuavam no comércio internacional de sua época. Cada país se comprometeu afixar o valor de sua moeda em relação a uma quantidade específica de ouro, e a realizar políticas monetárias, de compra e venda de ouro, de modo a preservar tal paridade definida. Para saber mais detalhes sobre Padrão-Ouro, ler Eichengreen (2000, capítulo 2, pgs 29 a 71).

efeitos perniciosos de uma economia controlada pelo mercado. A sociedade se protegeu contra os perigos inerentes a um sistema de mercado autorregulável. Assim, a economia de mercado só sobrevive se houver instituições que possam salvaguardar seus três elementos essenciais – terra (meio ambiente), trabalho (sociedade) e dinheiro (financeiro).

De acordo com Fiori (2003), o “Duplo Movimento” de Polanyi na história do capitalismo, resulta da ação permanente e contraditória de dois princípios organizadores das economias e sociedades de mercado, cada um deles apontando para métodos e objetivos específicos. Um seria o “princípio do liberalismo” econômico, que propõe, desde as origens do sistema, a universalização dos mercados autorregulados, pela defesa permanente do *laissez-faire* e do livre comércio. E o outro seria o princípio da “autoproteção social”, uma reação defensiva que se articula historicamente “não em torno de interesses de classes particulares, mas em torno da defesa das substâncias sociais ameaçadas pelos mercados”. Segundo Fiori, muitos interpretam a tese do duplo movimento como se fosse um pêndulo, um vaivém na história, mas na visão de Polanyi, os dois princípios têm raízes materiais e sociais que convivem de forma necessária, permanente e contraditória dentro do capitalismo.

A história mostra claramente o duplo movimento de Polanyi em relação ao mercado financeiro. No início do século XX, houve um período de hegemonia dos mercados, quando havia plena liberdade de atuação dos bancos, que ao mesmo tempo funcionavam como bancos comerciais e de investimentos, criando incentivos para a especulação no mercado de ações, o que acabou resultando no colapso financeiro de 1929 – o conhecido *crash* de 29. O contramovimento de autoproteção resultou em aperto na regulação, como a edição, quatro anos depois, da *Glass-Steagall Act*²⁸, nos EUA. A Lei separou os bancos em dois tipos de instituição financeira bancária: os bancos comerciais e os bancos de investimentos, para evitar que os bancos de investimentos especulassem com os ativos financeiros, aumentando seus lucros graças aos prejuízos dos clientes.

Ao longo do século XX, houve novos exemplos de duplo movimento. Após a Segunda Guerra Mundial, o mundo precisava se reorganizar e mais uma vez surge um contramovimento de autoproteção para o mercado financeiro. O principal deles foi o Acordo de Bretton Woods, em que foram estabelecidas regras, como o regime de câmbio fixo, tendo como

²⁸ A lei teve origem em uma proposta apresentada pelo senador Carter **Glass** e pelo deputado Henry **Steagall**.

âncora o dólar e este fixado em relação ao ouro e o controle sobre a circulação internacional de capitais. Na ocasião, também foram criadas instituições para o sistema financeiro internacional, tais como o Fundo Monetário Internacional (FMI) para financiar os desequilíbrios nos balanços de pagamentos dos países deficitários e Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (CARVALHO et al 2000, 340-341).

O período do pós-guerra foi marcado pela regulação tanto para o mercado de trabalho como para o financeiro. Isso proporcionou um período de estabilidade e progresso que se estendeu até a década de 1970. Os mecanismos de proteção ocorreram graças à intervenção do Estado com políticas econômicas nacionais e políticas públicas de pleno emprego, além das leis trabalhistas e dos sindicatos atuantes, bem como pelo controle da circulação internacional dos capitais acordado em Bretton Woods, em 1944 – tudo isso seria uma verdadeira heresia na época de ouro da “civilização liberal”, entre 1840 e 1914 (FIORI, 2003).

A estabilidade no sistema financeiro global, no período pós Segunda Guerra Mundial, favoreceu a industrialização nos Estados Unidos e a reconstrução europeia que foram, segundo Belluzzo (1997), de grande importância no que tange à manutenção das elevadas taxas de investimento, de produtividade e ampliação da capacidade produtiva. Esse crescimento equilibrado diante da expansão da demanda favoreceu o crescimento do emprego e dos salários reais, sem pressões inflacionárias. Dessa maneira, não houve tensões especulativas causadoras de instabilidade.

Em 1971, com o fim do acordo de Bretton Woods²⁹, o processo de libertação do mercado financeiro começa pelas taxas de câmbio que se tornam flutuantes, ou seja, o preço da moeda passa a ser definido pelas leis do mercado.

Assim, desde o início da década de 70, a tensão entre a regulamentação dos sistemas nacionais e o surgimento de um espaço desregulamentado de criação de empréstimos (e depósitos), em um ambiente de inflação ascendente, causou diversas modificações na forma de

²⁹ Em 1971, níveis elevados de conversão do dólar para o marco alemão foram registrados. A Alemanha, temendo uma inflação, interrompeu a intervenção e deixou o marco flutuar para patamares mais elevados. Em seguida, países como a Holanda fizeram o mesmo. Em meados de agosto, noticiou-se que a França e a Grã-Bretanha pretendiam converter dólares em ouro. Como resposta, o governante dos Estados Unidos “fechou o guichê do ouro”, suspendendo o compromisso de entregar ouro a governos credores em dólar independentemente do preço pago. Em seguida, impôs uma sobretaxa de 10% sobre a importação de mercadorias para pressionar outros países a valorizar suas moedas, objetivando não desvalorizar o dólar. Como desfecho, em vez de consultar o FMI sobre sua decisão, apenas comunicou ao diretor-chefe do Fundo como sendo uma atitude irrevogável. (EICHENGREEN, 2000, 179).

concorrência bancária, as chamadas inovações financeiras (BELLUZZO, 1997). O processo de desregulamentação é intensificado na década de 1980, com o aumento das inovações financeiras, livre fluxo de capitais, empresas e bancos de um país operando no mercado financeiro de outros, começando pelo mercado londrino, onde empresas e bancos de outros países passam a emitir papéis na bolsa de Londres.

Mas a desregulamentação também ocorre no mercado de trabalho. Os sindicatos se enfraqueceram, a globalização favoreceu a busca de mão de obra mais barata em outros países e as leis trabalhistas se tornaram mais flexíveis, com a justificativa de que eliminando as regras, a oferta de trabalho se ampliaria.

Em relação aos aspectos ambientais, até o início do processo de desregulamentação de economia, começo dos anos 1970, o meio ambiente – o outro elemento essencial, segundo Polanyi, não era discutido dentro da esfera econômica. Isso não quer dizer que até então a sociedade esteve alheia à degradação ambiental e que não tenha buscado mecanismos de autoproteção. A diferença é que os mecanismos de proteção estavam fora do campo econômico. Já havia manifestos contra o processo de mercantilização da natureza desde o século XIX, como por exemplo, em uma publicação de Ralph Waldo Emerson, em 1836, em que o autor protestava contra a exploração da madeira que vinha devastando as florestas, argumentando: “Na indústria moderna, a natureza figura como um objeto obrigado a servir à produção de mercadorias”. Outro exemplo, a criação da primeira organização ambientalista significativa do mundo, a Sierra Club, fundada em 1892, dedicada de início a proteger as áreas de terra virgem e atualmente sua principal atividade é contra o aquecimento global (GIDDENS, 2010, 75).

Segundo Buarque (2007, 42 e 43), por muitos anos o problema ambiental foi tratado pelo lado especificamente da natureza. Os conservacionistas tanto dos EUA como da Europa eram protecionistas, defensores, sobretudo, de espécies animais e de florestas. Foi em meados do século XX que o enfoque saiu da natureza em si para a economia, para uma visão conjunta das duas ou para a visão de que a economia estava sendo um elemento de desequilíbrio da natureza. Segundo o autor, se fosse marcar uma data para essa mudança, seria em torno de 1972, com o Relatório do Clube de Roma e a reunião das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente, em Estocolmo.

Desse modo, a preocupação ambiental sob o ponto de vista econômico coincide com o fim do momento de regulação na economia, principalmente do mercado financeiro internacional. Assim, a inserção das questões ambientais no sistema financeiro de forma direta se dá por meio da autorregulação, mas indiretamente a legislação ambiental, como forma de regulação, teve influência sobre as práticas ambientais nos bancos, principalmente para a mitigação de risco. De maneira geral, a legislação ambiental³⁰ não envolve diretamente as instituições financeiras e apenas recentemente os órgãos reguladores dos sistemas financeiros passaram a regular os aspectos ambientais.

Analisando a crise multifacetada em curso, à luz do Duplo Movimento de Polanyi, ela é explicada pela ausência dos mecanismos de autoproteção dos elementos essenciais, que se traduz pela regulação desses elementos em uma economia de mercado. A crise financeira em curso, usando as palavras de Polanyi: “teria sido tão devastadora como seca na sociedade primitiva, não fosse o socorro dos bancos centrais³¹ fornecendo liquidez”. Esse estado de crise seria, portanto, resultado de quase quarenta anos de hegemonia dos mecanismos de mercado sobre toda a economia, principalmente em relação ao sistema financeiro (o dinheiro), que dada sua importância no atual contexto econômico vem afetando os demais elementos essenciais – o social (trabalho/homem) e o meio ambiente (natureza/terra). A ausência de regulação em alguns aspectos e a frouxa regulação em outros para proteger esses elementos essenciais, nos últimos quarenta anos, seria, à luz de Polanyi, a raiz do problema das crises atuais.

2.2. Setor Financeiro: da desregulamentação à crise financeira

A desregulamentação, ou autorregulação, do sistema financeiro, que teve início nos anos de 1970, intensificou-se na década seguinte e se estendeu até o início dos anos de 2000, trouxe várias consequências ruins para a sociedade. Sem os instrumentos protetores, o moinho satânico, segundo Polanyi, pôde trabalhar livremente.

A ideia de desregulamentação dos mercados é antiga e um dos primeiros exemplos de um mercado não regulado e que levou a um ciclo de altos (*booms*) e baixos (*bust*) são os

³⁰ A legislação ambiental no Brasil é uma exceção, a Lei de Política Nacional do Meio Ambiente trata da responsabilidade nos financiamentos com recursos públicos.

³¹ Sobre o papel dos bancos centrais Minsky o detalha melhor, e será discutido no próximo item deste capítulo.

mercados de tulipas holandesas do século 16. Mas vamos tratar aqui do último ciclo de *boom* e *bust* no mercado financeiro. O processo de desregulamentação e inovação financeira teve início nos EUA, mas não se limitou a ele, influenciou os sistemas financeiros de todo o mundo capitalista até porque facilitou o que Chesnais (1995) denominou de “mundialização do capital”. Assim, o melhor modelo para analisar o processo de desregulamentação são os próprios EUA, pois tanto sua glória como o início de sua derrocada ocorreram lá, a exemplo do que aconteceu com a grande crise de 1929, depois do *boom* veio o *bust*.

2.2.1 A desregulamentação

O argumento a favor da desregulamentação bancária é o de que ela aumenta a concorrência e favorece o crescimento financeiro e econômico, enquanto consumidores e o setor bancário são beneficiados. Sem desregulamentação bancária, alguns defensores argumentam que o crescimento da economia se torna mais difícil porque a atividade bancária fica muito restringida pelas regras do Estado. Por outro lado, a desregulamentação também tende a incentivar a inovação e a criatividade no setor bancário que ajudam o crescimento econômico, a competitividade e, por fim, a estabilidade do sistema. A defesa dessas ideias pode ser resumida nas citações, do início da década de 1970, de dois autores – Rondo Cameron (1972, 25):

Restrictions on freedom of entry almost always reduce the quantity and quality of financial services available to the economy, and thus hinder or distort economic growth. Competition in banking, on the other hand, acts as a spur to the mobilization of idle financial resources and to their efficient utilization in commerce and industry. These conclusions do not arise from any doctrinaire attitude, but solely from examination of and reflection on historical experience.

e Frederic August von Hayek: “*The best the state can do with respect to money is to provide a framework of legal rules within which the people can develop the monetary institutions that suit them best*” (Hayek, F.A., 1976).

Para os fundamentalistas do livre mercado, com os bancos desregulamentados, as forças de mercado podem funcionar como uma forma de autorregulação. Ou seja, os bancos não vão se envolver em atividades que vão contra seus próprios interesses, como por exemplo, assumir riscos excessivos. Os bancos podem, em alguma medida, criar padrões de procedimento operacional e se policiarem – uma autorregulação. E, assim, assegurar que o setor bancário não fique fora de controle, sem colocar grandes restrições que possam impedir o desenvolvimento do setor.

A ideia de desregulamentação do setor bancário, no final da década de 1960 e início dos anos 1970, é proposta exatamente porque os bancos eram bem regulados. Mas essa regulação não veio do nada, ela surgiu porque o Estado entendeu que a falta de regulação foi uma das causas da grande crise de 1929. A principal regulação após a crise foi a Lei Glass-Steagall Act, conhecida como “Regulação Q”, que estabeleceu uma série de regras:

- Criação do Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). O FDIC garantia os depósitos até certo limite e com isso evitava o pânico entre os depositantes e a quebra de bancos, como aconteceu em 1929.
- Colocou limites sobre as taxas de juros que os bancos poderiam oferecer para os depósitos. Desse modo, o governo federal afastou a possibilidade de guerras competitivas de taxas de depósitos evitando que as taxas alcançassem níveis exorbitantes. Mas o Regulamento Q abriu uma pequena exceção para instituições especializadas em crédito hipotecário, especialmente as associações de poupança e empréstimo. Depósitos dessas empresas receberiam vinte por cento a mais em relação aos outros. Isso foi expressamente concebido para incentivar fluxo de recursos para o crédito habitacional.
- Os bancos foram proibidos de se envolver em atividades não bancárias, como os títulos de valores mobiliários ou de negócio de seguros. As instituições financeiras foram obrigadas a escolher entre se tornar um banco comercial, voltado para a concessão de empréstimos simples, ou um banco de investimento envolvido em subscrição de títulos e ações. Legislação posterior, em 1956, estendeu essa restrição para holdings bancárias.

As reformas na primeira metade do século XX criaram um sistema de agências reguladoras, organizadas por atividade financeira, a maioria das quais permanece até hoje. Nas quatro décadas após a Grande Depressão (pós-crise de 1929), poucas mudanças foram feitas na estrutura regulatória.

Contudo, o Estado cedendo aos argumentos dos fundamentalistas do livre mercado, foi revogando as regras e o período de 1970 a início de 2000 foi marcado por sucessivas quebras de regulações para o setor financeiro.

Matthew Sherman (2009) em seu artigo “*A Short History of Financial Deregulation in the United States*” detalha o processo de desregulamentação financeira nos EUA nesse período, apontando os marcos principais:

- **1978** – Marquette X First of Omaha – No início dos anos 1970, muitos estados americanos ainda limitavam legalmente as taxas de juros a serem cobradas para os empréstimos. Mas com o aumento da inflação no período, isso se tornou um grande limitador, especialmente para os cartões de crédito. Assim, os juros máximos a serem cobrados eram diferentes entre os estados. Uma decisão da Suprema Corte Americana envolvendo dois bancos - Marquette National Bank v. First of Omaha Service Corp - permitiu que bancos aplicassem a lei de usura de seu estado em operações em outros estados, o que mudou o panorama do controle de taxas de juros nos EUA. Alguns estados, para atrair os bancos, simplesmente eliminaram a regulação sobre taxas de juros. E a concorrência fez com que os demais também a eliminassem. Em 1996, usando a mesma lógica, a Suprema Corte elimina as regras para a cobrança máxima de multas por atraso de pagamentos de cartões de crédito, entendendo que essa multa é um tipo de juro.
- **1980** – o Presidente Carter assinou a Lei Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act (DIDMCA) em que extinguiu o limite de taxa de juros para as contas de depósitos devido ao aumento da inflação e à concorrência com os fundos de investimentos e eliminou a vantagem que os depósitos em instituições de poupança e empréstimos³² tinham em relação às demais instituições.
- **1982** – O congresso aprova a Lei Garn-St. Germain Depository Institutions Act – a Lei desregula quase completamente as instituições de poupança e empréstimo hipotecário. Permite a essas instituições operarem mais como bancos comerciais do que como instituições de empréstimo hipotecário.
- **1987** – O fundo garantidor das instituições de empréstimos e poupança torna-se insolvente.
- **1989** – A lei Financial Institutions Reform and Recovery Act elimina o órgão de supervisão das instituições de poupança e empréstimos e seu fundo garantidor e transfere suas atribuições para o Office of Thrift Supervision (OTS) e o Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), respectivamente.
- **1994** – A Lei Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act eliminou as restrições para os bancos interestaduais e suas filiais. Permitiu que os bancos operassem em todo o território nacional. Isso favoreceu a consolidação bancária porque os grandes bancos passaram a competir com os bancos regionais. A lei foi aprovada com amplo apoio bipartidário.
- **1996** – O Fed reinterpreta a Lei Glass-Steagall, mas já havia feito outras reinterpretações em 1986 e 1987, permitindo que holdings bancárias tivessem até 25% de seus rendimentos oriundos de bancos de investimentos. Ou seja, a ideia de separar banco de investimento de banco comercial já estava caindo em desuso. Foi mais uma

³² Essas instituições são como as companhias hipotecárias no Brasil, criadas para promover o financiamento habitacional.

desregulamentação que favoreceu a consolidação do sistema bancário, entre 1990 e 1998, o número de instituições bancárias sofreu uma redução de 27% com as fusões dos bancos.

- **1998** – a maior fusão ocorreu entre o Travelers Insurance Group e o Citicorp que criou o Citigroup, Inc. Essa foi uma inovação, uma vez que envolveu a fusão de um banco comercial com uma companhia seguradora que era proprietária de um banco de investimento, ou seja, criou-se a maior companhia de serviços financeiros. A essa altura, não havia mais lugar para a Glass-Steagall.
- **1999** – Com o apoio do Presidente do Fed, Alan Greenspan, do Secretário do Tesouro Robert Rubin e de seu assessor Lawrence Summers, o congresso passou a Lei de Modernização Financeira conhecida como Gramm-Leach-Bliley Act. A Lei revogou qualquer restrição contra a combinação de operação de banco comercial, de investimentos com títulos e seguros por uma mesma instituição.

Para os bancos comerciais, a desregulamentação foi uma bênção porque permitiu a formação de "megabancos." A Lei *Gramm-Leach-Bliley* foi o coroamento de décadas e milhões de dólares em esforços de *lobby* em nome da indústria financeira. A revogação do Glass-Steagall foi uma peça monumental de desregulamentação, mas, em muitos aspectos, ratificou o *status quo* da época.

A desregulamentação financeira nos EUA é muito ilustrativa, mas deve-se ressaltar que foi um processo que ocorreu em outras economias avançadas e criou um ambiente de altos riscos não apenas nos sistemas financeiros dessas economias, mas no sistema financeiro mundial.

Associada às políticas anti-inflacionárias, a desregulamentação provocou grande volatilidade nas taxas de câmbio, nas taxas de juros e nos preços das *commodities*, elevando significativamente os riscos das operações dos bancos, especialmente daqueles que operavam no âmbito internacional. Além da liberalização dos preços, houve também liberdade em relação ao comércio e ao fluxo capital entre os países. A liberalização financeira abriu oportunidades de compra e venda de ativos através de fronteiras nacionais e permitiu ampliar as operações domésticas de instituições financeiras de origem estrangeira. Isso resultou na internacionalização dos mercados de crédito e títulos.

Na visão de Chesnais, esse novo ambiente favoreceu o capital-dinheiro, uma vez que a partir da abertura e da descompartimentação interna dos sistemas monetário e bancário e dos mercados financeiros nacionais, constituiu-se um espaço financeiro verdadeiramente mundial. Os mercados financeiros mundializados apresentam-se como uma arena organizada, de modo que massas concentradas de capital-dinheiro valorizaram-se sem deixar de ter um grau de liquidez

muito elevado. Esses volumes de capital-dinheiro conseguem seu objetivo mediante um conjunto de operações de aplicações e de empréstimos de curtíssimo prazo e mediante a apropriação de formas de lucros financeiros “puros”, à medida que a supressão das regulamentações e dos controles anteriores abria portas às inovações financeiras.

Os lucros financeiros “puros” do mercado financeiro são resultado da aplicação do capital diretamente no capital, sem passar pelo setor produtivo. Isso por si só já se caracteriza como um uso indevido do capital, pois os recursos financeiros não estão sendo carreados para o setor produtivo gerando novos investimentos, novos empregos e aumento da renda das famílias. Isso em uma análise apenas sob o aspecto econômico e social, sem entrar na discussão sobre a aplicação de recursos em processos produtivos ambientalmente mais sustentáveis.

Essa aplicação indevida do capital, favorecida pela arquitetura do sistema financeiro internacional, criando incentivos indiretos para aplicações de curto prazo, de maior liquidez e com altos retornos, acabou criando um “vício” dentro do mercado financeiro, o chamado *short termism*, que tem contaminado as decisões de investimento dos agentes do mercado. Esse vício do *short termism* pode ser explicado por Keynes como uma preferência pela liquidez, a ser discutido a seguir.

Alguns aspectos favoreceram esse ambiente. Um deles foi o avanço em informática e tecnologia de comunicação. Não obstante as contribuições fornecidas pelos avanços tecnológicos na área de comunicação para a globalização, não resta dúvida de que o maior impulso foi de **natureza legal e regulatória** (CHESNAIS, 1995).

Contudo, ao mesmo tempo em que esse novo ambiente institucional no mercado financeiro internacional favorecia os lucros financeiros, a volatilidade dos preços em geral, criava um clima de incerteza nos mercados que, somado à liberdade de atuação das instituições financeiras estimulava as inovações financeiras – desenvolvimento de novos produtos financeiros. Alguns deles eram a princípio muito complexos, como por exemplo, os derivativos³³ e a securitização de crédito, inicialmente usados sob o pretexto de mitigação de risco, mas se tornaram excelentes instrumentos de especulação financeira e ampliaram os riscos. Como citam

³³ Derivativos são instrumentos financeiros cujo valor deriva de um ativo subjacente, como uma opção de compra de trigo ou de um contrato de futuros sobre o petróleo. Derivativos podem ser usados para proteção contra riscos, proteção contra a queda de preço ativo subjacente. Alternativamente, eles podem ser usados para a especulação simples, lucrar com uma mudança de valor esperado. Derivativos não envolvem a transferência efetiva de ativos, o comprador em geral não recebe o ativo subjacente ao derivativo (SHERMAN, 2009).

Canuto e Laplane, as inovações financeiras, cuja implantação foi facilitada pela desregulamentação dos sistemas financeiros nas economias avançadas, não se circunscreveram à proliferação de títulos negociáveis. Incluíam também contratos vinculados a tais títulos (derivativos), que por sua vez também podem ser negociados em mercados próprios, sendo inicialmente negociados em bolsas, mas depois passando a ser negociados em balcão.

O setor financeiro desenvolveu uma ampla gama de derivativos na década de 90, a maioria deles não regulados. Os mais importantes deles foram os *Credit default Swaps* (CDS), que consistem em uma forma de seguro garantia em caso de *default* de crédito. Um dos grandes problemas desses derivativos, além de sua complexidade, foi a falta de regulamentação.

No final dos anos de 1990, Brooksley Born, a então presidente da *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), manifestou sua preocupação com os potenciais riscos do mercado de instrumentos derivativos, muitos não regulados. Ao contrário de ações, títulos e opções, não havia nenhuma *clearing house* para o comércio da maioria dos novos instrumentos derivativos. Sem um registro transparente, as operações com eles poderiam se tornar fonte de litígio e incertezas (SHERMAN, 2009).

As preocupações públicas de Born foram veementemente contestadas pelo Presidente do Federal Reserve, Alan Greenspan, pelo Secretário do Tesouro Robert Rubin e por seu assessor, Lawrence Summers. Eles não viram nenhuma razão para interferir nas inovações dos mercados financeiros. Depois de uma reunião entre os maiores reguladores financeiros do país, o Secretário Rubin teria dito à Presidente Born, "Você não vai fazer nada, certo?" O debate deixou Born politicamente isolada e ela saiu da CFTC, em meados de 1999. E, no mesmo ano, Greenspan e Rubin publicaram um relatório com o sucessor de Born na CFTC, sem indicar nenhuma regulamentação para os derivativos (FAIOLA et al, 2008).

Assim, em 2000, a Lei *Commodity Futures Modernization Act* foi aprovada no Congresso. Ela impediu a CFTC de regulamentar a maioria dos contratos de derivativos, inclusive os *swaps de default* de crédito.

Outra inovação no mercado financeiro foram securitizações de crédito, em especial do crédito imobiliário. De acordo com Fligstein e Goldstein (2010), a falta de entendimento sobre

a natureza do mercado de *Mortgage Backed Securities*³⁴ (MBS) pelos reguladores é o centro da crise. Eles mostram que todas as tentativas de regular esse mercado foram frustradas pelos próprios reguladores. Segundo os autores, Allen Greenspan³⁵ negou que houvesse uma bolha imobiliária e comprou a ideia de que esses produtos foram se expandindo rapidamente porque tiveram enorme êxito em controle de risco. Como resultado, ele impediu tanto novas regras para produtos financeiros, tais como os *collateralized debt obligations* (CDO) e *Credit Default Swaps* (CDS) quanto os reguladores de utilizar os regulamentos existentes para evitar a venda de hipotecas *subprime*.

Além do problema de regulação, a sofisticação das novas transações financeiras e a liberdade com que o mercado financeiro passou a operar em uma dimensão global criaram sérias dificuldades para a supervisão bancária. Os novos contratos são verdadeiras engenharias financeiras. Na tentativa de mitigar os riscos e maximizar os retornos e a liquidez, os bancos inovam a todo instante lançando novos produtos no mercado, o que dificulta a ação da supervisão bancária e, ao mesmo tempo, gera instabilidade nos sistemas financeiros, aumentando o risco sistêmico³⁶.

A fusão de diversos tipos de instituições financeiras, favorecida pela desregulamentação também dificultou a supervisão. Para Sherman, muitos argumentaram que a consolidação no setor bancário era uma evolução inevitável e a defendiam como uma “modernização” financeira, mas as mudanças colocaram desafios para os reguladores do mercado. Desde que operações bancárias, de títulos e de seguro passaram a ocorrer sob o mesmo teto, várias agências reguladoras tornaram-se responsáveis pela supervisão de diferentes partes da mesma instituição. Esse arranjo gera confusão e ineficiência, com os reguladores lutando para acompanhar o ritmo das complexas inovações nos mercados financeiros.

³⁴ São títulos lançados lastreados em crédito hipotecário.

³⁵ Mas o próprio Alan Greenspan, quase três anos depois de deixar o cargo de presidente do Federal Reserve (Fed), admitiu ter errado ao depositar muita fé no poder de autorregulação dos mercados livres e não conseguir prever o poder autodestrutivo dos empréstimos hipotecários. Ele observou que o grande negócio desregulado, de espalhar risco financeiro, por meio do uso de instrumentos financeiros exóticos chamados derivativos, havia saído do controle. Em agosto de 2008, no pico da crise financeira americana, ele concordou que o mercado de trilhões de dólares de *swaps de default* de crédito (CDS), instrumentos originalmente criados para dar segurança aos investidores em títulos contra o risco de *default*, precisavam ser contidos (*New York Times*, 23 de agosto de 2008).

³⁶ O risco sistêmico pode ser definido, em linhas gerais, como a ocorrência de equilíbrios subótimos, i.e., socialmente ineficientes, que podem se transformar em armadilhas para os sistemas econômicos, porque não há um ajuste de mercado espontâneo, resultante do comportamento individual racional, que possa libertar o sistema da situação macroeconômica precária (Aglietta & Moutot, 1993 *apud* Aglietta, 1998).

Segundo Stiglitz (2008), se os mercados financeiros produziram empréstimos e outros produtos tão complexos que nem mesmo seus criadores são capazes de entendê-los, o que dizer dos reguladores e supervisores?

Por fim, esse ambiente de incerteza, instabilidade e desregulamentação vem provocando crises sequenciais no sistema financeiro internacional. De acordo com Dermine (2012), desde a crise da dívida da América Latina em 1982 até a atual turbulência com as dívidas soberanas na Zona do Euro, ocorreram 13 grandes crises financeiras:

- 1982 - Crise da Dívida na América Latina
- 1982 - Crise da Poupança e Empréstimos para o Setor Imobiliário nos EUA
- 1987 - Queda da Bolsa nos EUA
- 1991 - Crise Global no Setor Imobiliário
- 1992 - Perda com Empréstimos no Japão e na Escandinávia
- 1997 - Crise Financeira na Ásia
- 1998 - *Default* da Rússia
- 2000 - Estouro da Bolha da Tecnologia e do Telecom
- 2001 - Turquia
- 2002 - *Default* da Argentina
- 2007 - Crise do *Subprime* nos EUA
- 2008 - Crise do Lehman Brothers Holdings Inc³⁷
- 2009 - Crise Bancária na Nigéria
- 2011 - Crise das Dívidas Soberanas na União Europeia

2.2.2. A gênese das crises

Diversos autores têm analisado as crises no sistema financeiro, sendo que as maiores críticas se referem à inadequação ou insuficiência de regulação. Mas é importante analisá-las com mais profundidade para entender por que é necessário regular. Enquanto Polanyi explica a necessidade de regular o mercado financeiro, pois nele é transacionada uma mercadoria fictícia e essencial ao funcionamento da economia de mercado – o dinheiro; outros autores analisam o sistema financeiro a partir de sua própria dinâmica. Alguns discutiram a dinâmica e a lógica do

³⁷ A crise de 2008 foi acrescentada pela autora à lista de Dermine (2012).

mercado financeiro, como Keynes (1982), que a exemplo de Polanyi vivenciou a crise financeira de 1929 e, portanto, conhecia os perigos que ele oferece se não for regulado.

A partir da visão de Keynes, outras teorias se desenvolveram para explicar os novos fatos que surgiram com a evolução do capitalismo e tentam explicar a dinâmica do mercado financeiro, como por exemplo, os pós-Keynesianos, como Hyman P. Minsky, ou os Novos Keynesianos, como Joseph Stiglitz.

Keynes mostrou o poder dos bancos para a economia, por serem instituições capazes de criar crédito independentemente de depósitos prévios, uma vez que a flexibilidade de suas operações lhes permite emprestar recursos sem ter disponibilidade em caixa: a moeda é criada pelos bancos na forma de obrigações que emitem contra si próprios. Keynes criticou a visão de que os bancos, sendo receptores passivos dos depósitos, não podem emprestar mais do que seus depositantes lhes incumbiram previamente. Isso faz toda a diferença, se bancos podem criar crédito, independentemente dos depósitos prévios, não são agentes passivos, meros intermediadores de recursos entre poupadores e tomadores. Suas decisões de emprestar, ou não, têm papel fundamental no nível de investimento que é o motor gerador da economia.

Assim, é importante entender como os bancos compõem sua carteira de ativos. Para Keynes, os bancos procuram maximizar seus lucros e aproveitar as oportunidades, tentando para isso conformar seu portfólio de modo a conciliar lucratividade com sua escala de preferência pela liquidez. Na visão de Keynes, deve-se ter em conta que os bancos tomam suas decisões em condições de incerteza não probabilísticas e, portanto, quando a incerteza aumenta, preferem a liquidez a receber a recompensa (rentabilidade – os juros)³⁸. Nos momentos de grande incerteza, os bancos tendem a compor sua carteira com ativos de maior liquidez, dada a facilidade que esses ativos têm de se transformar em dinheiro (a forma mais líquida da riqueza). Com a disponibilidade de dinheiro e/ou ativos de alta liquidez, ampliam-se as possibilidades para especular e aproveitar as oportunidades de lucro e/ou de reduzir perdas, em prazos mais curtos. A partir dessa lógica, depreende-se que em um ambiente de alta volatilidade de preços – juros, *commodities*, taxas de câmbio, há um alto grau de incerteza e, portanto, os bancos vão preferir a liquidez. Essa seria uma explicação para o aumento da especulação, do *short termism* presente

³⁸ Para Keynes, “taxa de juros é a recompensa por abrir mão do direito de dispor da moeda (dinheiro) por um período determinado”; a essa disponibilidade do dinheiro, ou a facilidade em transformar um bem em dinheiro, denomina-se “liquidez”.

em um mercado desregulado, no qual os preços de tudo são determinados exclusivamente pelos mecanismos de mercado, sem nenhum tipo de regulação e, portanto, com grande volatilidade.

A partir de Keynes, que trabalha a preferência pela liquidez, Minsky (1986) também estuda a dinâmica do mercado financeiro e avança um pouco trabalhando a hipótese de que a tendência à especulação é uma característica do mercado financeiro, que funciona como o coração da economia capitalista. O mercado financeiro tem em sua gênese a fragilidade, ou seja, a instabilidade surge dele mesmo, é endógeno, não tem origem em fatores externos.

Minsky explica o aparecimento das crises a partir da hipótese da instabilidade financeira (HIF) que na economia capitalista tem aspectos teóricos e empíricos. Empiricamente se observa que, de tempos em tempos, ocorrem inflações e deflações de dívidas com potencial para sair de controle. Em tais processos as reações dos sistemas econômicos são no sentido de a inflação alimentar mais inflação e, em seguida, deflação de débitos também alimentar mais deflação. Os dados históricos de crises atenuadas pela intervenção do Estado contrariam os postulados de percepções clássicas como a de Smith e Walras, que defendem que os sistemas econômicos sempre tendem ao equilíbrio e a uma estabilidade econômica.

De acordo com a hipótese de instabilidade financeira, o modo pelo qual as firmas financiam suas posições de carteira, em particular a aquisição de ativos de capital, no setor bancário, é responsável pelo comportamento cíclico da economia. A própria dinâmica do processo de crescimento econômico leva as firmas a se tornarem cada vez mais endividadas para expandir o investimento o que leva à fragilidade do sistema, uma vez que, em períodos de crescimento, aumenta o número de agentes com posturas especulativas. Para Minsky (1992) a economia capitalista, ou de mercado, está intimamente ligada ao sistema financeiro, porque é movida pelo investimento e este financiado com uma combinação de fundos internos e externos (emprestados). Segundo ele: “*A capitalist, or if you wish a market, economy is a financial system.*”

Para Minsky (1992b) existem três relações de renda/dívida para unidades econômicas: unidades do tipo *hedge*, especulativa e Ponzi. Unidades classificadas como *hedge* adotam posturas financeiras conservadoras, i.e., são aquelas em que as dívidas são totalmente liquidadas com o fluxo de caixa. A condição *hedge* é mais segura, mais robusta; uma elevação

dos juros não afeta a capacidade de pagamento de compromissos dessas unidades, pelo menos diretamente.

Mas na fase de expansão da economia, há um excesso de otimismo por parte dos agentes, firmas, famílias, bancos e investidores em geral, diante da expectativa de lucros futuros, reduzindo a percepção de risco, pois o risco é em função das expectativas dos agentes em condições de incerteza. Nesse ambiente de euforia, surgem unidades econômicas especulativas, que não conseguem liquidar totalmente suas dívidas – juros e principal, mas têm a expectativa de que, no futuro, os investimentos gerem retorno suficiente e, portanto, refinanciam as dívidas pagando, com seu fluxo de caixa, apenas os juros. Nesse estágio, o dinheiro, não faz seu movimento natural de ir para os agentes e voltar para os bancos. Isso já é sinal de fragilidade, uma vez que se houver um aumento na taxa de juros, o agente não conseguirá pagar nem os juros. Agentes econômicos que tomam financiamento com maturidade inferior à do projeto financiado assumem normalmente posturas especulativas, por saberem de antemão que terão de recorrer a novos financiamentos para cumprir seus contratos financeiros. Esse padrão de financiamento é típico de economias dominadas por euforia (PAULA & ALVES JÚNIOR, 2003).

Dentro da expansão econômica, a euforia leva à unidade Ponzi, considerada como caso extremo de postura especulativa. Para essas unidades, o fluxo de caixa das operações não é suficiente nem para pagar os juros, muito menos o principal. A unidade é obrigada a rolar a dívida capitalizando os juros, o endividamento cresce, mesmo que não sejam tomados novos empréstimos e mesmo sem aumento da taxa de juros.

Assim, quanto maior o peso das finanças especulativas e Ponzi, maior a fragilidade do sistema. Isso coloca o financiador em uma situação vulnerável. Para Minsky, o primeiro teorema da HIF é: *“That the economy has financing regimes under which it is stable, and financing regimes in which it is unstable”*. E o segundo teorema: *“that over periods of prolonged prosperity, the economy transits from financial relations that make for a stable system to financial relations that make for an unstable system”*.

Em um prolongado período de bons tempos, a economia capitalista tende a se mover de uma estrutura dominada por finanças *hedge*, ou seja, uma estrutura robusta, para outra em que há um grande peso de unidades engajadas com finanças especulativas e Ponzi, ou seja, frágil. Note-se que é um pouco enganador usar a palavra "estabilidade", porque Minsky gostaria de

salientar que os sistemas estão em constante evolução, geralmente em direção à fragilidade; assim, uma posição "estável" é efêmera.

E Minsky explica que se a economia com um grande peso de finanças especulativas está em fase inflacionária e o governo tenta reduzir a inflação com políticas monetárias restritivas, as unidades especulativas se tornam Ponzi. Assim, unidades com déficit de fluxo de caixa serão forçadas a mudar de posição provavelmente vendendo ativos, o que levará provavelmente a um colapso nos preços dos ativos.

Resumindo, a HIF é um modelo de economia capitalista que não depende de choques exógenos para gerar ciclos econômicos de gravidade variável. A HIF sustenta que os ciclos de negócios da história são compostos: (i) da dinâmica interna da economia capitalista; e (ii) do sistema de intervenções e regulações que são designados para manter a economia operando dentro de limites razoáveis.

O segundo componente da economia capitalista é essencial para evitar os colapsos que lhe são inerentes. O sistema de intervenções e regulações feito pela presença do grande governo (*big government*) e do grande banco (*big bank – central bank*) que estabelece tetos e pisos para os preços dos ativos, nos momentos de euforia e de deflação, respectivamente, para evitar os colapsos. Segundo Minsky: *“institutions and interventions thwart the instability breeding dynamics that are natural to market economies by interrupting the endogenous process and “starting” the economy again with non market determined values as ‘initial conditions’”*. (Ferri and Minsky, 1991, 4).

Assim, a visão de Minsky não é tão pessimista quanto parece em relação às crises em uma economia capitalista; ele mostra os caminhos para estabelecer os limites e amortecer os choques. O governo federal dos EUA foi grande no pós-Segunda Guerra, 20 a 25% da economia contra 3% no limiar da crise de 1930. O movimento anticíclico de seu orçamento de superávit em momentos de expansão (*boom*) e déficit em momento de queda (*slump*) estabilizaria a renda e os lucros³⁹. Um aumento do déficit poderia compensar os efeitos da queda do investimento, e, de fato, durante o período do pós-guerra isso ajudou a amortecer as recessões.

³⁹ Vale lembrar que Minsky (1986) incorporou a equação de lucro de Michal Kalecki à sua análise: no nível agregado, o Produto Nacional Bruto é igual a investimento mais déficit do governo (gastos) mais exportações líquidas mais consumo (trabalhadores e capitalista).

Além do "grande governo", o período do pós-guerra também teve o que Minsky chamou de "grande banco" – o banco central. No caso dos EUA, o Federal Reserve (Fed). O banco central tem uma série de funções: estabelecer as taxas de juros, regular e fiscalizar os bancos, além de atuar como prestador de última instância. Geralmente, ele move as taxas de juros de forma procíclica (elevando na expansão e reduzindo na recessão) crendo ser um instrumento estabilizador. Para Minsky, política de taxa de juros não tem muita força de estabilização. O aumento das taxas nos momentos de expansão aumenta os custos financeiros e acelera a transição para posições especulativas e Ponzi. Por outro lado, baixar as taxas na recessão tem pouco efeito para estimular os empréstimos e gastos, considerando que as expectativas dos agentes foram totalmente frustradas⁴⁰. Contudo, o aumento das taxas de juros nos EUA não evitou a crise nem a redução tem conseguido reativar a economia. Afinal, os investimentos são feitos se houver expectativa de lucro por parte dos agentes; se há alto grau de incerteza, vão preferir a liquidez, como explicou Keynes.

Embora Minsky reconhecesse que muitas das políticas dos bancos centrais depois do período do pós-Segunda Guerra tenham sido no sentido de redução de regulação e supervisão, promovendo a transição natural para a fragilidade, para ele o papel do banco central como prestador de última instância foi essencial evitando a corrida aos bancos e colocando um piso no preço dos ativos para atenuar a deflação dos débitos. **Assim, segundo Minsky, a combinação do grande banco e do grande governo ajuda a evitar que uma crise financeira leve ao colapso de toda a economia.**

Para Minsky (1986), a Grande Depressão representou um fracasso do modelo baseado no pequeno governo/*laissez-faire* econômico, enquanto a política do pós-Segunda Guerra promoveu o modelo grande governo/grande banco que teve enorme êxito no capitalismo financeiro.

Nos últimos quarenta anos, o que o banco central fez foi colocar a autorregulação no lugar da regulação e supervisão, dando uma importância excessiva à responsabilidade pessoal dos agentes. Como será discutido nos capítulos seguintes, no tocante às questões ambientais no sistema financeiro, ocorreu o mesmo, as ações em relação ao meio ambiente ficaram a cargo das políticas de Responsabilidade Social das instituições financeiras.

⁴⁰ Essa política foi adotada na recessão do Japão e está sendo adotada nos EUA e Europa sem obter resultados positivos.

De tudo isso se depreende que, embora Polanyi tenha usado uma abordagem diferente, também mostrou que o sistema financeiro é essencial para o funcionamento da economia capitalista, ou de mercado, e que sem a intervenção e a regulação, essa economia seguirá o caminho do colapso como explicam Keynes e Minsky.

Para Stiglitz e Greenwald (2004), considerados como Novos Keynesianos, o impacto de políticas regulatórias sobre a atividade econômica é muito relevante. Boa parte da volatilidade no nível de atividade econômica – as crises financeiras que marcam a história do capitalismo – pode ser atribuída às práticas de empréstimos **ruins**. Para os autores, há uma crença geral de que os empréstimos marginais tenham desempenhado um papel central na quebra da bolsa de valores em 1929. Assim, para os autores, a estabilidade econômica, tanto quanto a segurança e a solidez de bancos individuais, estão em jogo no planejamento de **boas estruturas regulatórias**.

Stiglitz e Greenwald citam a crise da Tailândia⁴¹, que desencadeou a crise na Ásia em 1997, a fim de ilustrar por que a desregulamentação é um problema para o setor financeiro. Segundo eles, a Tailândia, nas décadas de 1970 e 1980, possuía uma regulamentação financeira relativamente boa. Os bancos tinham limites para o montante de empréstimos imobiliários especulativos que podiam conceder. Mas, segundo os autores, *os reguladores foram aconselhados – pressionados, forçados – a liberalizar, a remover essas limitações aos empréstimos imobiliários especulativos, para deixar o mercado decidir por conta própria. Se o mercado queria construir prédios de escritórios vazios, quem eram os burocratas do governo para interferir nessa escolha?* O dogma era que os investidores arcavam com os custos e colhiam as recompensas. Mas não foi isso o que aconteceu. Os bancos emprestaram excessivamente para o setor imobiliário, criando um descompasso patrimonial entre ativos e passivos, os primeiros de baixíssima liquidez e difícil retorno, vis-à-vis um enorme passivo de curto prazo⁴². Empréstimo para construir prédio de escritórios vazios é uma evidência da miopia do mercado, como diz o economista Ignacy Sachs, ou redução da percepção de risco em momentos de euforia, segundo Keynes e Minsky.

Com tantas crises, uma pergunta natural seria: o que as autoridades financeiras estavam fazendo? A única medida que tomaram foi desregulamentar? Certamente que não.

⁴¹ Vale lembrar que os autores escreveram em 2004, portanto, antes da crise do *subprime* imobiliário dos EUA.

⁴² Os bancos tinham um passivo de curto prazo, especialmente de capital estrangeiro. Durante o período que antecedeu a crise, houve uma forte entrada de capital estrangeiro de curto prazo.

Durante esse período, as autoridades financeiras trabalharam com uma regulação baseada em requerimento de capital. Contudo, à medida que os mecanismos de mercado aumentavam seu domínio sobre o setor financeiro, a própria regulação baseada em requerimento de capital também seguia o mesmo sentido, ou seja, o da autorregulação. Como lembra Leite (2011), os Acordos da Basileia, II e III, se tornaram mais *market friendly*.

2.2.3 A regulação baseada em requerimento de capital: os Acordos da Basileia.

Desde a quebra do banco alemão Herstatt em 1974, o Comitê de Supervisão Bancária de Basileia, do *Bank for International Settlements* (BIS), vem tentando estabelecer regulação para os bancos, especialmente os de atuação internacional, com base em requerimento mínimo de capital, com o objetivo de melhorar a estabilidade dos sistemas financeiros. Após 14 anos de discussão, foi feito o primeiro Acordo de Capitais da Basileia, em 1988, estabelecendo um capital mínimo de 8% ajustado ao risco, inicialmente calculado apenas para risco de crédito. A partir de 1996, passou a ser calculado também para risco de mercado. Em 2004, foi feito o Segundo Acordo de Capitais – Basileia II, em que passou a incluir no cálculo do capital regulamentar também o risco operacional e, em 2009, em função da crise do *subprime* nos EUA, surge mais um acordo – Basileia III, este com preocupações com o risco de liquidez.

Contudo, a regulação baseada em exigência de capital mínimo não foi suficiente para evitar as crises, o que segundo alguns autores, até estimulou as inovações financeiras ampliando a instabilidade. A regulação estabelecendo capital mínimo de 8% apenas para o risco de crédito favoreceu os mercados de títulos em detrimento dos mercados tradicionais de crédito.

Stiglitz e Greenwald (2004, 287) argumentam que há uma confiança exagerada na regulação com base na exigência de capital mínimo e que esta apresenta muitas falhas⁴³. Para eles, a abordagem dominante da regulação baseada nos padrões de capital combinados com “liberação” ou “desregulamentação” – que elimina outras formas de controle – está seriamente equivocada, o que exige outras formas de regulação⁴⁴. Para os autores, calcular capital ajustado ao risco tem problemas porque há ajustes imperfeitos para o risco, e os bancos têm um incentivo para procurar os ativos mais arriscados dentro de qualquer categoria de risco, o que resulta em uma ampliação do risco ao invés de redução. Uma das explicações que os autores apresentam é a

⁴³ Para os autores, a verdadeira motivação para a dependência única, ou excessiva, de padrões de adequação de capital é o fato de que esse mecanismo é visto como a melhor opção possível na impossibilidade de um sistema bancário livre (2004, 295 e 296).

⁴⁴ As alternativas apresentadas pelos autores serão discutidas a seguir.

de que os bancos, diante de uma restrição de capital, têm incentivos para vender ativos de menor risco a fim de realizar ganho de capital, e reter os piores. Isso é o que chamam de “benefícios de avaliação”.

Eles dão outra explicação para os ajustes imperfeitos para o risco. Mesmo que o banco não esteja enfrentando restrição de capital no momento, sabe que poderá sofrer no futuro, então quer ter o benefício da *ofuscação de avaliação*⁴⁵. Ainda em relação à avaliação dos ativos dos bancos, segundo esses autores, se todos os ativos fossem de fácil avaliação, os reguladores poderiam adotar ações para reduzir esses incentivos perversos (embora na prática isso talvez fosse de difícil realização). Mas existem ativos de difícil avaliação, assim, a adequação de capital cria incentivos para aumentar a parcela em ativos de difícil avaliação e o cálculo de capital acaba ficando fora da realidade e a supervisão bancária tem dificuldades de avaliar se o cálculo está correto ou não porque quem mais conhece o risco do ativo é o próprio banco.

Stigliz e Greenwald argumentam que há um reconhecimento de que o movimento no sentido da desregulamentação do mercado financeiro (e de capitais), ou regulação focada em padrões de adequação de capital, desempenhou um papel central na instabilidade financeira que caracterizou boa parte do mundo em desenvolvimento no último quarto de século⁴⁶.

Dermine (2012)⁴⁷, também concorda sobre as distorções geradas pela regulação por meio de exigência de capital. Segundo ele, se excessiva, haverá incentivos para que os bancos façam a securitização de seus ativos mais seguros. Como consequência, a regulação de capital será autodestrutiva com os bancos reduzindo os investimentos em ativos seguros. Ou se o capital for excessivo, poderá levar a uma elevação das taxas de juros nos empréstimos bancários para pequenas e médias empresas e gerar uma ineficiência no sistema bancário, uma vez que essas empresas são as que mais dependem de *funding* bancário por não ter acesso ao mercado de capitais.

Outra crítica em relação à regulação atualmente adotada é feita por Farhi (2010). Ela explica que o problema da crise se deu em parte devido a uma estrutura de regulação e supervisão

⁴⁵ Os bancos podem encobrir os empréstimos insolventes de duas maneiras: emprestando para que o tomador insolvente pague seus débitos e não entre em falência, ou rolando sua dívida indefinidamente. Assim, o crédito é avaliado com um risco inferior ao que ele tem de fato e o banco faz um cálculo falso de sua necessidade de capital.

⁴⁶ Os autores se referem ao último quarto do século porque escreveram tomando como exemplo as crises financeiras dos países em desenvolvimento, que à época eram as mais recentes. As crises dos EUA e Europa ainda não haviam sido deflagradas.

⁴⁷ Professor of Banking and Finance no *Institut Européen d'Administration des Affaires* (INSEAD) ou *European Institute of Business Administration* em Fontainebleau- França

frouxa, ou seja, insuficiente. Os Acordos de Capitais da Basileia exigem capital regulamentar, em função do risco, das instituições bancárias e deixam as demais instituições financeiras pertencentes ao *Shadow Banking System*, fora do escopo da regulação e da supervisão, o que não contribui para a solidez do sistema porque os riscos mudam de instituição, mas continuam a contaminar o sistema.

Cintra e Farhi (2008) explicam que os bancos reduzem os riscos de crédito de seus balanços de diversas formas: adquirindo proteção contra os riscos de crédito nos mercados de derivativos, emitindo títulos de securitização de créditos com rendimento atrelado aos reembolsos devidos pelos tomadores de empréstimos e criando diversos veículos especiais de investimento (*Special Investments Vehicles*⁴⁸ ou SIV), *conduits* ou SIV-lites. Essas transações ocorrem entre bancos universais⁴⁹ e as demais instituições financeiras, normalmente **não reguladas**, que se dá, sobretudo nos opacos mercados de balcão. Os derivativos que inicialmente eram vistos apenas para controle de exposição de risco acabaram tornando-se excelentes formas de especulação com grandes vantagens sobre as formas tradicionais de especulação. A falta de regulação desses instrumentos financeiros e das instituições do *Shadow Banking* acabou deixando a regulação prudencial baseada em requerimento de capital sem condições de evitar as crises.

Darmiani explica que os fundamentos teóricos para a regulação com base na exigência de capital mínimo apresentam equívocos e, por isso, geram problemas e não evitam as crises, pelo contrário, criam incentivos reversos. Segundo ele, a ideia de regular com base em exigência de capital mínimo surgiu a partir de estudos sobre relação entre custo de capital e endividamento que apontam que uma mudança na estrutura de capital não tem efeito significativo no custo de financiamento por meio de empréstimos. Mas Darmiani mostra que os fatos contrariam essa teoria. Os ajustes efetuados pelos bancos europeus para atender às recomendações do *European Banking Authority* (EBA), ou melhor, para a adequação ao limite de 9% para o capital de Nível 1⁵⁰, serve como exemplo. Ali se observou uma preferência em fazê-

⁴⁸ Um veículo de investimento estruturado (SIV) é uma empresa de operação financeira estabelecida especificamente para comprar e vender ativos financeiros e ganhar com o *spread*, como se fosse um banco. Os SIVs lançam títulos no mercado de curtíssimo prazo e compram os títulos das securitizações de crédito dos bancos que são de longo prazo e lucram com o *spread*. Os ativos de longo prazo podem incluir, entre outros, títulos lastreados em hipotecários residenciais (RMBS), financiamento de automóveis, empréstimos estudantis, cartões de crédito etc.

⁴⁹ Tipo de instituição bancária que opera em vários segmentos do setor financeiro, especialmente como banco comercial e de investimento, resultou do processo de desregulamentação do setor. No Brasil foi autorizado a partir de 1988, como banco múltiplo. E nos EUA em 1999, essas instituições surgiram com a revogação da **Lei Glass & Steagall**.

⁵⁰ Valor do capital contábil reduzido pelas reservas intangíveis e de reavaliação.

los mediante a redução dos ativos ponderados pelo risco em vez da expansão da base de capital. Para os bancos, o capital dos acionistas é uma obrigação cara, por isso os bancos preferem reduzir seus ativos usados no cálculo de capital regulamentar, especialmente as operações de crédito, em vez de se capitalizarem.

Assim, os bancos ou reduzem seus ativos ou usam instrumentos de mitigação de risco. O problema é que, ao retirar o risco de seus balanços, por meio de derivativos, os bancos ainda continuam com o risco da contraparte, porque aqueles que assumem o risco podem não honrá-lo. Segundo Stiglitz e Greenwald (2004, 300):

De maneira geral, mesmo quando bancos (e corporações) acreditam que obtiveram cobertura para os riscos que enfrentam, há o risco de contraparte – o risco de que aqueles que proporcionaram a cobertura não consigam cumprir as suas obrigações, precisamente nos momentos em que a cobertura se faz necessária. Pois nos períodos em que os bancos têm maior probabilidade de enfrentar problemas sérios são aqueles em que há um choque macroeconômico, que afeta simultaneamente não o valor dos ativos de um banco, mas de todos os bancos.

Ainda há outra crítica quanto à regulação baseada em requerimento de capital. Nesse modelo de regulação dá-se importância muito grande à avaliação de risco feita pelas agências de *rating*. São essas empresas que fazem a avaliação de risco das carteiras de crédito que serão securitizadas. Mas quem contrata os serviços da empresa é a instituição financeira emissora dos títulos, o que gera conflito de interesses. Fligstein e Goldstein (2010), analisando agências de *rating*, constataram que três dessas grandes empresas inflaram as classificações de todos os MBSs entre 2003 e 2007, enganando os investidores quanto ao grau de risco desses ativos. Se eles não colaborassem aumentando a classificação dos títulos, os bancos contratariam os serviços com o concorrente.

Desse modo, os instrumentos “mitigadores de risco” acabam aumentando os riscos ao invés de reduzi-los, além de espalhar risco por todo o sistema. Ao mesmo tempo, criam uma ilusão de crescimento, ou uma hipertrofia de crescimento, com grande complexidade constituindo em si mesmo uma fragilidade sistêmica, como bem explicou Minsky. E isso não é possível evitar exclusivamente com regulação baseada em requerimento de capital.

Segundo relatório do próprio *Bank for International Settlements* (BIS) sobre a crise, as causas podem ser classificadas em duas grandes categorias: macroeconômicas⁵¹ e microeconômicas. As causas macroeconômicas seriam originárias de problemas associados com a acumulação de desequilíbrios nos balanços internacionais e as dificuldades geradas pelo longo período de baixas taxas de juros reais⁵². Já as causas microeconômicas abrangeriam três aspectos: incentivos, quantificação do risco e **regulação** (BIS, 2009).

Apesar do reconhecimento de que o problema está com a regulação, os acordos de capital propostos pelo Comitê da Basileia sobre Serviços Bancários (*Basel Committee on Banking service* – BCBS) não evitam a crise e o último acordo – Basileia III, também vem recebendo críticas.

Leite e Reis (2011), ao analisarem as mudanças entre os três Acordos de Basileia, observam que, enquanto Basileia I enfatizava o nivelamento das condições de concorrência entre bancos internacionalmente ativos, Basileia II trata de riscos bancários. Todavia, o cálculo desse risco foi deixado aos próprios bancos. Assim, passa-se de uma estratégia de **regulação tutelar** para um método em que os próprios bancos são incentivados a mensurar seus riscos e a melhorar seus sistemas internos de controle. Para os autores, fica claro que os formuladores do acordo decidem adotar uma postura mais *market-friendly*. Seria uma postura no sentido da autorregulação, uma vez que o próprio banco calcula sua necessidade de capital para suportar o risco ao qual está se expondo, cabendo ao supervisor bancário examinar e aprovar os métodos de cálculo.

Se, por um lado, Basileia II foi no sentido da autorregulação com sérias críticas em relação aos modelos de avaliação de risco e ao próprio modelo de regulação, acima comentados, por outro lado, Basileia III não se constitui em um novo acordo, porque não apresenta ruptura com a forma de fazer regulação das propostas anteriores. É, antes, um conjunto de emendas à Basileia II, modificando as medidas que foram julgadas insuficientes, tanto para controlar a instabilidade dos mercados financeiros quanto para evitar a ocorrência de crises mais graves.

⁵¹ A esse respeito, Stiglitz e Greenwald (2004) explicam que, embora as políticas monetárias, referentes às categorias macroeconômicas e as regulatórias, relacionadas às microeconômicas, sejam tratadas como matérias distintas, elas estão interligadas: ambas são relevantes para o nível de atividade econômica agregada e para a segurança e solidez do sistema bancário. Apesar de o foco da política monetária ser o nível de crédito e da regulatória a qualidade do crédito, ou seja, a quantidade de risco envolvido; a regulamentação afeta a oferta de crédito e os instrumentos monetários tradicionais afetam a segurança e a solidez do sistema bancário.

⁵² Segundo Minsky não seria essa a explicação, mas um longo período de bons tempos econômicos será seguido de instabilidade e, se não for bem controlado, conduzirá à crise.

Desse modo, Leite aponta algumas falhas de Basileia II que são mantidas em Basileia III, por exemplo: o uso de modelos internos de risco; o papel das agências de *rating* continua intocável⁵³; e não regulação do *shadow banking system*⁵⁴.

Vale lembrar que a importância excessiva atribuída às agências de *rating* também é uma forma de autorregulação uma vez que o Estado transfere para a agência a função de avaliar o risco ou mesmo de aprovar ou reprovar a avaliação. Além disso, a agência de *rating* não tem independência, já que recebe pagamento do próprio interessado na avaliação.

2.2.4 Como regular?

Apesar de haver consenso sobre a necessidade de regulação do sistema financeiro, ele acaba, imediatamente, na discussão sobre suas formas e, sobretudo, quanto ao papel que deve ser exercido pelo Estado. O período que antecedeu a crise em curso foi marcado pelo apogeu de visões contrárias à presença forte do Estado na regulação dos mercados; porém, os estudos sobre a formação e as mudanças nos mercados evidenciam que, mesmo nos períodos de glória das visões neoliberais, o Estado esteve sempre presente como agente de constituição dos mercados (MAGALHAES, 2010, 37).

Será que é possível deixar os bancos fazerem escolhas livremente? As crises mostram que não. As escolhas desses agentes, em especial dos banqueiros tem consequências importantes para a economia.

Para Polanyi não é possível adotar mecanismos de mercado para o dinheiro, dado ser ele um dos elementos essenciais para a economia, e não ter sido produzido para venda no mercado. Para Stiglitz e Greenwald, não é possível porque o setor gera externalidades e, portanto, é necessária a intervenção do Estado. O problema em relação à liberdade de ação dos bancos (aqui considerando qualquer instituição de intermediação financeira) é que sua atividade não é neutra para a economia, como bem explicou Keynes. Para Minsky (1986, 227) a instabilidade financeira é própria da economia capitalista e o ativismo dos banqueiros afeta, além do volume e da distribuição do financiamento, o comportamento cíclico dos preços, renda e emprego:

⁵³ “While the Dodd-Frank Act wisely removed most provisions in U.S. law that gave the rating agencies special exalted status, Basel III did not. So the agencies that did so poorly in rating mortgage-backed securities and collateralized debt obligations will continue to play major roles in the risk-weighting process! (Blinder, 2010).

⁵⁴ Falha apontada também por Farhi (2010) e Fligstein e Goldstein (2010),

Na síntese neoclássica, a atividade bancária, especialmente dos bancos comerciais, é mecânica, estática e passiva; ela não tem nenhum impacto significativo sobre o comportamento da economia. (.) Esta visão sustenta também que o Federal Reserve pode guiar ou controlar a oferta de moeda, controlando reservas bancárias e taxas de juros. Na verdade o controle do Federal Reserve sobre os bancos é impreciso. A atividade bancária é um negócio dinâmico e inovador de fazer lucros. Banqueiros procuram ativamente construir suas fortunas ajustando seus ativos e obrigações, o que significa, em suas linhas de negócios, tirar vantagem das oportunidades de lucro que lhes são oferecidas. Esse ativismo do banqueiro afeta não apenas o volume e a distribuição do financiamento, mas também o comportamento cíclico dos preços, renda e emprego.

E complementando Minsky, as escolhas dos banqueiros também afetam o meio ambiente, pois são eles que financiam os investimentos para o setor produtivo que, por sua vez, têm impactos positivos e negativos sobre o meio ambiente.

Por fim, a sociedade acaba arcando com os ônus do mercado desregulamentado. A mesma sociedade que foi apartada do sistema econômico, como explica Polanyi, pela ideologia de que os mercados são autossuficientes e podem se autorregular, está sendo reinserida, pelo menos com as discussões e com a “conta”. Afinal, ela está pagando a conta da autorregulação, via pacotes de ajuda do Grande Governo e do Grande Banco, que embora esquecido na euforia, está sendo lembrado no colapso.

Eduardo Giannetti (2011) comenta sobre a crise financeira, usando uma metáfora de um filósofo árabe, chamado Avicena, que compara a arquitetura do mercado financeiro a uma tábua estreita suspensa sobre um abismo. Uma pessoa anda tranquilamente sobre ela imaginando que está apoiada no solo. No momento em que percebe que está sobre o abismo, ela perde o equilíbrio e cai. No mercado financeiro, para evitar a queda, os governos colocaram redes, ou seja, ofereceram liquidez ao mercado. Certamente o custo social teria sido menor se, em vez de colocar rede para evitar a queda, o Estado tivesse evitado que as pessoas andassem em situações tão arriscadas; em outras palavras, o custo social teria sido menor se o Estado tivesse impedido a euforia dos agentes que em momento de expansão reduzem a percepção de risco e passam a especular de forma excessiva. Complementando Giannetti, crendo que o mercado financeiro poderia se autorregular.

Stiglitz e Greenwald (2004) argumentam que, em todo o mundo, as instituições financeiras são reguladas em um nível muito maior que em qualquer outro setor. Para os autores, os sistemas financeiros têm falhado e têm imposto grandes custos à sociedade tanto pelas perturbações macroeconômicas a que dão origem como pelos pacotes de socorro à custa de

dinheiro público que quase inevitavelmente se seguem. Ainda segundo eles, práticas de empréstimos ruins estão na raiz das falhas, quer sejam derivadas de comportamentos aparentemente bem-intencionados, de estruturas de incentivo que promovam uma exposição excessiva ao risco ou de comportamentos fraudulentos. Em qualquer dos casos, a “pilhagem” de instituições financeiras ocorre à custa da sociedade porque os custos privados incorridos por elas são menores do que os custos sociais.

Assim, os autores argumentam a favor da regulação pelo Estado por duas razões. O primeiro argumento é de que há externalidades associadas às práticas de empréstimos ruins e, como usualmente, quando há externalidades, há um papel reservado para o governo em ajudar a alinhar os custos privados e os custos sociais. A outra perspectiva é quanto ao papel do Estado como segurador. Os governos agem como seguradora em relação ao sistema financeiro, uma vez que socorrem as instituições do setor para evitar o colapso do sistema. Assim, ao regular, o Estado está amortecendo os riscos, reduzindo o risco moral (o oportunismo).

Mas além dos aspectos da segurança e solidez do sistema financeiro, para os autores existem outros objetivos para a regulação bancária, direcionados a outras falhas de mercado:

- A concorrência, em especial nos empréstimos para pequenos e médios negócios⁵⁵, é, com frequência, limitada, e a consolidação dos bancos, com a redução associada na concorrência, é uma maneira de aumentar os lucros dos bancos; existe um papel importante para o governo na manutenção de um sistema bancário competitivo⁵⁶;
- Os consumidores (tomadores de empréstimos) são, geralmente, desinformados, e os emprestadores (bancos) muitas vezes tentam explorar essa limitação de informações; o governo tem um papel importante na proteção ao consumidor; e
- Há, geralmente, certos grupos na população que não são servidos satisfatoriamente pelo mercado; isso pode ser resultante do estabelecimento de limites de segurança pelos bancos, o que provoca **racionamento de crédito**. Alguns grupos podem ser completamente excluídos do mercado; os bancos não emprestam àqueles para quem o

⁵⁵ Qualquer empréstimo mais arriscado tais como microcrédito, pequenos produtores rurais etc. tem oferta limitada.

⁵⁶ Vale lembrar que a consolidação bancária leva a outro tipo de risco moral dentro do sistema. Os grandes conglomerados financeiros se beneficiam do “grande demais para quebrar” e assumem mais riscos porque sabem que o Estado será obrigado a socorrê-los para evitar o colapso.

retorno social é o mais alto, mas àqueles de quem possam extrair os retornos mais altos, e pode haver discrepância marcante entre os dois.

Sobre a falha de mercado que exclui determinados grupos do mercado financeiro, usando a visão de Polanyi, há dois movimentos da sociedade contra essa exclusão: i) um que já culminou em regulação, por meio de política de crédito; e ii) outro organizado por iniciativas populares, que caminha paralelamente à regulação, as **finanças solidárias**⁵⁷. Sobre esses movimentos vale abrir um parêntese para comentá-los.

Em relação ao primeiro movimento, o da regulação, algumas políticas creditícias podem ser citadas como exemplo para reduzir essas falhas de mercado. Para o desenvolvimento social, Stiglitz e Greenwald citam a Lei *Community Reinvestment Act* (CRA 1995), nos Estados Unidos, que determina aos bancos fazer parte de seus empréstimos para regiões pobres das comunidades. O cumprimento dessa lei é supervisionado pelo *Office of Thrift Supervision* (OTS) que publica em seu *website* uma classificação das instituições financeiras em relação ao cumprimento da CRA, bem como o relatório da supervisão, dando ampla transparência do processo⁵⁸. Mas existem outras iniciativas do Estado com o objetivo de reduzir as falhas no mercado de crédito. No Brasil, existem os créditos direcionados: 2% dos depósitos à vista para operações de microcrédito; 25% dos depósitos à vista para crédito rural; e os créditos direcionados ao financiamento imobiliário oriundos da poupança. Tanto no crédito rural como no imobiliário existem incentivos para tomadores de baixa renda. Em Bangladesh, por exemplo, existem políticas de crédito direcionado para mulheres. Deve-se destacar que essas políticas de crédito são consideradas como regulações socioambientais, contudo focando os aspectos sociais.

Quanto ao segundo movimento, as finanças solidárias, incluem-se nesse grupo as cooperativas de crédito e as moedas sociais. Em relação às moedas sociais, na visão de Freire (2011, 105), enquanto a moeda bancária ou comercial tem por objetivo a obtenção de lucro com a concessão de crédito; os propósitos e as motivações das moedas sociais circulantes locais são mais associados ao alcance de valores relacionados com o exercício de direitos fundamentais,

⁵⁷ Definida por Coelho (2003) como: A constituição de formas de democratização do sistema financeiro quando se procura adequar produtos financeiros às necessidades básicas da população e ao fortalecimento do trabalho social acumulado em cada território, priorizando os excluídos do sistema bancário tradicional, constituindo-se num elo de integração e sustentação de uma relação mais duradoura entre economia e sociedade, construída sob a égide da ética e da solidariedade e criando condições para um desenvolvimento humano que necessariamente terá de ser integrado e sustentável

⁵⁸ Disponível em: <http://www.occ.gov/static/cra/jan13.html>

econômicos e sociais, com a qualidade de vida das pessoas, com a preservação do meio ambiente e com o desenvolvimento econômico sustentável das comunidades locais.

Quanto às cooperativas de crédito, são organizações criadas para atender às necessidades de serviços financeiros de seus associados e não têm como objetivo o lucro. A crise financeira de 2008 deixou clara a diferença entre os objetivos dos bancos e os das cooperativas. Enquanto os bancos forneceram empréstimos hipotecários além da capacidade de pagamento dos tomadores, por razões já comentadas, as cooperativas de crédito originaram pouco ou nenhum empréstimo hipotecário com essas características, porque, em geral, conservam suas práticas de empréstimos e sua filosofia mandatória de colocar as necessidades dos membros à frente de lucros institucionais. De acordo com artigo do Jornal Wall Street, de 15 de março de 2009, a crise de 2008 levou os bancos americanos a cortar drasticamente a concessão de empréstimos, enquanto os créditos das cooperativas de crédito americanas subiram 7%, em um montante de US\$ 35 bilhões em relação ao ano anterior, contra uma redução de US\$ 31 bilhões dos empréstimos bancários. Além disso, em muitos países, durante a crise, as cooperativas de crédito também aumentaram seu nível de poupança (CREAR, 2009).

Se, do lado social, a sociedade se articulou e criou suas próprias instituições financeiras – cooperativas de crédito, moedas sociais etc, do lado ambiental, a sociedade também exerceu pressão questionando o direcionamento do capital financeiro e o resultado foi o surgimento das **finanças sustentáveis**⁵⁹. Ao contrário das finanças solidárias cuja formação se deu fora do mercado financeiro tradicional, as finanças sustentáveis surgem como uma nova modalidade de produto dos bancos, mostrando-se como um movimento do próprio mercado em resposta às pressões sociais.

Fechando o parêntese sobre as falhas de mercado no crédito, ainda existem algumas discussões sobre as formas de regulação. Na visão de Stiglitz e Greenwald (2004, 320), além da regulação micro e macroprudencial, o Estado deve adotar a teoria das restrições financeiras – controle sobre taxa de juros, câmbio e fluxo de capitais estrangeiros e até estabelecer restrições para empréstimos em setores que considere problemáticos, como por exemplo, o imobiliário quando há risco de formação de bolha. Isso é o que os autores chamam de “crédito negativamente direcionado”. Também nesse caso, vale lembrar que o mesmo raciocínio se aplica às questões

⁵⁹ Definida como a efetiva utilização de variáveis relacionadas à sustentabilidade nos processos decisórios do mercado financeiro (Renata Brito e Lauro Gonzalez, 2007).

ambientais em que também cabe ao Estado proibir o financiamento de projetos e atividades que causam danos ao meio ambiente tendo em vista que os custos desses danos, necessariamente, também serão socializados.

Existem autores que são mais extremistas que Stiglitz e Greenwald em relação à regulação bancária. Um deles é o próprio Herman Daly (2012) que não discute apenas problemas ambientais. Ele defende que o Estado deve reter 100% dos depósitos à vista como reserva bancária evitando que o sistema bancário crie crédito para financiar suas próprias especulações. Os bancos centrais devem devolver o poder sobre o dinheiro dos bancos privados para o governo, dado que o dinheiro é uma utilidade pública – meio de troca, reserva de valor e unidade de conta – e, portanto, não pode ser apenas um subproduto de transações bancárias. Daly argumenta que o público não precisa pagar juros para o setor bancário privado prover meio de troca quando o governo pode fazê-lo com baixos ou nenhum custo.

Em relação ao sistema financeiro, a hipótese é de que este deve ser mais regulado que os demais, tendo em vista que estamos em uma economia capitalista e, como explicou a teoria, é movida pelos investimentos que são financiados. O mercado, por sua vez, não é capaz de conduzir os investimentos, ou alocar o capital, adequadamente sem a intervenção e a regulação. Na busca exclusiva do lucro, o mercado não tem boa percepção dos riscos.

O capítulo um discutiu os problemas ambientais que vêm se avolumando dia a dia e a necessidade de grandes volumes de recursos para promover a transição da economia para uma economia ambiental e socialmente mais sustentável – baixa emissão, uso eficiente de energia e recursos naturais, conservação dos serviços ecossistêmicos e com redução da pobreza. Assim, a pergunta é: os bancos prescindem de regulação do Estado para financiar a transição para essa nova economia mais sustentável? Dito de outra maneira: os mecanismos de mercado, por meio da autorregulação, por si só, são capazes de fazer com que o capital do setor financeiro financie investimentos ambientalmente mais sustentáveis e assim reduzem os riscos decorrentes de atividades econômicas ambientalmente insustentáveis? Ou o Estado deve intervir para estruturar um sistema financeiro eficiente em sua essência, qual seja: intermediador financeiro, fornecedor de produtos e serviços financeiros suficientes e adequados para promover o desenvolvimento econômico e social dentro dos limites impostos pelos ecossistemas?

Os pressupostos teóricos apresentados neste capítulo indicam que, se as instituições financeiras, por meio da autorregulação, não são capazes de prever e avaliar os riscos nos momentos de euforia e têm visão de curto prazo para as questões econômicas, expondo-se a riscos incontroláveis na busca de resultados de curto prazo; tampouco serão capazes de avaliar e administrar riscos relacionados ao meio ambiente que envolvem prazos muito mais longos e com maior incerteza.

A partir dos argumentos teóricos apresentados, o setor financeiro não vai, apenas por meio da autorregulação, ser capaz de direcionar o capital para a promoção de uma economia ambientalmente mais sustentável, porque a lógica de sua dinâmica é na direção de investimentos arriscados e de curto prazo que possibilitem maior liquidez e maiores retornos. Vale lembrar que a transição para uma economia ambiental mais sustentável exige grandes volumes de recursos a longo prazo e com grandes incertezas. E esse tipo de investimento, em que há muita incerteza e, portanto contraria a lógica do mercado financeiro, ocorrem as falhas de mercado. E para reduzi-las é necessária a presença do Estado, promovendo incentivos econômicos para ajustar os preços bem como regulação de comando e controle quando há risco de danos ambientais irreversíveis e no estabelecimento das escalas sustentáveis como é defendido pela economia ecológica.

Sabe-se que em alguns segmentos da economia, em que os investimentos são, por natureza, mais arriscados, mas por outro lado, essenciais à economia e à sociedade, o Estado se faz presente, reduzindo as falhas no mercado de crédito. Um exemplo típico é o mercado de crédito rural, em que há muitos riscos envolvidos, mas essencial para a sociedade. Por esse motivo, mesmo em países de economia liberal, como nos EUA, o crédito rural é regulado e incentivos econômicos são criados para atrair o capital financeiro.

Se os argumentos teóricos indicam que há necessidade de regulação para que o capital seja direcionado rumo à sustentabilidade ambiental, resta a pergunta se dados empíricos comprovam a abordagem teórica. Para isso, na segunda parte deste trabalho será analisado como as instituições financeiras, por meio da autorregulação, inseriram aspectos ambientais em suas práticas. E na terceira parte do trabalho as pesquisas mostrarão se o modelo de autorregulação do setor financeiro em relação às questões ambientais foi suficiente ou não para promover a sustentabilidade ambiental. Vale lembrar que a autorregulação não foi suficiente nem mesmo para a sustentabilidade econômica.

PARTE II

AUTORREGULAÇÃO: *o movimento do mercado.*



Fonte: STIGLITZ (2008). O passado como prólogo? Fila para água e comida - Louisville, Kentucky, 1937. De Margaret Bourke-White/Time & Life Pictures / Getty Images.

A primeira parte do trabalho tratou das características de uma economia sob a gestão exclusivamente dos mecanismos de mercado e as consequências que esse modelo traz para a sociedade, meio ambiente e para o próprio desenvolvimento econômico. A segunda parte trata do contramovimento de autodefesa da sociedade contra os mecanismos de mercado, usando a visão de Polanyi. Contudo, o foco é um contramovimento específico – o da sociedade contra a liberdade dada aos bancos de financiarem atividades e projetos que contribuem para a degradação do meio ambiente.

É importante ressaltar que esse contramovimento se inicia quando a economia começa em um novo ciclo de predominância dos mecanismos de mercado, a partir da década de 1970, saindo do ciclo de presença do Estado que esteve em vigência no período do pós Segunda Guerra Mundial.

Nesse ambiente pró-mercado livre, iniciam-se os primeiros movimentos globais de proteção do meio ambiente; este por sua vez já dava sinais de pedido de socorro, até então, quase sem regulação. As leis que existiam eram mais no sentido de preservação das áreas naturais, criação de parques, conservação de algumas espécies animais, a exemplo da Alemanha que publicou uma Lei de Proteção da Natureza, em 1935, durante o fascismo, com o objetivo de prevenir danos ao meio ambiente em áreas não desenvolvidas, preservar florestas e animais e reduzir a poluição do ar (GIDDENS, 2010).

O início do contramovimento se deu por meio dos protestos contra a degradação ambiental e social gerada pelos projetos financiados pelos bancos e agências multilaterais de desenvolvimento e outras instituições bancárias estatais e privadas. A autorregulação das questões ambientais no setor bancário foi a resposta dos bancos às pressões sociais, ou seja, foi a resposta do mercado uma vez que predominavam os mecanismos de mercado: “Deixem-nos livres e evitaremos danos ambientais por meio da autorregulação”.

Mas durante esse processo de autorregulação se desenvolvem as leis ambientais em muitos países adotando o “Princípio do Poluidor Pagador” e, apesar de não envolver diretamente instituições financeiras, acabam expondo essas instituições a riscos associados aos danos ambientais que, em muitos casos, se tornaram riscos efetivos provocando perdas para elas, especialmente para os bancos. Não obstante as perdas, a regulação bancária por um longo período não atentou para os riscos associados aos danos ambientais. A orientação para a mitigação dos

riscos ambientais, com poucas exceções (caso de áreas contaminadas), também se iniciou por meio da autorregulação.

Esses movimentos da sociedade e do mercado financeiro mostram o Duplo Movimento na visão de Polanyi, em que a soberania do mercado sobre a economia gera contínua tensão e conflito entre aqueles que se esforçam para estabelecer, manter e difundir o mercado autorregulável e os que procuram proteger, sob a forma de um contramovimento, as pessoas, a sociedade e o ambiente natural das consequências trazidas pelo mercado autorregulado.

A desregulamentação do mercado financeiro coincide com os primeiros movimentos globais para a discussão dos problemas ambientais, no início da década de 1970. As primeiras leis ambientais surgem na década de 1980, quando o processo de desregulamentação do mercado financeiro se intensificou. Se o sistema financeiro passa a funcionar só pelos mecanismos de mercado, a inserção das questões ambientais igualmente só viria por meio da autorregulação. A liberdade dos mercados foi ampla para todos eles, por conseguinte, não havia espaço para a regulação dos aspectos ambientais no mercado financeiro, uma vez que havia um consenso de que qualquer regulação engessaria o mercado e inibiria o crescimento econômico. A regulação ambiental, em si, por sua vez, ficou restrita às políticas de comando e controle e voltada aos problemas locais, com poucas exceções, sem envolver as instituições financeiras⁶⁰.

Nos próximos capítulos será discutido como se deu o processo de inserção de aspectos ambientais no setor financeiro por meio da autorregulação, identificando seus principais indutores – os bancos e agências multilaterais de desenvolvimento (BMD); o papel indutor do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente, por meio da iniciativa financeira – UNEP FI (sigla em inglês); os padrões e acordos voluntários internacionais; e por fim a gestão de risco que pode ser considerada como uma situação intermediária entre autorregulação e regulação.

⁶⁰ A Lei de Política Nacional do Meio Ambiente do Brasil, de 1981, comentada no capítulo oito, foi uma exceção.

3. O PAPEL DAS AGÊNCIAS E BANCOS MULTILATERAIS DE DESENVOLVIMENTO (BMDs)

O setor financeiro é cada vez mais reconhecido por acadêmicos e formuladores de políticas como um setor econômico relevante para apoiar o desenvolvimento ambientalmente sustentável. Esse setor, que consiste em essência em emprestadores/tomadores de crédito, investidores e seguradoras, não possui grande pegada ecológica diretamente decorrente de suas próprias atividades, mas sua pegada indireta é significativa devido aos efeitos de seus empréstimos e investimentos em outras atividades econômicas. A razão é simples: muitas empresas, desde aquelas de mineração, manufaturas industriais até pequenos negócios de varejo dependem de recursos financeiros para iniciar suas operações. A dependência de recursos de terceiros por parte das empresas é crescente a partir dos anos 1970, ou seja, cada vez menos elas se autofinanciam, e passam a tomar recursos ou no mercado bancário, por meio de crédito, ou no mercado de capitais, por meio de emissão de títulos (RICHARDSON, 2005).

Se, por um lado, houve uma mudança nas relações das empresas com o setor financeiro, alterando suas formas de endividamento, por outro, elas também passam a mudar as relações com a sociedade e com o meio ambiente. A partir da década de 1970, inicia-se uma crescente consciência, na sociedade civil e na comunidade científica, dos danos ambientais ocasionados pelas atividades humanas. Depois da “Conferência de Estocolmo”, organismos não governamentais (ONGs) foram criados para influenciar as tomadas de decisões – públicas e privadas, para reduzir a poluição e os demais danos causados ao meio ambiente.

Por parte dos governos, surgem legislação ambiental e órgãos ambientais com poderes para regular e fiscalizar as questões ambientais, iniciando-se as políticas de comando e controle (C&C). Nesse novo ambiente institucional, as empresas começam a alterar seus sistemas de gestão e de produção para reduzir os danos ao meio ambiente, uma vez que a nova regulação imposta, baseada no “Princípio do Poluidor Pagador”, uma tentativa de internalizar as externalidades ambientais, transforma o dano ambiental em custo financeiro para as empresas e conseqüentemente passa a ter importância para seus credores – os bancos e demais instituições financeiras.

A Associação de Banqueiros Suíços (Guia de ecoeficiência para o setor financeiro, 2004) mostra por meio de uma ilustração (Figura 5), a relação dos bancos com questões ambientais.

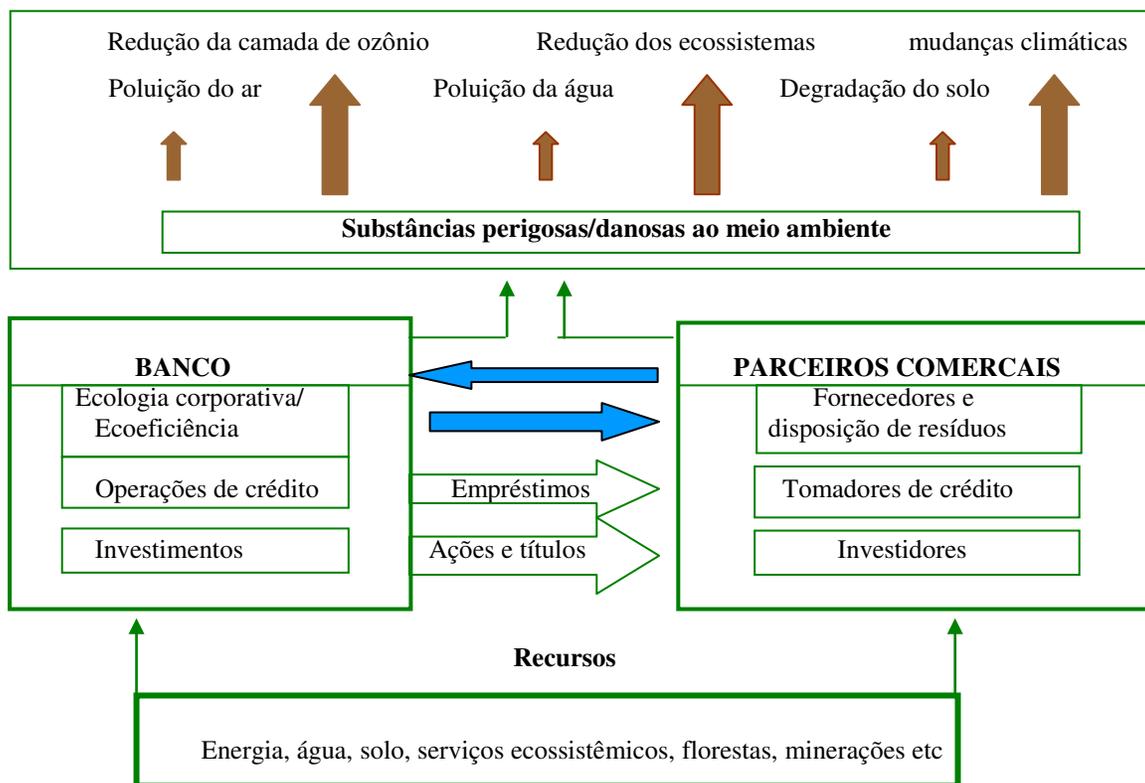


Figura 5 – Os bancos e meio ambiente.

Fonte: (TOSINI, 2005, 24).

3.1. As pressões da sociedade sobre os BMDs.

O reconhecimento do nexos entre sustentabilidade ambiental e mercado financeiro por parte dos ambientalistas e formadores de políticas iniciou-se com as finanças de desenvolvimento públicas, em particular em relação aos empréstimos dos bancos multilaterais de desenvolvimento, do Banco Mundial e suas organizações irmãs (RICHARDSON, 2005). Isso porque os projetos financiados pelos bancos multilaterais para países em desenvolvimento, nas décadas de 1970 e 1980, reconhecidamente provocaram grandes danos ambientais.

Desde os anos de 1980, instituições econômicas internacionais sofrem pressão pública para modificar suas políticas financeiras em relação aos riscos sociais e ambientais.

Algumas reformas foram feitas em suas operações, tais como avaliação de impacto ambiental de alguns projetos.

Zygmunt J.B. Plater (PLATER, 1989) faz uma análise dos empréstimos dos bancos multilaterais de desenvolvimento (BMDs), sob uma perspectiva ambiental e destaca três pontos que merecem ser observados: (i) primeiro, dão exemplo evidente e instrutivo de como os processos de empréstimos internacionais para desenvolvimento podem seguir na direção errada; (ii) segundo, demonstram como e por que esses processos por si mesmos requerem uma reforma estrutural; e (iii) terceiro, sob o ponto de vista legal, incluindo a recente pressão sobre os bancos multilaterais de desenvolvimento, isso ajuda esclarecer um debate latente sobre a legitimidade da pressão das nações doadoras sobre as instituições de empréstimos internacionais.

De acordo com o autor, os projetos e os processos de financiamento do Banco Mundial são exemplos úteis de empréstimos desastrosos sob o ponto de vista ambiental, mas, por outro lado, a análise de tais financiamentos mostra o esforço, nos últimos dois anos⁶¹, dessa instituição e de outros bancos regionais de desenvolvimento para reconhecer os sérios problemas causados pelos projetos financiados pelos BMDs. Nesse período, o Banco Mundial adotou novas políticas e procedimentos alterando os processos de empréstimos a fim de torná-los mais racionais e menos propensos a desastres ambientais.

Plater descreve as “deseconomias” trazidas pela construção de algumas usinas hidrelétricas, citando a de Aswan, no Egito, construída na década de 1970, como a mais emblemática à época, uma vez que provocou uma epidemia de esquistossomose, alterou drasticamente o curso do rio e destruiu uma das zonas agrícolas mais produtivas do mundo, no delta do Rio Nilo. Para efeito de análise, o autor divide as deseconomias em três classes:

Classe I – nesta categoria estão perdas de espécies raras e ameaçadas, reassentamento de povos indígenas e comunidades locais, perdas arqueológicas e outros. São efeitos geralmente não tangíveis⁶² em termos de economia nacional e local, mas afetam os valores humanos, ecológicos, estéticos e/o a saúde do planeta. Assim, as deseconomias da classe I têm menor probabilidade de serem consideradas e avaliadas com base no pragmático desenvolvimentismo,

⁶¹ Vale lembrar que o artigo é de 1989; nesse caso, as mudanças começaram a ocorrer na segunda metade da década de 1980.

⁶² O autor considera esses valores como não tangíveis, mas atualmente já existem diversas iniciativas para dar valor aos ativos ambientais inclusive por meio da valoração dos serviços ecossistêmicos. Por exemplo a iniciativa *The Economics of Ecosystems and Biodiversity* (TEEB).

focado quase exclusivamente nos ganhos econômicos. Para considerar esses aspectos seria necessário se valer de princípios altruístas;

Classe II – são os problemas causados diretamente pelos projetos, sendo economicamente tangíveis em termos nacionais e locais, mas com frequência desconsiderados pelos BMDs tanto antes como depois do fato. Exemplos:

- Surto de esquistossomose na Usina de Aswan, no Egito;
- desflorestamento na Usina de Balbina no Brasil⁶³;
- efeito sobre a qualidade da água, excesso de nutrientes, redução dos peixes a longo prazo, excesso de algas etc.
- redução da população de peixes na Usina de três gargantas, na China, por problemas de alteração da temperatura da água e excesso de nitrogênio; e outros problemas de redução de peixes tanto a jusante como a montante da represa;
- e outros problemas, tais como: deslizamento de terra, efeitos sísmicos; problemas de irrigação; risco de sabotagem etc.

Classe III – são problemas do próprio projeto, por exemplo, a construção de uma Usina Nuclear sobre falha geológica. Os efeitos dos problemas da Classe III demonstram a materialidade dos custos ambientais; é um erro considerá-los como externalidades.

Segundo o autor, realmente, a dinâmica dos empréstimos do Banco Mundial, nas décadas de 1970 e 1980, não apenas deixaram de evitar, como também fomentaram e incentivaram projetos que geraram deseconomias em países do terceiro mundo⁶⁴.

Devido aos sérios problemas ambientais causados pelos projetos financiados pelos BMDs, a exemplo das usinas hidrelétricas citadas, surgiram vários grupos ambientalistas, quase exclusivamente de organismos não governamentais, em países afetados e em países desenvolvidos, exercendo forte pressão para que os BMDs alterassem as avaliações dos projetos. Os grupos ambientalistas norte-americanos, que desenvolveram um extenso conhecimento na área legal e política envolvendo questões ambientais relacionadas a recursos hídricos, foram os primeiros a pressionar os BMDs. Os principais grupos a exercer essa pressão foram: o Environmental Defense Fund, o Environmental Policy Institute, the National Resources Defense

⁶³ As hidrelétricas aceleraram o processo de desflorestamento, removendo a maior parte das florestas tropicais, frequentemente com baixa relação custo/benefício. A Hidrelétrica de Balbina no Brasil é o exemplo mais crítico dessa baixa relação, pois foram destruídos 2.430 km² para fornecer apenas 125 megawatts de capacidade de energia.

⁶⁴ Termo utilizado nas décadas de 1970 e 1980 para países em desenvolvimento ou subdesenvolvidos.

Council, Sierra Club, National Wildlife Federation e Rainforest Action Network. Os grupos norte-americanos se uniram ao Canadian Probe International, à rede britânica Amigos da Terra (Friends of the Earth) e ao Survival International, além de outras ONGs de países em desenvolvimento afetados pelos projetos.

Essas ONGs formaram uma rede e começaram a elaborar relatórios detalhados sobre as deseconomias e destruições provocadas pelas abordagens econômicas neoclássicas de desenvolvimento dos empréstimos dos BMDs. No tocante às hidrelétricas, foram muitos casos de projetos desastrosos selecionados por eles.

A estratégia desses grupos foi pressionar principalmente o Banco Mundial, pressupondo que a responsabilidade do Banco seria maior que a dos países tomadores de empréstimos ou dos pequenos BMDs locais. A estratégia foi precisa e eficaz, em termos funcionais; a coligação das ONGs indicou uma série de mudanças na forma de os BMDs elaborarem seus projetos de desenvolvimento: (i) fazer uma análise prévia do projeto para avaliar se ele gera desenvolvimento de forma geral, se não deve ser descartado; (ii) avaliar outras alternativas, além das apresentadas pelo projeto, ou seja, não aceitar o projeto como a única alternativa para desenvolver a região; (iii) buscar a participação das ONGs; (iv) fazer uma auditoria retrospectiva dos projetos, assim que forem concluídos e colocados em operação para avaliar o grau de alcance dos benefícios propostos e os custos e as deseconomias causados; e (v) criar mecanismos para que observadores externos possam analisar e criticar o projeto.

Além das pressões das ONGs ambientalistas, outros fatores impulsionaram mudanças no Banco Mundial, entre eles, os princípios internacionais sobre direitos humanos, como a Declaração da Conferência das Nações Unidas sobre o Ambiente Humano, lançada em Estocolmo em 1972; as leis locais dos países tomadores de empréstimos e iniciativas internas do próprio banco. Em 1980, o Banco Mundial lançou “A Declaração de Políticas Ambientais e Procedimentos Relativos a Desenvolvimento”. Essa declaração foi um compromisso para incorporar aspectos ambientais ao planejamento de processo de desenvolvimento, mas de fato, trouxe poucas mudanças efetivas.

Apesar das falhas, o Banco Mundial começou a mudar seus processos e, em maio de 1987, Barber Conabel⁶⁵, então presidente, declarou formalmente que considerações ambientais

⁶⁵ Barber B. Conable foi presidente o Banco Mundial entre julho de 1986 a agosto de 1991.

não seriam apenas ideias úteis a serem integradas ao plano de projeto, mas também necessidades funcionais importantes para assegurar o êxito deste.

O novo direcionamento de Conable foi a primeira mudança nos processos internos do Banco Mundial e parece ter levado a resultados práticos. Um exemplo foi a interrupção da construção da usina de Bapai, no Nepal, após o projeto ter sido revisto pelos novos direcionamentos de Conable.

Em respostas a esses fatores, os BMDs, especialmente o Banco Mundial, passaram a considerar as questões ambientais nos projetos, contratando ambientalistas para compor seu quadro de pessoal. Após os lançamentos de suas políticas ambientais em 1987, o Banco criou um departamento ambiental em sua sede em Washington e uma unidade ambiental em cada regional. Guias e manuais para avaliação ambiental foram lançados e são regularmente atualizados.

Segundo Gunther Handl (1998), em um trabalho sobre o papel dos BMDs como indutores de desenvolvimento sustentável, essas instituições não devem apenas evitar danos ambientais, mas serem proativas no sentido de preservar o meio ambiente. Os BMDs não devem ser meramente autorizados a estabelecer critérios socioambientais em seus financiamentos, mas ser obrigados por lei a perseguir ativamente os objetivos de sustentabilidade em suas operações em todos os países membros em desenvolvimento.

3.2 Os critérios socioambientais nos financiamentos dos BMDs.

As mudanças nos processos de concessão de crédito para levar em consideração os aspectos sociais e ambientais não ocorreram apenas no Banco Mundial, mas de maneira geral, em todos os bancos e agências multilaterais de desenvolvimento, em grande parte por influência do próprio Banco Mundial, que se tornou um dos maiores fornecedores de recursos para programas e melhorias ambientais em mais de 150 países. Os compromissos do Banco Mundial com a sustentabilidade ambiental influenciaram estratégias do setor bancário comercial e de investimentos em todo o mundo (TOSINI, 2007).

Para entender como as mudanças nos processos de financiamento do Banco Mundial influenciaram práticas mais seguras sob o ponto de vista socioambiental nas empresas e nos sistemas financeiros, é importante saber como o grupo do Banco Mundial está estruturado. É composto por cinco agências:

- **International Bank for Reconstruction and Development** (IBRD ou Bird em português) – fornece empréstimos para governos de média e baixa renda com credibilidade.
- **International Development Association** (IDA) – fornece empréstimos sem taxa de juros e doações para governos de países mais pobres.
- **International Finance Corporation** (IFC) – fornece empréstimos, capital e assistência técnica para estimular investimento no setor privado em países em desenvolvimento;
- **Multilateral Investment Guarantee Agency** (MIGA) – fornece garantias contra perdas causadas por riscos não comerciais para investidores em países em desenvolvimento.

O Bird, ao fornecer empréstimos para os governos, impõe suas políticas e critérios socioambientais, que em alguns casos, constam de cláusulas contratuais. Nem sempre os projetos são cem por cento financiados pelo Bird; parte do valor é fornecido pelo governo do país beneficiário, mas todo o projeto segue os padrões do banco. Assim, por meio dos financiamentos, o banco acaba disseminando e impondo seus critérios socioambientais. Além disso, o Bird empresta a bancos de desenvolvimento e estes, por sua vez, fornecem empréstimos aos governos locais – estados, províncias, prefeituras etc. Nesse processo de intermediação financeira, o Bird também coloca como condição que os projetos financiados sigam suas políticas socioambientais.

Contudo, a maior influência ocorreu por meio do braço privado do grupo, o International Finance Corporation (IFC), agência multilateral que fornece recursos direta e indiretamente para o setor privado. Essa instituição financeira foi uma grande indutora de práticas socioambientais no sistema bancário, por meio dos repasses de recursos. O IFC, ao repassar recursos, exige que os projetos financiados sejam avaliados segundo seus critérios socioambientais. A primeira condição para o repasse é a criação e implantação de um Sistema de Gestão de Socioambiental (SGA) na instituição tomadora do recurso.

Em 1998, o IFC reforçou sua estratégia ao priorizar projetos com ênfase ambiental, divulgando, em janeiro de 1998, uma diretriz sobre políticas e procedimentos ambientais e sociais para projetos. Esse documento tratou de avaliação ambiental, *habitats* naturais, controle de pragas, reassentamento involuntário de comunidades, florestas e projetos de hidrovias. A

proposta do IFC era dar maior relevância à *performance* ambiental e social e efetivamente incrementar o desenvolvimento sustentável no setor privado.

Nos investimentos diretos, a avaliação socioambiental do IFC é integrada às demais avaliações relacionadas ao negócio e às atividades econômicas em questão, incluindo os riscos financeiros e de reputação. Se o tomador não atender a suas exigências, o empreendimento pode perder o apoio do IFC. A avaliação dos aspectos socioambientais é feita para todos os novos investimentos seja na concepção, construção ou mesmo na fase operacional (IFC, 2012).

Contudo, o IFC não foi e não é a única instituição a exigir a adoção de seus critérios socioambientais como condição para repasse de recursos a instituições financeiras. A maioria dos BMDs faz tal exigência. O Banco Europeu para Reconstrução e Desenvolvimento, o Banco Interamericano para o Desenvolvimento (BID), o KFW Bankengruppe, o Japan Bank for International Cooperation, o European Investment Bank (EIB), o Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft (DEG), e o Netherlands Development Finance Company (FMO) são exemplos de instituições multilaterais que têm critérios socioambientais em suas políticas de crédito. Essas instituições, além de fornecer os recursos com o objetivo de promover desenvolvimento dentro de critérios de sustentabilidade, fornecem treinamento para as instituições financeiras privadas, capacitando seu corpo funcional para a adoção de suas políticas.

3.2.1 Os investimentos indiretos dos BMDs por meio das Instituições financeiras.

Os BMDs têm como objetivo ajudar os países a reduzir a pobreza e a desenvolver e melhorar sua economia. Nas primeiras décadas de funcionamento, eles operavam principalmente financiando projetos de infraestrutura do setor público em países em desenvolvimento, por meio de empréstimos soberanos para os governos (BUIITER e FRIES, 2002).

No início dos anos de 1950, os BMDs começaram a fornecer recursos financeiros diretamente para o setor privado. Em 1956, o grupo do Banco Mundial instituiu o IFC com o objetivo de fornecer crédito e capital para empresas privadas de países em desenvolvimento. No entanto, nas últimas décadas, os BMDs têm redirecionado uma parte de seus financiamentos de empréstimos diretos individuais para instituições financeiras nacionais em países em desenvolvimento. Por exemplo, no IFC, entre 1998 e 2004, a parcela de financiamento para as instituições financeiras aumentou de 28,3% para 34,4%, sendo que em 2002 esse percentual atingiu 50,2%. Por outro lado, os empréstimos para infraestrutura (incluindo transporte,

armazenagem) que antes eram seu principal foco, foram reduzidos de 24,0% para 17,5%. No setor de mineração, petróleo, gás e química, a redução foi de 24,2 % para 14,8% (IFC, Annual Reports, 1998-2004). Em 2011 a participação das instituições financeiras nos financiamentos do IFC também foi de 34,4%, sendo que no Brasil, essa participação foi de 80,5% (IFC, Annual Report 2011).

Essas operações usualmente são arranjos de intermediação financeira em que o BMD fornece os recursos para empréstimos ou para *equity* a uma entidade, como um banco comercial local ou um fundo de *private equity*. As instituições financeiras nacionais, por sua vez, assumem a autoridade e responsabilidade para aplicar os recursos em várias empresas privadas e, assim, agem como um intermediador financeiro entre os BMDs e os tomadores dos recursos, ou seja, a participação dos BMDs nos subprojetos financiados é indireta.

O crescimento dos empréstimos dos BMDs para intermediadores financeiros nacionais nas últimas décadas se deve ao fato de a principal meta desses organismos serem o desenvolvimento e a expansão dos mercados financeiros nacionais e o fornecimento de financiamento para pequenas, médias e microempresas em economias em transição ou em desenvolvimento. O IFC e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) são os BMDs com as maiores carteiras com as instituições financeiras nacionais.

Por meio dos repasses de recursos, o IFC também apoia o desenvolvimento econômico em certas atividades, o que não seria possível por meio de investimentos diretos, uma vez que essa instituição não tem capilaridade suficiente para isso. As instituições financeiras são engajadas em financiar empresas de médio e pequeno porte em uma gama diversificada de atividades que abrange microfinanças, comércio exterior, garantias, financiamento habitacional, crédito ao consumidor e, em alguns casos, também finanças corporativas e *Project finance*, cada uma delas com seu próprio perfil de risco socioambiental (IFC, 2012).

Nas operações com intermediários financeiros, os BMDs delegam às instituições financeiras a quase totalidade da responsabilidade sobre os investimentos, ou seja, essas instituições devem: identificar, avaliar e mitigar os prováveis impactos socioambientais dos projetos (CURMALLY, 2005).

Inicialmente, o IFC exigia que apenas nas operações financiadas com seus recursos fossem adotados os critérios socioambientais para avaliar o risco. Atualmente o IFC exige que as

instituições financeiras façam a gestão de risco socioambiental tanto de cada caso como de toda a carteira (IFC, 2012).

O IFC vê o repasse de recursos para instituições financeiras como uma estratégia para atingir seus objetivos. Mas do lado das instituições financeiras qual seria o interesse de tomar recursos de um BMD, e não diretamente no mercado por meio de captação de depósitos ou com emissão de títulos?

De acordo com pesquisa em instituições financeiras, clientes dos BMDs, a grande vantagem são a taxa de juros e o prazo. Ter acesso a financiamentos mais baratos e de prazo mais longo reduz a exposição das instituições financeiras ao risco de taxa de juros e ao descasamento de prazos, além de aumentar sua competitividade no mercado, graças à oferta de crédito em melhores condições e à possibilidade de selecionar melhor a carteira de clientes. Clientes de baixo risco de crédito sabem que podem tomar recursos com menores taxas (TOSINI, 2007, 56).

De acordo com dados fornecidos pelo Departamento de Capitais Estrangeiros e Câmbio do Banco Central do Brasil, as captações em organismos multilaterais apresentam vantagens de prazo e custo em relação a outros tipos de captação em moeda estrangeira, tanto por meio de empréstimos em bancos quanto por meio de emissão de títulos de dívidas (Tabelas 1, 2 e 3)⁶⁶. No Brasil, essa vantagem era muito mais expressiva quando as taxas de juros internas eram mais elevadas.

Os dados das Tabelas 1, 2 e 3 mostram que as captações em bancos e agências apresentavam vantagens tanto nas taxas fixas quanto nas flutuantes. Quanto à diferença de taxas em relação às moedas, a vantagem de captação em bancos estrangeiros em iene (YEN), taxa fixa de 0,6% ao ano foi um caso específico de captação do Banco do Brasil. No entanto, deve-se considerar que foram captações de prazo muito curto em relação às demais.

⁶⁶ Nas Tabelas 1, 2 e 3 foram excluídas operações autorizadas e ainda sem ocorrência de desembolsos ou ingressos; foram excluídas operações de renovação e de assunção de dívida; e a conversão em USD (dólar) foi feita com base nas paridades vigentes em 31/08/2004.

Tabela 1 – Empréstimos com bancos estrangeiros – 01/01/2003 a 31/08/2004

Tipo das taxas	Moeda	Taxa	<i>Spread</i>	Prazo médio
		Média	Médio	(meses)
Sem Juros		-	-	18,0
Taxa Fixa	USD	5,1	-	32,0
	CHF	7,6	-	31,6
	YEN	0,6 (**)	-	6,5
	GBP	11,0	-	36,0
	Real (R\$)	9,1	-	63,3
	EUR	6,9	-	11,7
Taxas Flutuantes (*)		Libor	1,0	63,1
		semestral		

Fonte: Departamento de Capitais Estrangeiros e Câmbio, dados fornecidos em 11/10/2004

(**) – Trata-se de algumas captações em iene específicas do Banco do Brasil

Tabela 2 – Emissão de títulos no exterior

Tipo das taxas	Moeda	Taxa	<i>Spread</i>	Prazo médio
		Média	Médio	(meses)
Sem Juros		-	-	24,3
Taxa Fixa	USD	7,5	-	83,2
	CHF	5,0	-	120,0
	YEN	5,6	-	60,3
	GBP	9,1	-	96,0
	Real (R\$)	8,0	-	73,0
	EUR	7,7	-	42,1
Taxas Flutuantes (*)		Libor	4,7	78,7
		semestral		

Fonte: Departamento de Capitais Estrangeiros e Câmbio, dados fornecidos em 11/10/2004

Tabela 3 – Empréstimos com BMDs

Tipo das taxas	Moeda	Taxa	<i>Spread</i>	Prazo médio
		Média	Médio	(meses)
Sem Juros		-	-	18,9
Taxa Fixa	USD	4,9	-	65,6
	YEN	3,3	-	53,8
Taxas Flutuantes (*)		Libor	0,4	147,6
		semestral		

Fonte: Departamento de Capitais Estrangeiros e Câmbio, dados fornecidos em 11/10/2004

(*) Além de Libor semestral, que representa o maior nº das operações de ingresso contratadas a taxa flutuantes, constam as taxas Prime, Euribox etc.

A diferença em termos de custo, entre a captação via títulos e as captações em agências multilaterais é bastante significativa. Na primeira modalidade o custo é Libor + 4,7%, com prazo médio de 78,7 meses, e na segunda é Libor + 0,4%, com prazo médio de 147,6 meses.

Assim, as vantagens oferecidas pelos BMDs foram a grande motivação para que muitas instituições financeiras no Brasil e em outros países em desenvolvimento adotassem critérios socioambientais em suas avaliações de risco de crédito (TOSINI, 2007, 74).

De acordo com Cláudio Rotollo⁶⁷, diretor-executivo de Governança Corporativa do BICBanco, a grande motivação do banco para adotar práticas socioambientais, especialmente em relação à gestão de risco socioambiental, foi a possibilidade de captar recursos nos BMDs. Esse processo, no BICBanco, começou em 2007, foi interrompido em 2008 devido à crise financeira, mas reiniciado em 2010. O BIC recebe recursos de cinco BMDs – IFC, IIC, BID, Proparco e o DEG. Todos eles exigem que os recursos sejam aplicados dentro de seus critérios socioambientais. Segundo Rotollo, além da exigência dessas agências, os bancos estrangeiros que compram seus títulos de dívida, também querem conhecer suas práticas socioambientais. Por isso o BIC passou a adotar tais práticas e a publicar seu relatório de sustentabilidade dentro dos padrões do *Global Report Initiative* (GRI).

O Banco Itaú BBA, o maior banco privado do País, para obter recursos desses organismos, criou um Sistema de Administração Ambiental (SAA) e, para implementá-lo, recebeu treinamento para seus funcionários do próprio IFC⁶⁸.

O IFC teve papel importante na disseminação de critérios socioambientais em toda a América Latina e Caribe. O Banco Cuscatlán⁶⁹ é outro exemplo da influência do IFC na introdução de práticas socioambientais no setor bancário. O processo foi iniciado em setembro de 1999, por solicitação do IFC, que lhe forneceu um empréstimo de US\$25.0 milhões. Posteriormente o Banco também passou a adotar critérios socioambientais em projetos financiados com recursos do Banco Multisetorial de Investimentos (BMI) e do Banco Centroamericano de Integração Econômica (BCIE).

⁶⁷ De acordo com informação fornecida em entrevista telefônica concedida em 20/07/2012.

⁶⁸ Informação obtida por meio de entrevista com o coordenador de Projetos do Banco Itaú BBA -- entrevista concedida em 13/10/2004.

⁶⁹ Banco da Costa Rica

A atual política de sustentabilidade da IFC que se baseia nos padrões de desempenho (*performance standards*), atualizados em 2006, passou por um processo de revisão entre 2010 e 2011 e foi lançada em nova versão em janeiro de 2012 (IFC, 2012). Os oito padrões de desempenho orientam a avaliação e o gerenciamento de riscos e impactos de todos os projetos financiados pela IFC, assim como dos serviços de assistência técnica. Além disso, existem guias específicos para cada setor ou indústria, com critérios específicos de saúde, segurança e meio ambiente.

Embora os BMDs tenham contribuído para a adoção de práticas e disseminação de conceitos de sustentabilidade ambiental entre as instituições financeiras, especialmente os bancos, existem críticas em relação à estratégia destes para repassar recursos a instituições financeiras nacionais e não financiar diretamente os tomadores. De acordo com Curmally et al. (2005), os BMDs, ao repassarem recursos a essas instituições, podem aumentar negativamente os impactos socioambientais porque elas não fazem a avaliação de risco socioambiental no mesmo padrão dos BMDs.

Os autores fazem sugestões para melhorar o processo de avaliação de risco socioambiental nas instituições financeiras, tais como criação de ferramenta de *rating* socioambiental bem como para melhorar a avaliação da capacidade dessas instituições de gerir – identificar, avaliar e mitigar – os riscos socioambientais. Eles sugerem que, quando os BMDs identificarem que a instituição não tiver capacidade para gerenciar os riscos, não poderá receber recursos para financiar subprojetos de alto risco socioambiental -- risco A, por exemplo.

A avaliação socioambiental nos financiamentos diretos, sem dúvida, é muito mais detalhada que nas operações por meio das instituições financeiras. Vale ressaltar, como exemplo, que o IFC já faz inventário de emissões de toda a sua carteira de operações diretas, o que lhe possibilita avaliar as emissões de seus financiamentos. Isso não é feito por nenhuma instituição financeira privada.

Não obstante as críticas existe consenso de que os BMDs, especialmente o IFC, tiveram papel importante para a sustentabilidade ambiental no setor financeiro. Os padrões de desempenho do IFC e seus guias se tornaram uma referência na identificação e na gestão de risco socioambiental para muitas organizações além dos bancos.

Tendo em vista que os recursos financeiros em países em desenvolvimento são escassos e caros e que as instituições financeiras tomadoras de recursos são obrigadas a adotar os padrões socioambientais dos BMDs como condição para obter seus recursos em condições mais vantajosas que as de mercado, conclui-se que a atuação dos BMDs foi quase uma regulação de incentivo econômico. Inicialmente, o IFC colaborou no processo de autorregulação, uma vez que preparou muitas instituições financeiras para aderir a padrões e compromissos voluntários, a exemplo dos Princípios do Equador -- uma das maiores contribuições do IFC na disseminação de boas práticas socioambientais no setor financeiro. Mas, nos últimos anos, em alguns países, como por exemplo, na China e em Bangladesh, o IFC vem trabalhando ao lado dos reguladores na elaboração de normas e guias sobre sustentabilidade socioambiental.

4. O PROGRAMA DAS NAÇÕES UNIDAS PARA O MEIO AMBIENTE E OS PADRÕES VOLUNTÁRIOS.

Neste capítulo serão apresentadas as contribuições do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (UNEP) para a inserção de aspectos ambientais no setor financeiro, que se deu inicialmente por meio da autorregulação, como os padrões e compromissos voluntários internacionais, muitos desenvolvidos com apoio da Iniciativa para o setor financeiro da UNEP – UNEP FI.

O reconhecimento de que os financiamentos bancários tinham impacto indireto tanto positivo quanto negativo sobre o meio ambiente, levou o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (UNEP, sigla em inglês) e mais cinco bancos – Natwest Bank, Deutsche Bank, Royal Bank of Canada, Hong Kong & Shanghai Banking Corporation e Westpac Banking Corporation, em maio de 1992, em Nova York, a preparar um termo de compromisso, a “*Declaração Internacional dos Bancos para o Meio Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável*” e a criar uma Iniciativa para a Indústria Bancária⁷⁰.

Mas a proposta da iniciativa começou, de fato, em 1991 quando um pequeno grupo de bancos comerciais, incluindo Deutsche Bank, HSBC Holdings, Natwest, Royal Bank of Canada e Westpac, uniram forças com a UNEP a fim de catalisar a consciência ambiental na indústria bancária.

Em 1997, a Declaração Internacional dos Bancos para o Meio Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável foi reformulada com o propósito de ser ampliada para todos os serviços bancários e rebatizada como: “*Declaração Internacional das Instituições Financeiras para o Meio Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável*”, criando-se então uma iniciativa para as instituições financeiras (FII, sigla em inglês).

Nesse documento, os membros da indústria financeira reconhecem que o desenvolvimento sustentável depende de uma interação positiva do desenvolvimento econômico,

⁷⁰ O termo indústria bancária é utilizado nos textos da UNEP, um reflexo do senso comum daquele momento, em que os bancos são considerados como mais um tipo de indústria produtora de mercadorias e serviços a serem vendidas e compradas no mercado, sob a égide dos seus mecanismos.

social e a preservação ambiental, para equilibrar os interesses da presente e futuras gerações. Reconhecem que o desenvolvimento sustentável é uma responsabilidade coletiva do governo, das empresas e dos indivíduos. Os membros se comprometem a trabalhar de forma cooperativa com os demais setores dentro de uma estrutura de **mecanismos de mercado** em direção a um objetivo ambiental comum.

Em 1995, a UNEP, com um grupo de companhias de seguro e resseguro, incluindo a General Accident, Gerling Global Re, National Provident, Sorebrand, Sumitomo Marine & Fire e a Swiss Re, bem como os fundos de pensão, lançaram o Termo de Compromisso Ambiental para a Indústria de Seguro da UNEP. Nesse compromisso voluntário, as companhias signatárias prometem que colaborarão para alcançar um equilíbrio entre o desenvolvimento econômico, o bem-estar individual e um meio ambiente saudável. A Declaração reconhece os princípios do desenvolvimento sustentável e o princípio da precaução. Além disso, convida as seguradoras a incorporar as questões ambientais em suas atividades de negócios internos e externos.

Em 1997, foi criada uma Iniciativa para a Indústria de Seguro (III, sigla em inglês - *Insurance Industry Initiative*), com o objetivo de patrocinar atividades de pesquisas, encontros e *workshops* para sensibilizar o setor em relação às questões ambientais.

Em 1999, a Iniciativa para as Instituições Financeiras (FII) e a Iniciativa para a Indústria de Seguros (III) começam a trabalhar mais próximas nas questões que eram de interesse comum, formando grupos de trabalho – das Mudanças Climáticas, de Gestão de Ativos e de Relatório e gerenciamento ambiental. Em 2000, em Frankfurt ocorre a primeira mesa de discussão global convocada pelas duas iniciativas: FII e a III.

Em 2003, no encontro anual em Genebra, a UNEP Financial Institutions Initiative (FII) e a UNEP Insurance Industry Initiative (III) concordaram em se fundir formando a atual UNEP Finance Initiative – UNEP FI. Nos últimos anos, a UNEP FI vem desenvolvendo diversos trabalhos de pesquisas tanto global quanto regional para contribuir com a inserção dos aspectos ambientais no sistema financeiro de forma geral. Em agosto de 2012, contava com duzentos e nove signatários – 66% bancos, 17% instituições de investimento (*asset management*) e 17% de companhias de seguro.

A UNEP FI foi idealizada com o propósito de promover a integração de todas as recomendações sobre aspectos ambientais para operações e serviços do setor financeiro bem

como de orientar investimentos do setor privado para o desenvolvimento de tecnologias e serviços voltados para a melhora do meio ambiente. A meta da UNEP FI era atingir o mais amplo espectro de instituições financeiras, bancos comerciais e de investimento, gestores de ativos, bancos de desenvolvimento regionais e os BMDs.

A estratégia de trabalho da UNEP FI até recentemente foi focada em iniciativas voluntárias no sentido da autorregulação tentando estimular o setor financeiro a agregar as questões socioambientais aos principais negócios do setor. A UNEP FI criou grupos de trabalhos compostos por pessoas do próprio mercado e demais especialistas para trabalhar com os temas socioambientais. Foram criados grupos para: bancos, mudanças climáticas, seguros, investimentos no mercado de capitais, investimentos no setor imobiliário e divulgação de informações. Por meio desses grupos de trabalho, a UNEP FI deu apoio para o desenvolvimento de diversos acordos voluntários para cada segmento do setor financeiro e ajudou a desenvolver outras iniciativas descritas a seguir. A Figura 6 ilustra a evolução desses padrões e compromissos voluntários no setor financeiro internacional.

Tendo em vista que os bancos representam sessenta por cento dos seus signatários, a UNEP FI, em 2010, criou uma Comissão Bancária com o objetivo de fornecer uma plataforma comum para todos os membros que têm a atividade bancária como seu principal negócio. O papel da comissão é disseminar as melhores práticas socioambientais e integrá-las ao setor bancário global.

A abordagem da comissão envolve três questões consideradas relevantes para o setor bancário: Risco – identificação, análise e gerenciamento de risco socioambiental nas operações bancárias; Produtos e serviços verdes – procurando entender as mudanças e as necessidades da sociedade e do mercado, visa a orientar a criação de produtos e serviços que apoiem a transição para uma economia de baixo carbono e mais eficiente sob o ponto de vista de uso de recursos; e gestão ambiental – consiste na gestão ambiental interna à organização, eficiência energética e redução de resíduos, práticas conhecidas como ecoeficientes.

Dentro da plataforma bancária, um dos trabalhos mais relevantes tem sido os treinamentos. A UNEP FI vem treinando o corpo funcional de diversos tipos de instituições financeiras e já foram treinados, entre 2006 e agosto de 2012, duas mil setecentas e trinta pessoas

de diferentes países, conforme dados de agosto de 2012, fornecidos pela área de treinamento da UNEP FI (Gráfico 1).

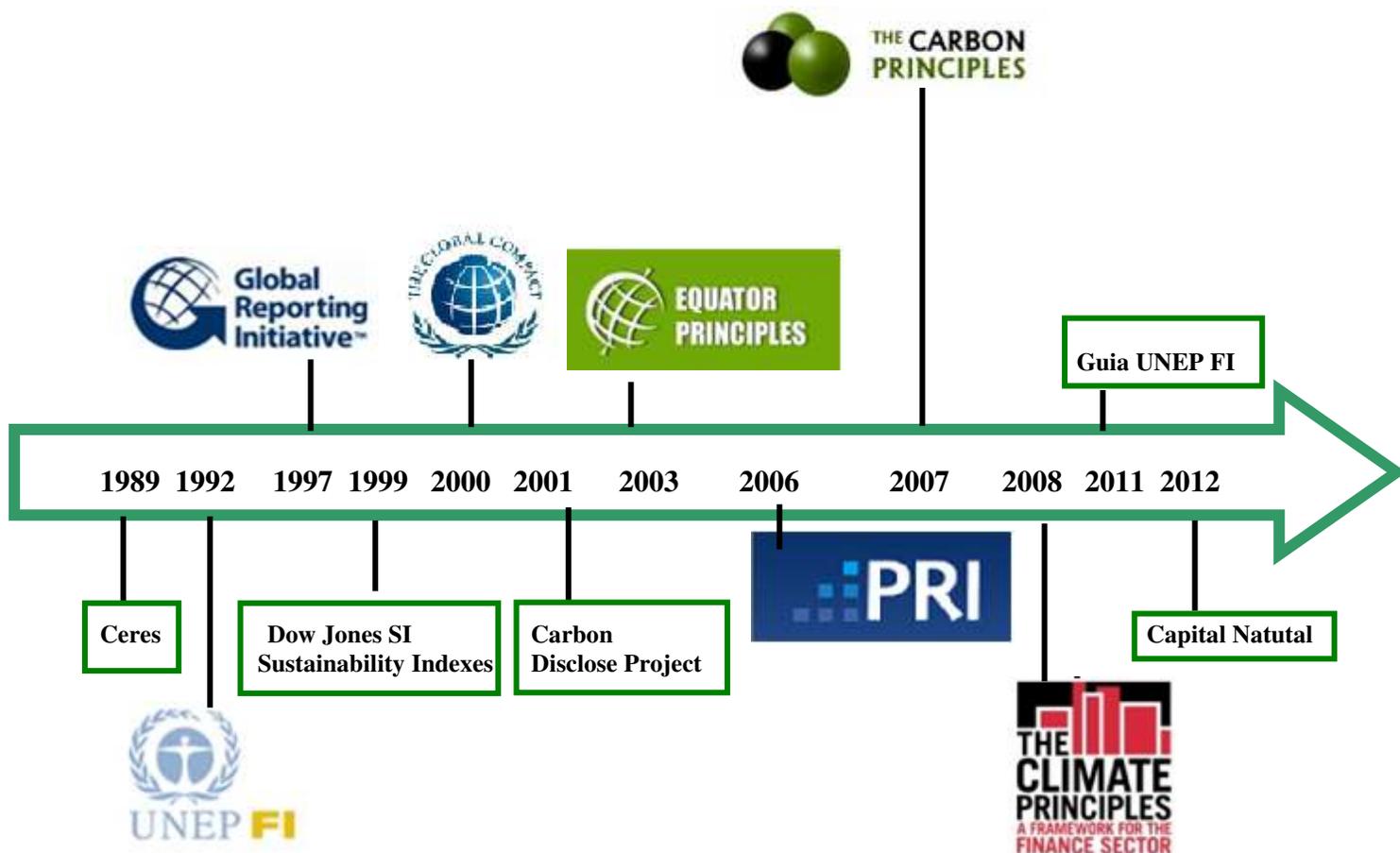


Figura 6 – Os acordos voluntários

Fonte: (Uniethos, 2011)

Além dos treinamentos para as instituições financeiras, a UNEP FI tem trabalhado em parceria com instituições de pesquisas e publicado artigos, relatórios e outros documentos com o objetivo de fornecer informações para o setor, os governos, a academia e demais públicos interessados no tema.

Outro importante papel desenvolvido pela UNEP FI são eventos em que reúne agentes do mercado para discutir as questões socioambientais para o setor financeiro. O mais importante desses eventos são as *Globals Roundtables*. Já foram realizadas doze desde seu início em 1994. A última reunião ocorreu em outubro de 2011, em Washington. O objetivo dessas

reuniões é contribuir para aumentar a consciência ambiental no setor e promover a troca de experiência entre os diversos atores do mercado financeiro global.

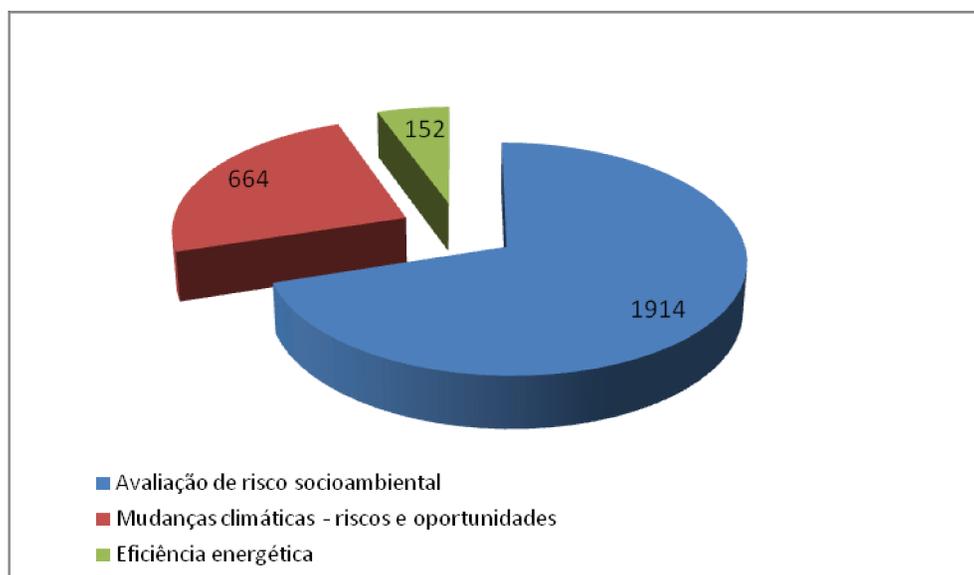


Gráfico 1 – Treinamentos da UNEP FI - 2006 a agosto/2012

Fonte: UNEP FI

É importante ressaltar que houve uma evolução nessas reuniões nos últimos anos, tanto em quantidade de participantes como em relação aos temas abordados, o que evidencia o crescimento da importância do tema para o setor financeiro. Enquanto as primeiras reuniões contavam com aproximadamente cem participantes, à última compareceram mais de quinhentos executivos de finanças e decisores políticos.

Na primeira *roundtable* foram discutidas questões como: necessidade de avaliação de risco ambiental no processo de concessão de crédito, oportunidades privadas e públicas em financiamento ambiental e práticas de ecoeficiência nas instalações dos bancos. Na última reunião, em Washington, um ponto alto da discussão foi a contabilização do Capital Natural nas operações de empréstimos e investimentos. A sessão foi aberta por Pavan Sukdhdev⁷¹ que argumentou sobre a importância de contabilizar o Capital Natural, citando como exemplo os elevados custos das externalidades gerados pelas três mil maiores companhias abertas do mundo:

⁷¹ Pavan Sukdhdev é o principal executivo e fundador da GIST Advisory, empresa de consultoria especializada em ajudar governos e corporações a identificar, medir, valorar e gerenciar seus impactos sobre o capital natural e humano. É Professor convidado na Universidade de Yale e autor do livro - "2020 Corporation". Foi assessor especial e chefe da Iniciativa Economia Verde da UNEP e principal autor do relatório "Rumo a uma Economia Verde". É mais conhecido por sua liderança no estudo para o projeto do G8 +5 - A Economia dos Ecossistemas e da Biodiversidade (TEEB, The Economics of Ecosystems and Biodiversity).

US\$ 2,15 trilhões ou 3,5% do PIB global, segundo uma pesquisa realizada pela Trucost para a UNEP FI (Trucost, 2012).

4.1 Padrões voluntários para as instituições financeiras

Para as instituições financeiras, os compromissos mais relevantes que contribuíram para a inserção de práticas e políticas ambientais no setor foram: A Declaração Internacional dos Bancos para o Meio Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável, os Princípios do Equador e o mais recente, a Declaração do Capital Natural. Mas outros compromissos voltados para temas específicos, como as mudanças climáticas, em alguma medida, vêm ajudando a melhorar a consciência sobre os problemas ambientais no setor financeiro.

4.1.1 Declaração Internacional dos Bancos para o Meio Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável.

A Declaração Internacional dos Bancos para o Meio Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável pode ser considerada como um marco de autorregulação das questões ambientais no setor financeiro. Por outro lado, as revisões realizadas no documento, ao longo dos últimos anos, evidenciam como a visão da UNEP FI foi mudando ao longo do período. Na primeira versão, nota-se uma posição fortemente voltada para os mecanismos de mercado e na última versão, de 2011, portanto, após o início da crise financeira, uma posição mais voltada à presença do Estado, migrando da autorregulação para a regulação.

No documento, revisado em 1997, consta que os signatários se propõem a trabalhar **dentro de uma estrutura de mecanismos de mercado**, deixando claro que naquele momento, para a UNEP FI, os mecanismos de mercado regeriam os negócios no setor financeiro, conforme introdução da Declaração:

Nós, membros da indústria de serviços financeiros, reconhecemos que o desenvolvimento sustentável depende de uma interação positiva de economia, desenvolvimento social e proteção ambiental, para balancear os interesses desta e das gerações futuras. Também reconhecemos que desenvolvimento sustentável é responsabilidade coletiva de governos, empresas e indivíduos. Nós nos comprometemos a trabalhar em cooperação com esses setores **dentro de uma estrutura de mecanismo de mercado** com vistas a objetivos ambientais comuns.⁷²

No entanto, na versão de 2011 surgem mudanças que aparecem logo na introdução:

⁷² Tradução livre da autora conforme texto disponível em <http://www.unepfi.org>. Consultado em dezembro de 2004.

Nós, membros do setor de serviços financeiros, reconhecemos que desenvolvimento econômico precisa ser compatível com o bem-estar humano e um meio ambiente saudável. Ignorar isso é aumentar os riscos sociais, ambientais e os custos financeiros. Também reconhecemos que desenvolvimento sustentável é responsabilidade coletiva de governos, empresas e indivíduos. Nós nos comprometemos a trabalhar coletivamente com vistas a objetivos de sustentabilidade comuns.

Em primeiro lugar, porque na declaração há o reconhecimento de que a incompatibilidade do desenvolvimento econômico com o bem-estar humano e o meio ambiente saudável aumentam os riscos, inclusive os financeiros. Além disso, a frase **dentro de uma estrutura de mecanismo de mercado foi eliminada**, evidenciando a mudança de visão da UNEP FI em relação aos mecanismos de mercado. Outra mudança está no parágrafo 1.2. A versão de 1997 dizia o seguinte:

Acreditamos que o desenvolvimento sustentável **pode ser mais bem** alcançado permitindo aos mercados trabalhar dentro de uma estrutura adequada de regulação, eficiência de custos e instrumentos econômicos. Os governos de todos os países têm um papel de liderança no estabelecimento e na imposição de prioridades e valores **ambientais comuns** de longo prazo.

Na nova versão aparece como:

Acreditamos que o desenvolvimento sustentável **é mais bem** alcançado permitindo aos mercados trabalharem dentro de uma estrutura de regulação adequada, eficiência de custos e instrumentos econômicos. Os governos têm um papel de liderança para estabelecer e impor prioridades e valores de longo prazo.

A nova versão é enfática ao afirmar que o desenvolvimento sustentável **é mais bem** alcançado em uma **estrutura adequada de regulação**..... A versão anterior era mais tímida e dizia **pode ser mais bem**. Isso porque, na ocasião, os mecanismos de mercado eram hegemônicos.

Há outra alteração que também sinaliza mudança de visão. Na nova versão, foi retirada a palavra **ambiental** em relação às **prioridades e valores comuns de longo prazo**, ficando: **prioridades e valores de longo prazo**. O que isso significa? A nova versão coloca o governo na liderança para estabelecer valores e prioridades de longo prazo, não apenas para o meio ambiente, mas para tudo, inclusive para os aspectos econômicos. Afinal, a busca desenfreada por resultados de curto prazo, o vício do *short-termism*, está por trás das crises financeiras. Assim, os governos devem liderar, estabelecendo estrutura de regulação para evitar e incentivar uma visão de curto prazo, não apenas do ponto de vista ambiental e social, mas também econômico.

Ainda sobre o parágrafo 1.2, vale destacar que após o lançamento da última versão da Declaração, a UNEP FI lançou, em outubro de 2011, um guia para auxiliar o setor bancário a entender a sustentabilidade socioambiental e integrá-la a seus negócios, baseando-se nos princípios propostos pela declaração. Para cada parágrafo há uma interpretação e orientação de como implementar o compromisso assumido, com ilustração de casos de sucessos.

No parágrafo 1.2, sobre regulação, o guia apresenta casos de regulação socioambiental no sistema financeiro na China, Bangladesh, Reino Unido e Brasil (UNEP, 2011). Os exemplos do Reino Unido e do Brasil são diferentes das demais regulações, uma vez que não se trata de regulação de Comando e Controle específica para setor financeiro, emitida pelo órgão competente. No Reino Unido trata-se de política de incentivo econômico, relacionada a crédito de carbono; e no Brasil, não se trata de regulação, mas de autorregulação, pois o guia se refere ao “Protocolo Verde”⁷³.

O parágrafo 1.4, também trouxe alteração significativa. Na versão de 1997 constava: *“Reconhecemos que o desenvolvimento sustentável é um compromisso da empresa e parte integrante de nossa busca de boa cidadania corporativa”*.

E na versão atual: *“Reconhecemos que o desenvolvimento sustentável é um compromisso institucional e parte integrante de nossa busca por boa cidadania corporativa e os fundamentos de práticas seguras de negócios”*.

Na versão de 1997 não há referência aos negócios; a ênfase era na cidadania corporativa que faz parte do conceito de Responsabilidade Social Corporativa. Na última versão, o texto procura mostrar que desenvolvimento sustentável é parte das práticas seguras de negócio, ou seja, a ideia é desvincular a sustentabilidade de responsabilidade social corporativa que estava apartada dos negócios e mais voltada à mitigação do risco de reputação e inseri-la efetivamente nas práticas negociais.

Ainda dentro dos comprometimentos em relação ao desenvolvimento sustentável, a nova versão introduz o parágrafo 1.5, trazendo a preocupação com as questões sociais e com as mudanças climáticas, esta como o problema mais urgente a ser enfrentado:

⁷³ Vale lembrar que em 2011, o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central do Brasil já estavam regulando os aspectos ambientais para o setor bancário, a serem comentados no capítulo oito.

Reconhecemos que a agenda de desenvolvimento sustentável está se tornando cada vez mais interrelacionada com questões humanitárias e sociais, como a agenda de meio ambiente global se amplia e como a mudança climática traz maiores desafios para o desenvolvimento e para a segurança.

Os parágrafos 2.1, 2.2, e 2.3 trazem a abordagem social como parte do compromisso, deixando de focar exclusivamente o meio ambiente. Assim, os parágrafos tratam de: uso do Princípio da Precaução para antecipar e prevenir impactos negativos para a sociedade; integração das questões sociais nos negócios; e identificação e quantificação dos riscos sociais. O objetivo é estender o compromisso para as questões sociais. Assim, em outros parágrafos, a palavra ambiental ou é trocada por sustentável ou a palavra social é acrescentada.

No parágrafo 3.3, a nova versão sinaliza a mudança de visão da UNEP FI no sentido de reforçar a importância da regulação. Entre o rol de *stakeholders*, a palavra governo é trocada por reguladores: *“Vamos promover a abertura e o diálogo em relação às questões de sustentabilidade com as partes interessadas, incluindo acionistas, empregados, clientes, reguladores, formuladores de políticas e do público”*.

Não há dúvida de que a UNEP desempenhou um papel importante por meio dos trabalhos da UNEP FI, produzindo pesquisas e publicando diversos relatórios e estudos com o objetivo de disseminar conhecimento e estimular o setor financeiro a adotar os princípios propostos na declaração. Destaca-se que até 2011, o principal foco dos trabalhos da UNEP FI eram as instituições financeiras, com o objetivo de estimular a adoção de boas práticas socioambientais por meio de iniciativas voluntárias, ou seja, mostrar ao mercado que considerar as questões sociais e ambientais poderia agregar valor e melhorar a *performance* das operações financeiras. O trabalho de convencimento iniciou-se mostrando a necessidade de reduzir riscos e posteriormente evidenciando as oportunidades de negócios.

Contudo, a partir de 2011, a UNEP FI assume uma postura diferente em relação a essas práticas no mercado. A organização inicia um trabalho junto aos governos, especialmente órgãos reguladores do sistema financeiro, agências reguladoras e bancos centrais. Percebe-se claramente um reconhecimento de que os problemas ambientais não serão resolvidos exclusivamente por meio da autorregulação – acordos e compromissos voluntários. Na publicação *Tomorrow's Capital Markets* (Tomorrow's Company, 2012), realizada com o patrocínio da UNEP FI, Aviva Investors, Hermes Fund Managers e outras empresas do mercado

de capitais, fica clara a consciência de que não haverá transição para uma economia social e ambientalmente sustentável sem o capital do mercado financeiro e, que por outro lado, esse capital não tomará a direção correta sem a intervenção do Estado: “*Sustainable development can not be achieved without sustainable capital markets and this requires much stronger interventions by governments around the world to correct market failures.*” (Paul Abberley – CEO da Aviva Investors⁷⁴).

De acordo com declaração de Careen Abb, responsável pela área de treinamento da UNEP FI, desde 2011, a organização vem trabalhando mais próxima dos órgãos reguladores e citou como exemplo, reguladores da China, Peru, Nigéria, Indonésia, África do Sul e mesmo o Brasil⁷⁵.

4.1.2 Princípios do Equador (PE).

Não há nenhum estudo que avalie, de forma comparativa, o quanto cada padrão internacional ou compromisso voluntário contribuiu para a adoção de políticas e práticas socioambientais nas instituições financeiras, mas pode-se afirmar com segurança que os Princípios do Equador foram um marco, no ambiente da autorregulação, para muitas instituições financeiras de diversos países, quanto à avaliação de risco socioambiental em operações de crédito, no mínimo em *project finance*⁷⁶.

As primeiras iniciativas para a criação de um compromisso entre bancos para políticas socioambientais ocorreram em 2002, com um acordo entre o Abn Amro Bank e a International Finance Corporation (IFC). No mesmo ano, foi realizado em Londres um encontro entre nove bancos internacionais e a IFC para discutir a gestão de questões sociais e ambientais em *project finance*. Como resultado desse seminário, quatro bancos (Abn Amro, Barclays, Citigroup e West LB) formaram um grupo de trabalho para formular procedimentos socioambientais e, durante os quatro meses seguintes, esse grupo, com a assessoria da IFC, analisou os tipos de padrão socioambiental para *project finance* que seriam viáveis para bancos comerciais (LAZARUS, 2004).

⁷⁴ Aviva Investors é a maior empresa de seguros do UK e uma das líderes da Europa

⁷⁵ Entrevista realizada por telefone no dia 14 de setembro de 2012.

⁷⁶ *Project finance* são unidades econômicas independentes, com ativos e fluxos de caixa independentes, entidade jurídica própria e contratos específicos. A gestão do projeto fica a cargo de uma sociedade de propósito específico (*special purpose entity* – SPE), criada específica e exclusivamente para o desenvolvimento, o domínio e a operação do projeto. Os ativos e fluxos de caixa dos projetos são segregados dos ativos e fluxos de caixa das empresas investidoras (SORGES, 2004).

O grupo logo concluiu que, para o mercado financeiro, os padrões sociais e ambientais mais conhecidos e amplamente testados eram os definidos e aplicados pela IFC. Em fevereiro de 2003, foi apresentada uma proposta para consulta com clientes e organizações não governamentais (ONGs). A proposta recebeu várias críticas relacionadas à implantação e governança, incluindo a falta de requerimento de relatórios ou mecanismos de verificação para assegurar transparência e prestação de contas, além da ausência de um secretariado para facilitar a comunicação entre os bancos e os *stakeholders*.

Os fundadores iniciais dos Princípios do Equador (PE) queriam que fossem adotados de forma global por todas as instituições financeiras, por isso inicialmente receberam o nome de “*Greenwich Principles*”. Depois foram batizados de Princípios do Equador porque representariam o equilíbrio perfeito entre os dois hemisférios, Sul e Norte (*EQUATOR PRINCIPLES*, 2012).

Em 4 de junho de 2003, em Washington, dez bancos – Abn Amro, Barclays, Citigroup, Crédit Lyonnais, Crédit Suisse, HypoVereinsbank (HVB), Rabobank, Royal Bank of Scotland, WestLB e Westpac – lançaram os Princípios do Equador, “*Equator Principles*”, definidos como uma “estrutura de gerenciamento de risco de crédito para determinar, avaliar e gerenciar risco social e ambiental em transações de *project finance*”.

Riscos sociais e ambientais nesse tipo de financiamento têm relação direta com os riscos financeiros e operacionais. Qualquer alteração na execução do projeto, como um atraso provocado por conflitos com comunidades vizinhas ou uma multa aplicada por órgão ambiental ou ainda uma demora no licenciamento, podem provocar prejuízos para os investidores e riscos de crédito para os financiadores.

As condições de financiamento, segundo os Princípios do Equador, baseiam-se em dez princípios. O Princípio número 1 (um) determina que os projetos sejam categorizados com base na dimensão dos impactos e riscos sociais e ambientais. Os projetos são classificados em três categorias em relação ao risco ambiental – A, B e C. Na categoria “A”, enquadram-se os projetos que envolvem claramente impactos significativos ao meio ambiente, à parte o setor em questão. O projeto é classificado como “B” se existirem potenciais impactos ambientais adversos sobre populações humanas ou sobre importantes áreas ambientais, como mangues (alagados), florestas, regiões geladas e outros *habitats* naturais, mas são impactos menos adversos que os da

categoria “A”. Um projeto é classificado como pertencente à categoria “C” se a probabilidade de impacto adverso ao meio ambiente for mínima.

O Princípio número 2 (dois) define os procedimentos de avaliação, que é obrigatória para projetos de categoria A e B, e as medidas de mitigação e de gestão dos impactos.

O Princípio número 3 (três) define os padrões sociais e ambientais aplicáveis aos projetos, seguindo os Padrões de desempenho da IFC e as diretrizes setoriais de meio ambiente, saúde e segurança da IFC e do Banco Mundial.

O Princípio número 4 (quatro) estabelece a necessidade de um plano de ação e sistema de gestão das medidas mitigadoras, corretivas e de acompanhamento dos impactos e riscos.

O Princípio número 5 (cinco) define que as comunidades afetadas pelo projeto devem ser consultadas de forma livre, prévia, informada e culturalmente adequada, durante todo o ciclo do projeto. Além disso, um resumo do projeto deve ficar à disposição do público durante prazo adequado e em idioma local.

O Princípio número 6 (seis) define os procedimentos a serem adotados no projeto para que as comunidades afetadas tenham condições de apresentar suas reclamações.

O Princípio número 7 (sete) define que as avaliações sociais e ambientais e os planos de ação devem ser analisados por um especialista independente.

O Princípio número 8 (oito) estabelece que o cumprimento da legislação, o plano de ação e a obrigatoriedade de relatórios anuais de cumprimento devem fazer parte dos instrumentos contratuais do financiamento⁷⁷.

O Princípio número 9 (nove) estabelece a obrigatoriedade de monitoramento realizado por especialista social e ambiental independente. E por fim, o Princípio número 10 (dez) estabelece o compromisso das instituições financeiras em divulgar informações sobre a implementação dos Princípios, garantidas as regras de confidencialidade apropriadas.

⁷⁷ O documento de melhores práticas dos Princípios do Equador “*Guidance to EPFIs on Incorporating Environmental and Social Considerations into Loan Documentation*” orienta a formulação das cláusulas contratuais relacionadas às obrigações de aplicação do plano de ação social e ambiental, relatórios de cumprimento e prazos.

Os Princípios estão continuamente em processo de aperfeiçoamento. A IFC fez uma revisão dos seus critérios socioambientais em 2006, que passaram a se chamar *Performance Standards*. Assim, as instituições financeiras que aderiram aos Princípios do Equador também deram sequência a um processo de revisão de seus princípios. Inicialmente o valor mínimo para que um *project finance* fosse submetido aos critérios sociais e ambientais era de US\$ 50 milhões e, após a revisão, o valor mínimo foi reduzido para US\$ 10 milhões.

O *Equator Principles* colocou em audiência pública uma nova proposta de revisão dos princípios – o EP III. A audiência foi de 13 de agosto a 12 de outubro de 2012. Os principais temas e áreas a serem alterados na proposta do EP III incluem: extensão do escopo para a adoção dos princípios para empréstimos que envolvessem algum tipo de projeto e para empréstimos conhecidos como “empréstimos-ponte”; alterações para adequá-los aos novos padrões de desempenho do IFC, lançados em janeiro de 2012; novas exigências relacionadas à gestão dos impactos climáticos; maior ênfase em relação aos direitos humanos nas avaliações e o reconhecimento do documento da ONU “Proteger, Respeitar e Remediar: uma estrutura para Negócios e Direitos Humanos” e seu de guia de implementação – *Guiding Principles on Business and Human Rights: Implementing the United Nations “Protect, Respect and Remedy” Framework*; e um reforço nos requisitos para os relatórios e para a transparência⁷⁸.

Embora os Princípios do Equador venham contribuindo para a adoção de políticas e práticas socioambientais nas instituições financeiras, por se tratar de uma autorregulação e não existirem mecanismos de controle independentes, inclusive com previsão de algum tipo de sanção pelo não cumprimento, cada membro faz o que lhe convém. Por exemplo, apesar de existir um princípio que estabelece um compromisso de divulgação do número e categoria de projetos financiados, muitos bancos não divulgam essa informação. Alguns nem sequer fazem referência ao tema em seus sítios eletrônicos. Por outro lado, outros dão detalhes dos projetos financiados, identificando, além das categorias e quantidade, valor, atividade econômica e região.

A falta de controle externo também faz com que a categorização de risco dos projetos não siga o padrão proposto. Por exemplo, o Bank of América, em 2011, declarou ter financiado apenas um projeto de categoria B. Mas o valor do projeto foi de oito bilhões de dólares, e a atividade era de petróleo e gás, o que causa estranheza ter sido categorizado em B, por se tratar

⁷⁸ Disponível em: <http://www.ohchr.org/EN/PublicationsResources/Pages/ReferenceMaterial.aspx>

de um projeto dessa magnitude. Sobre esse banco, a ONG *Rain Forest* elaborou um relatório detalhando as incoerências de sua política socioambiental, especialmente em relação às suas operações para o setor de carvão (RainForest, 2011).

A ausência de mecanismos de controles e monitoramento independentes provocou o surgimento de outro contramovimento da sociedade, usando um termo de Polanyi. Algumas ONGs vêm tentando exercer esse papel, não apenas em relação ao cumprimento dos PEs, mas fazendo um acompanhamento das políticas e práticas socioambientais dos bancos em todo o mundo. Magalhães (2010, pg 159) faz referência ao trabalho de várias dessas organizações, na produção de estudos e relatórios sobre as ações dos bancos, como por exemplo, Bretton Woods Project, Bank Watch Network, Sierra Club, ASEED Europe, ActionAid, AIDEnvironmental, Amnesty International, Attac, Both Ends, Centre for International Environmental Law, Forest People Program, Friends of the Earth e outras.

4.1.3 Declaração do Capital Natural

Em relação à incorporação do Capital Natural⁷⁹, como mais um tipo de capital a ser contabilizado, a UNEP FI também vem trabalhando ativamente para disseminar o conceito e a consciência de sua importância. Em 18 de junho de 2012, no Rio de Janeiro, por ocasião da Conferência das Nações Unidas - Rio + 20, a Declaração do Capital Natural foi lançada. Até agosto de 2012, mais de 39 instituições financeiras já haviam assinado o compromisso, entre elas uma brasileira – a Caixa Econômica Federal. A declaração é uma iniciativa em que as instituições financeiras se comprometem a integrar considerações sobre o Capital Natural em seus empréstimos, investimentos e produtos de seguro, bem como em outras operações em que a decisão está no nível do executivo principal da empresa (NCD, 2012).

Na visão da UNEP FI, a consideração, pelas instituições financeiras, do Capital Natural em suas operações financeiras constitui um indutor para que empresas dos diversos

⁷⁹ Em termos gerais, “capital” é definido como o estoque de materiais ou informações que existem em um sistema, a qualquer momento. Assim como um investidor utiliza capital financeiro para gerar lucro, um estoque de florestas ou de peixes irá prover um fluxo futuro de madeira ou alimento. Existe uma diferença entre o Capital Natural vivo e o Capital Natural morto. O primeiro é sustentado por energia solar e inclui todos os ecossistemas. Pode ser colhido para produção de bens e gera serviços ecossistêmicos adicionais quando adequadamente conservado. O Capital Natural morto, ou inerte, inclui minerais e combustíveis fósseis, que não proporcionam quaisquer outros serviços, além do seu uso. Para o propósito desta declaração, Capital Natural se refere ao estoque e fluxo dos serviços ecossistêmicos da Terra. Explicada da própria declaração. Disponível em: http://www.naturalcapitaldeclaration.org/wp-content/uploads/2012/04/natural_capital_declaration_port.pdf

setores passem a contabilizar esse Capital, que seria a materialização dos bens e serviços dos ecossistemas e deve assim ser considerado nas tomadas de decisão de investimentos.

Segundo Cameron Clyne, presidente do National Australia Bank, primeiro banco a assinar a declaração, todas as companhias dependem de alguma forma dos serviços dos ecossistemas (NCD, 2012): “*National Australia Bank recognizes that all companies are dependent on ecosystem services, either through their supply chains, around their operating sites or via their customers. For these reasons, we endorse the Natural Capital Declaration*”.

Por outro lado, contabilizar o capital natural é uma tentativa de internalizar as externalidades ambientais e também pode contribuir para reduzir o vício do curto prazo (*short-termism*) nas tomadas de decisões, uma vez que tanto as perdas quanto os ganhos desse capital são materializados no longo prazo.

Tendo em vista que a Declaração do Capital Natural foi lançada em junho de 2012 e, portanto, em outro ambiente, mais tendente à regulação, há uma parte dedicada ao papel do governo, com políticas tanto de comando e controle como de instrumentos econômicos:

Por que a Ação Governamental é Essencial Neste Momento:

*Devido ao fato de o Capital Natural ser parte dos ‘bens comuns globais’ e por diversas vezes tratado como um “bem inesgotável”, os governos devem agir de forma a criar uma estrutura que **regularize e incentive o setor privado** – incluindo o setor financeiro – a operar com responsabilidade em relação ao seu uso sustentável. Nós, portanto, solicitamos aos governos que desenvolvam um **arcabouço político claro, confiável e de longo prazo** que apoie e incentive as organizações – incluindo instituições financeiras – a valorar e reportar seu uso de Capital Natural, e consequentemente trabalhando no sentido de internalizar seus custos ambientais.*

Isso pode ser feito:

*a) **Exigindo** que as empresas divulguem a natureza de sua dependência e seus impactos sobre o Capital Natural por meio de relatórios transparentes com informações qualitativas e quantitativas;*

*b) **Utilizando medidas fiscais** que desencorajem os negócios a erodir o Capital Natural, e que ao mesmo tempo ofereçam incentivos a empresas que integrem, valorem e considerem o Capital Natural no seu modelo de negócios;*

*c) **Endossando e implantando acordos internacionais**, incluindo, mas não se limitando aos acordados por meio da Convenção Sobre Diversidade Biológica;*

*d) **Servindo como exemplo por meio do requerimento de que compras e gastos públicos reportem e, em última instância, contabilizem seu uso de Capital Natural.***

A declaração revela claramente a nova tendência em relação à regulação e ao papel do Estado. Enquanto nos compromissos anteriores, especialmente a primeira versão da Declaração dos bancos para o meio ambiente, que evidenciava os mecanismos de mercado e não

fazia referência ao Estado, nessa declaração, ao contrário, os signatários exigem a presença do Estado para regular, criar políticas claras de longo prazo e exigir divulgação das empresas em relação ao uso do Capital Natural.

4.2 Padrões para as Mudanças climáticas

Dados os crescentes problemas já provocados pelas mudanças climáticas decorrentes das ações antrópicas, desde 2000, várias iniciativas voluntárias foram lançadas em relação a esse problema ambiental.

A UNEP FI, por exemplo, reconhece as mudanças climáticas como um dos maiores desafios ambientais para o planeta, requerendo ações urgentes de todos os setores da sociedade, inclusive do financeiro. Segundo ela, os bancos, investidores e seguradoras não apenas podem, **mas também devem** exercer papel central apoiando a sociedade para gradualmente mover-se no sentido de uma economia de baixo carbono e adaptada às mudanças climáticas. Não por ser motivada por **filantropia** ou **responsabilidade social corporativa**, mas por incorporação do tema em suas estratégias de negócios, posicionando-se em uma visão a longo prazo, possibilitando acesso a novos mercados ambientais para ganhar vantagem competitiva em relação ao que se tornou a maior macrotendência econômica e social do século 21 (UNEP FI, 2012).

De acordo com essa declaração da UNEP FI sobre as ações dos bancos em relação às mudanças climáticas, ela mais uma vez sinaliza uma mudança de posicionamento no que se refere à motivação das ações, saindo do que foi a motivação inicial – a Responsabilidade Social Corporativa (RSC), deixando claro que RSC é um conceito voltado para reputação, imagem, mas não é suficiente para inserir mudanças climáticas no *core business*.

A UNEP FI tem um grupo de trabalho para mudanças climáticas, composto por pessoas oriundas do próprio mercado financeiro – bancos, seguradoras, mercado de capitais e de diversas regiões. O grupo foca em três áreas de trabalho: (i) política de diálogo e estratégias de investimento público-privado; (ii) extensão de atividades a países não pertencentes ao Anexo 1 do Protocolo de Kyoto (países em desenvolvimento e economias emergentes); e (iii) um terceiro foco voltado para formação, treinamento, orientação, criação de ferramentas de mensuração e de

gestão para as instituições financeiras. Sobre o último foco, a UNEP FI oferece diversos treinamentos.

4.2.1 O Carbon Disclosure Project (CDP)

O projeto resultou de uma iniciativa do governo britânico, por meio do Carbon Trust⁸⁰. O Carbon Disclosure Project (CDP) é uma organização independente, sem fins lucrativos, criada com o objetivo de estimular as empresas e outras organizações a calcular e divulgar a pegada de carbono decorrente de suas operações e avaliar sua exposição ao risco climático. O CDP é também uma iniciativa voluntária; envia um questionário a empresas de diversos setores de todo o mundo e as empresas respondem voluntariamente a eles. O CDP conta com o apoio financeiro dos chamados investidores que, conforme dados de setembro de 2012, divulgados em seu *website*, somavam 655.

Para as instituições financeiras, a iniciativa é relevante, já que é possível determinar exatamente que parte dessa pegada de Carbono pode ser atribuída a seus financiamentos. Como não existem normas ou critérios de exclusão que têm um efeito direto e obrigatório sobre os investimentos dos bancos em empresas que não divulgam suas emissões de carbono, a Bank Track, segundo a avaliação das políticas socioambientais dos bancos, considera a adesão ao CDP como uma política "vaga e sem compromissos claros".

Nenhum banco faz avaliação de emissões de seus financiamentos; as avaliações se limitam às suas operações internas. A única instituição que possui metodologia para avaliar tais emissões é o IFC e o faz apenas nos financiamentos diretos, sem intermediação de outra instituição financeira.

4.2.2 Princípios de Carbono

Os Princípios de Carbono (CBP, sigla em inglês) são uma abordagem processual para avaliar os riscos de carbono enfrentados pelas empresas na construção de novas usinas de energia elétrica nos Estados Unidos. Os princípios foram projetados para avaliar os riscos associados à incerteza regulamentar e constituíram uma resposta à crescente preocupação da população com a proliferação de projetos de novas usinas de energia movidas a carvão nos Estados Unidos. Ao adotar o CBP, os bancos se comprometem a incentivar os clientes a buscar custo-benefício da

⁸⁰Uma organização sem fins lucrativos criada, em 2001, pelo Governo Britânico com a missão de estimular investimento para economia de baixo carbono, especialmente em inovação tecnológica.

eficiência energética, energia renovável e outras energias alternativas de baixo carbono e a avaliar os riscos financeiros e operacionais para projetos de combustíveis fósseis, por meio de seu processo de *due diligence*. O documento faz referências aos elevados riscos da energia nuclear, mas diz que esse tipo de energia não está no âmbito desses princípios.

4.2.3 Princípios do Clima

Os Princípios do Clima são uma estrutura voluntária para guiar o setor financeiro na gestão das mudanças climáticas. Pela adoção dos princípios, os bancos se comprometem a minimizar sua pegada de carbono operacional e a tomar decisões de negócios que reduzam os riscos e favoreçam o desenvolvimento de oportunidades relacionadas às mudanças climáticas. Os princípios foram lançados em 2008 e, mais uma vez, chama a atenção o fato de o documento exigir uma posição do governo em relação às mudanças climáticas, seguindo a tendência do reconhecimento da necessidade de aumentar a presença do Estado.

We believe that climate change presents a series of risks and opportunities to which:

1. Governments should respond by taking an integrated approach to energy and climate policy (grifo nosso); setting targets for reducing carbon emissions and developing mechanisms to support their achievement, giving due consideration to action recommended by leading global scientists to ensure GHG emissions in the atmosphere can be stabilized at safe levels.

Os princípios contidos no documento são:

1. Minimizar nossa pegada de carbono operacional;
2. tomar decisões de negócios que reduzam os riscos e favoreçam o desenvolvimento de oportunidades relativas às mudanças climáticas;
3. desenvolver produtos e serviços que ajudem nossos clientes a gerenciar os riscos e as oportunidades relacionadas às mudanças climáticas;
4. buscar oportunidades para uma economia de baixo carbono no relacionamento com nossos clientes, com fornecedores e a sociedade em geral;
5. apoiar o desenvolvimento de energia segura e política de mudança climática; e
6. divulgar os progressos em relação a esses compromissos.

4.3 Demais padrões: Ceres, Global Compact e GRI.

4.3.1 Coalition for Environmentally Responsible Economies – Ceres

Fundada por um pequeno grupo de investidores em 1989, em resposta ao derramamento de óleo do Exxon Valdez, Ceres é uma iniciativa formada por bancos, investidores, empresas e organizações ambientais, com o objetivo de tratar dos principais desafios relacionados à sustentabilidade, em especial, as mudanças climáticas.

No final de 1989, a Ceres lançou um código de conduta com dez princípios que passou a se chamar os Princípios de Ceres. Tratam eles de: proteção da biosfera; uso sustentável dos recursos naturais; redução e disposição de resíduos; conservação de energia; redução de riscos sociais e ambientais; produtos e serviços ambientalmente seguros; recuperação ambiental; informação ao público; comprometimento da alta administração; e auditoria e relatórios. Até setembro de 2012, a Ceres tinha 63 empresas-membros, pertencentes a diversos setores econômicos.

O último princípio que trata de relatórios e de informações ao público foi o que mais avançou com o apoio da Ceres, uma vez que ela deu início às discussões sobre a necessidade de estabelecer um padrão internacional para relatório de sustentabilidade, que resultou no lançamento do *Global Reporting Initiative* (MAGALHÃES, 2010, 52).

O trabalho da Ceres vem contribuindo muito com as questões relacionadas às mudanças climáticas e à divulgação de informações. Além de seu papel na criação do GRI, a Ceres com alguns investidores e gestores de fundo pressionaram a *Security and Exchange Commission* (SEC) para exigir que as empresas com ações em bolsa divulgassem seus riscos e oportunidades em relação às mudanças climáticas.

O resultado desse trabalho da Ceres foi o lançamento, em fevereiro de 2010, por parte da SEC de um guia oficial para orientar e esclarecer o que as empresas de capital aberto devem divulgar sobre questões relacionadas ao clima. O propósito é que as empresas informem os investidores sobre a materialidade das questões climáticas nas operações de negócios, incluindo as novas políticas de gestão de emissões, os impactos físicos das mudanças climáticas ou oportunidades de negócio associadas à crescente economia de energia limpa (CERES, 2010).

4.3.2 Pacto Global da ONU (UN Global Compact)

Em 26 de julho de 2000, a Organização das Nações Unidas (ONU) lançou o *Global Compact*, conjunto de nove princípios com o objetivo de mobilizar a comunidade empresarial internacional para a promoção de valores fundamentais nas áreas de direitos humanos, trabalho e meio ambiente. Em 24 de junho de 2004, o secretário-geral da ONU adicionou um décimo princípio, referente ao combate da corrupção.

O Pacto Global da ONU é definido como um apelo para que as empresas de todos os países voluntariamente alinhem suas operações e estratégias aos dez princípios universalmente aceitos nas áreas de direitos humanos, trabalho, meio ambiente e combate à corrupção e tomem medidas de apoio às metas e questões da ONU. É uma plataforma de liderança para o desenvolvimento, implantação e divulgação de políticas e práticas de responsabilidade corporativa (*Global Compact*, 2011).

Desde o lançamento do programa, mais de oito mil organizações se tornaram signatárias, provenientes de cento e quarenta países e com rede local em mais de cem países. São cinco mil seiscientos e trinta e oito empresas, das quais trezentas e vinte e uma pertencem ao setor de serviços financeiros.

Os princípios propostos referentes ao meio ambiente são:

- Princípio sete: Apoiar o princípio da precaução em relação aos desafios ambientais.
- Princípio oito: Adotar iniciativas para promover maior responsabilidade ambiental.
- Princípio nove: Incentivar o desenvolvimento e a difusão de tecnologias limpas.

Vale ressaltar que o trabalho do Global Compact é baseado no conceito de Responsabilidade Social Corporativa (CSR) e as ações, portanto, são voluntárias em uma estrutura de autorregulação. O documento - *The Importance of Voluntarism*, lançado em 2009, resume os objetivos e os fundamentos do trabalho do Pacto Global.

O documento procura deixar claro que as iniciativas voluntárias são complementares à regulação, e não substitutas. O terceiro parágrafo do documento faz referência à autorregulação na gestão da sustentabilidade:

O Pacto Global da ONU acredita que as **iniciativas voluntárias** desempenham um papel essencial no sentido de encorajar as empresas a **abraçar a responsabilidade**

corporativa e a ética nos negócios. Iniciativas voluntárias de responsabilidade corporativa são programas que promovem a **autorregulação empresarial** em relação à gestão da sustentabilidade. Ao participar de uma iniciativa voluntária, as empresas se comprometem entre si a compartilhar padrões e princípios de comportamento responsável. Empresas participam dessas iniciativas, não por estarem obrigadas a fazê-lo, mas como resultado de indutores, externos e internos, e preocupações que levaram a uma nova maneira de atuar.

O Pacto Global publica todos os anos um Relatório Anual divulgando os resultados de um estudo sobre o engajamento e a implantação dos dez princípios por parte das empresas signatárias. A pesquisa serve para avaliar os resultados de seu trabalho como disseminador e indutor da sustentabilidade corporativa. Em 2011, mais de vinte por cento das empresas participaram do estudo e a pesquisa identificou alguns pontos que merecem destaque (Global Compact, 2011):

- Quase a metade das empresas – 44 %, diz ter uma política estratégica que é alinhada com os compromissos do Pacto global e dos 44%, **apenas vinte por cento relatam que suas atividades de lobby nos governos estão alinhadas com os princípios de sustentabilidade.**
- Trinta e oito por cento das empresas declaram que a participação no Pacto Global ou ajudou significativamente ou foi essencial para promover suas políticas e práticas de responsabilidade corporativa. Na pesquisa de 2009, o percentual foi de doze por cento.
- As empresas que aderiram ao Pacto há mais tempo tendem a ter melhor *performance* em relação a áreas mais desafiantes, tais como responsabilidades trabalhistas, transparência das práticas e políticas e direitos humanos.
- Muitas empresas dizem que têm políticas, **mas não avançaram em relação às práticas, mostrando que há uma defasagem entre política e ação efetiva.**
- Enquanto avaliações de risco ambiental estão se tornando uma característica padrão na gestão da sustentabilidade, **menos de um quarto faz avaliação de risco em relação a direitos humanos, trabalhistas e de anticorrupção.**
- As áreas educativa e ambiental são as que mais têm metas para as empresas.

Os resultados da pesquisa corroboram os resultados encontrados nas pesquisas realizadas no setor financeiro, descritas nos capítulos sete e nove. A pesquisa mostrou que a

autorregulação, por meio de iniciativas voluntárias, não conseguiu inserir efetivamente a sustentabilidade ambiental no *core business* das empresas nem dos bancos. Por outro lado, vale destacar que, se realmente as questões ambientais fossem relevantes para os negócios das empresas entrevistadas, elas estariam fazendo *lobby* nos governos para promover a sustentabilidade social e ambiental, mas nesse item menos de nove por cento declararam fazer *lobby* alinhado com os princípios da sustentabilidade.

4.3.3 Global Reporting Initiative (GRI).

O Global Reporting Initiative (GRI) é uma rede *multistakeholder* de empresas e organizações responsável pelo desenvolvimento de um padrão internacional para relatórios de sustentabilidade de empresas. O objetivo é fazer com que esses relatórios se orientem por padrões de qualidade técnica, credibilidade e relevância. Participam da rede, além de empresas globais, organizações da sociedade civil, de trabalhadores e instituições profissionais. A proposta de um padrão desse tipo começou a ser discutida entre 1997 e 1998, a partir da iniciativa da Ceres.

A iniciativa se fortaleceu em 1999 quando a UNEP aderiu a ela e quando 20 empresas começaram a organizar seus relatórios de sustentabilidade baseados no rascunho do que viria a ser o GRI. No ano 2000, com um grande esforço de divulgação e a realização de reuniões na América do Sul e do Norte, Austrália, Europa, Sul da Ásia e Japão, 50 empresas passaram a seguir as diretrizes do GRI em seus relatórios.

O GRI foi constituído como organização independente, na forma de uma associação com sede em Amsterdã, Holanda, em 2001. Conta também com os representantes regionais, os Pontos Focais (*Focal Points*) nos seguintes países: Austrália, Brasil, China, Índia e Estados Unidos e com uma rede mundial de 30.000 pessoas.

O GRI desenvolveu um guia para orientar as empresas na elaboração dos relatórios. A primeira parte dele trata dos princípios, tais como materialidade, comparabilidade, exatidão dos dados, tempestividade etc. A segunda parte trata do conteúdo do relatório – estratégias, gestão e indicadores de desempenho.

Os indicadores de desempenho propostos pelo GRI são organizados em categorias: econômica, ambiental e social. A social é dividida em subcategorias – trabalho, direitos humanos, sociedade e responsabilidade do produto.

Além do guia geral, o GRI desenvolveu guias suplementares setoriais, entre eles o setor financeiro. O suplemento para o setor de serviços financeiros foi elaborado por uma equipe de *multistakeholders* de diferentes regiões, formada por voluntários de empresas do setor, investidores, trabalhadores, ONGs e instituições de pesquisas. Os membros da equipe fazem parte como indivíduos e não representam necessariamente a visão das organizações a que pertencem. O suplemento foi lançado em outubro de 2008 – o G3 *guideline*.

Apesar de os padrões GRI exercerem importante papel como disseminadores e orientadores de práticas e políticas socioambientais no setor financeiro, a pesquisa realizada pelo BCB sobre relatórios de sustentabilidade de bancos no Brasil e outros países, constatou diversas falhas, sendo a principal delas a dificuldade de dados quantitativos que possibilitem a comparabilidade entre os bancos e as ações dos bancos em um período de tempo. Mais uma vez o problema decorre da falta de sanções e controle externo por se tratar de uma autorregulação e, portanto, sem poder coercitivo para exigir o cumprimento dos padrões.

O GRI tem várias categorias em termos de qualidade de informações, até mesmo os relatórios de uma mesma categoria se apresentam em um formato e com dados e informações muito diferentes, o que inviabiliza a comparabilidade, dificultando as decisões dos agentes econômicos em relação aos aspectos ambientais. Esse é o motivo pelo qual alguns trabalhos de pesquisas vêm sugerindo a necessidade de regular os relatórios de sustentabilidade. Duarte (2012), por exemplo, argumenta que os instrumentos voluntários de relatório de sustentabilidade não têm sido eficazes porque não há nenhum controle sobre as atividades dos signatários para medir a extensão de seu compromisso e nenhuma responsabilidade legal por sua violação. Outros autores, tais como Richardson (2011) e Sjøfjell (2011) também defendem a necessidade de regular a divulgação de informações não financeiras das empresas para melhorar a adoção de critérios sociais e ambientais nos investimentos.

4.4 Padrões voluntários para os investimentos e seguros.

Embora investimentos e seguros aparentemente não estejam relacionados às atividades de bancos comerciais, deve-se considerar que, com a liberalização financeira, os grandes conglomerados são ao mesmo tempo bancos comerciais, seguradoras e bancos de

investimentos. Portanto, a autorregulação dos aspectos ambientais nos investimentos também interessa às instituições financeiras de forma geral e aos bancos múltiplos ou universais.

4.4.1 Princípios para investimentos responsáveis – PRI e RPI

Com a preocupação de disseminar políticas e práticas socioambientais nos investimentos, a UNEP FI criou uma comissão de investimentos que é composta de instituições de investimentos e gestores de ativos.

Uma das iniciativas da UNEP FI no sentido da autorregulação em relação aos investimentos foi o lançamento de padrões a serem seguidos pelas instituições dessa área – os Princípios para o Investimento Responsável (*Principle for Responsible Investments - PRI*). Trata-se de um conjunto das melhores práticas globais para o investimento responsável.

O foco principal do PRI é alcançar os investidores institucionais, tais como fundos de pensão, fundos mútuos de investimentos e companhias de seguro, uma vez que são os grandes fornecedores de liquidez para o mercado e têm uma carteira de ativos de longo prazo. Segundo relatório da UNEP FI, são os proprietários universais que podem e devem influenciar positivamente os negócios para reduzir as externalidades e custos dos danos ambientais causados pela atividade humana, estimados em U\$ 6,6 trilhões ao ano. Esse valor equivale a 11% do PIB global em 2008 ou 20% a mais que os U\$5,4 trilhões de perda no valor dos fundos de pensão em países desenvolvidos causados pela crise em 2007/2008 (PRI, 2010). Por outro lado, dada a grande necessidade de investimentos para financiar a transição para a economia verde, espera-se que as instituições de investimentos contribuam com sua disponibilidade de recursos, tendo em vista que a estimativa é de que 80% do capital necessário para promover a transição para a economia verde virá do setor financeiro privado (UNEP 2011, Finance, 594).

Ainda dentro da área de investimento, a UNEP FI possui um grupo de trabalho voltado para o setor imobiliário porque considera que os investimentos em imóveis, da ordem de trilhões de dólares na indústria mundial, têm profundo efeito, tanto negativo quanto positivo, sobre a sociedade e o meio ambiente. De acordo com pesquisa da Trucost Plc, materiais e construções constituem o sexto setor de maior impacto negativo no meio ambiente (PRI, 2010). Questões diversas, tais como pobreza urbana, aquecimento global e direitos de povos indígenas são afetadas por decisões de investimento, reformas e gestão de ativos imobiliários. Desse modo, os investidores nesses ativos podem ter uma influência positiva em tais decisões.

A UNEP FI criou um grupo de trabalho - *Property Working Group* (PWG), para promover e incentivar práticas socioambientais nos investimentos imobiliários e assumiu um compromisso específico – o *Responsible Property Investment* (RPI). Alguns gestores e investidores já se comprometeram com o RPI⁸¹.

Embora as iniciativas de acordos voluntários na área de investimentos estejam contribuindo para incorporar critérios ambientais às avaliações de investimentos (UNEP 2011, 594), ainda existem muitas dificuldades para que tais práticas se tornem regulares.

Um dos problemas reside na falta de informações seguras para que os analistas de investimentos avaliem com precisão os aspectos ambientais das empresas. A principal fonte são os relatórios de sustentabilidade, mas por falta de regulação e padrão internacional com metodologias claras ainda existem muitas lacunas. Alguns mercados, como as bolsas de valores da África do Sul, Malásia e China estão trabalhando com os reguladores a fim de incorporar os aspectos ambientais, sociais e de governança (ES&G) às regras de divulgação de informações das empresas com ações listadas em bolsa. Os mercados que tomaram essa iniciativa estão obtendo bons resultados para os investidores. No entanto, em nível global, a qualidade e a quantidade das informações sobre aspectos de ES&G divulgados pelas empresas são muito variáveis e apresentam muitas falhas, o que vem provocando crescente pressão de alguns investidores no âmbito do PRI a fim de reforçar a regulação para divulgação das informações sobre ES&G.

Segundo Duarte (2012), a falta de regulamentação para a divulgação de informações ambientais das empresas provoca um problema de incentivo entre os principais atores envolvidos no mercado de capitais. Sem incentivos para atuar de forma ambientalmente sustentável, as empresas e seus acionistas provavelmente terão como foco principal gerar resultados de curto prazo e, sem regras legais, não serão responsabilizados por não fornecer informações honestas, precisas e transparentes para os diversos *stakeholders*.

Na visão de Richardson (2011), a capacidade dos financiadores de reter capital financeiro e de exercer pressão como acionistas ou emprestadores cria expectativas de que podem agir como substitutos dos reguladores em relação às questões de sustentabilidade social e

⁸¹ Segundo dados de setembro de 2012: Actis, Aviva Plc, AXA – Group Management Services, Bentall Kennedy (U.S.) LP, British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC), BNP Paribas SA, Caisse des Dépôts, CalPERS, La Compagnie Benjamin de Rothschild S.A., Commonwealth Bank of Australia, F&C REIT Asset Management, Infrastructure Leasing & Financial Services, Investa Property Group, Lend Lease, Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation, Mn Services N.V., B.V., Prudential plc, Sustainable Development Capital LLP, The Sumitomo Trust & Banking Co.,Ltd., UBS, WestLBAG.

ambiental, ou seja, poderiam compensar as deficiências de regulação nacional e internacional. No entanto, o autor argumenta que, se permanecer apenas no campo dos acordos voluntários, sem política pública e estrutura regulatória favorável, a influência dos investidores institucionais e de outras instituições financeiras será muito limitada. Na opinião de Richardson, os investidores, incluindo os institucionais, precisam de reformas sobre os incentivos econômicos, sobre o dever fiduciário, regulação para os relatórios de sustentabilidade e outras questões. Sem a solução para os problemas regulatórios, o autor duvida que os investimentos, sob a égide da autorregulação, possam provocar mudanças positivas significativas induzindo o capital para investimentos ambientalmente sustentáveis.

Uma evidência de que ainda há um longo caminho a ser percorrido rumo à adoção de critérios ambientais nos investimentos, o que certamente seria facilitado se houvesse regulação para tanto, são os dados do relatório da UNEP (2011, 594 - 608). De acordo com o relatório, estima-se que os ativos sob a gestão dos investidores institucionais, em 2010, eram da ordem de US\$ 121 trilhões, dos quais apenas 7% são avaliados com critérios ambientais, sociais e de governança (ES&G).

4.4.2 Índices de Sustentabilidade

Diante da crescente pressão da sociedade para que os investimentos sejam social e ambientalmente mais sustentáveis, os operadores do mercado de capitais perceberam a necessidade de criar índices que pudessem ser utilizados como referencial (*benchmarks*) para os investidores preocupados com a sustentabilidade socioambiental. O primeiro índice desse gênero a ser lançado foi o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), em setembro de 1999, resultado da parceria entre o Sustainability Asset Management (SAM) Group⁸² e o Dow Jones & Company. Em outubro de 2001, o líder europeu em indicadores de negócios, a STOXX Limited uniu-se a essas duas companhias para publicar uma série separada de *benchmarks* de sustentabilidade europeia – o Dow Jones STOXX Sustainability Index.

O sistema de indicadores DJSI funciona como um dos principais guias para investimentos em empresas que têm alguma orientação para a sustentabilidade socioambiental. Os indicadores se baseiam em uma sistemática avaliação da atuação da empresa no tocante às

⁸² O SAM Group é uma instituição suíça, independente, de atividade internacional relacionada a serviços financeiros com foco exclusivo em sustentabilidade.

questões sociais e ambientais. São avaliados aspectos sociais, ambientais e financeiros de longo prazo presentes nas estratégias de negócios, competitividade global e reputação das empresas, além de governança corporativa, relacionamento com *stakeholders*, códigos de conduta, transparência e relatórios de divulgação pública. O DJSI é amplamente conhecido no mercado e uma referência importante para grandes investidores, mas é restrito a um número pequeno de empresas. A família dos DJSI é composta pelo DJSI World, DJSI Europe, DJSI North America, o DJSI Asia Pacific e o DJSI Korea. O DJSI World é formado por apenas oitenta empresas com *sustainability score* (DJSI, 2012).

Sistema similar é utilizado pelo FTSE4Good Index Series, criado para medir o desempenho das empresas quanto a padrões de responsabilidade corporativa reconhecidos globalmente, com o objetivo de facilitar decisões de investimentos que se orientem por esses critérios⁸³. No Brasil, a Bovespa lançou seu índice de sustentabilidade - Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE, em 2005.

4.4.3 Princípios para a Sustentabilidade em Seguros - PSI

Em relação aos seguros, em 2006, a UNEP FI estabeleceu um grupo de trabalho para tratar das questões socioambientais no contexto dos negócios de seguro e de desenvolvimento sustentável. No sentido da autorregulação, a UNEP FI trabalhou com o propósito de estabelecer princípios norteadores para a sustentabilidade no mercado de seguros e lançou os Princípios para a Sustentabilidade em Seguros (PSI, sigla em inglês - *Principles for Sustainable Insurance*), durante a Conferência das Nações Unidas sobre o Desenvolvimento Sustentável – Rio + 20, em junho de 2012 no Rio de Janeiro. O PSI é mais um compromisso voluntário, composto por quatro princípios, em que os signatários se comprometeram ao seguinte:

1. Incluiremos em nosso processo de tomada de decisão questões ambientais, sociais e de governança que sejam relevantes para nossa atividade em seguros.
2. Trabalharemos em conjunto com nossos clientes e parceiros comerciais para aumentar a conscientização sobre questões ambientais, sociais e de governança, gerenciamento de riscos e desenvolvimento de soluções.

⁸³ Existem diversos índices de sustentabilidade. Hamid & Sandford (2002) fizeram um estudo analisando esses índices e mostrando seus critérios de seleção, desempenho e país de origem.

3. Trabalharemos em conjunto com governos, **órgãos reguladores** e outros públicos estratégicos para promover ações amplas na sociedade sobre questões ambientais, sociais e de governança.
4. Demonstraremos responsabilidade e transparência divulgando com regularidade, publicamente, nossos avanços na implantação dos Princípios.

Chama a atenção o nome desse novo compromisso voluntário, também sinalizando mudanças. Foi retirada a palavra “responsabilidade” do nome do acordo e acrescentado o vocábulo “sustentabilidade”, uma vez que a primeira está ligada ao conceito de responsabilidade social, que sugere práticas e ações voltadas principalmente à proteção da reputação. Conforme já observado, o conceito de responsabilidade social corporativa (RSC) surgiu como forma de institucionalizar as questões socioambientais na gestão das empresas, no entanto, sem a preocupação de incorporá-las efetivamente a seu *core business*. Ou seja, foi uma maneira que o setor privado encontrou para dizer ao movimento de autodefesa da sociedade contra danos ambientais e sociais: “*estamos preocupados com os problemas sociais e ambientais, temos política de responsabilidade social corporativa*”. O conceito de responsabilidade social corporativa está presente nos primeiros compromissos voluntários, mas nos últimos compromissos lançados com a ajuda da UNEP FI, incluindo os do seguro, lançado em 2012 e, portanto, após o início da crise financeira, percebe-se que há uma ênfase maior no papel do Estado como regulador e menor na RSC. Até agosto de 2012, vinte e nove companhias de seguros já haviam assinado o documento, destacando-se as brasileiras – a Itaú Seguros, a Bradesco Seguros e a SulAmérica ⁸⁴.

⁸⁴ Achmea, Allianz, Argo Group, Aviva, AXA, Bradesco Seguros, Chartis, Folksam, HSBC Insurance, ING, Insurance Australia Group, Interamerican Hellenic Insurance Group, Itaú Seguros, Lloyd's, MAPFRE, Mitsui Sumitomo Insurance, Munich Re, RSA Insurance Group, Santam, Sompo Japan Insurance, Sovereign, Storebrand, SulAmérica, Sun Life Financial, Swiss Re, The Co-operators Group, Tokio Marine & Nichido Fire Insurance, XL Group.

5. OS RISCOS AMBIENTAIS PARA AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

O papel dos BMDs, as iniciativas da UNEP FI e os acordos e padrões voluntários internacionais tiveram seu papel na disseminação de conceitos e práticas socioambientais nas instituições financeiras. Contudo, a materialidade das questões socioambientais ocorreu quando se tornaram risco financeiro, ou seja, transformam-se em perda potencial e efetiva. No caso do meio ambiente, ocorreu inicialmente pelas vias legais, ou seja, pelo risco legal, uma modalidade de risco operacional, de acordo com o conceito de risco operacional definido pelo Comitê da Basileia⁸⁵.

De acordo com Molina (2003), sempre haverá risco ambiental se o rendimento real de um ativo ou de um investimento diferir do rendimento esperado por razões relacionadas a variáveis ambientais.

A proposta de Resolução apresentada na audiência pública 41/2012, que trata da política socioambiental nas instituições financeiras e demais instituições reguladas pelo BCB, define Risco socioambiental como: “*a possibilidade de ocorrência de perdas em função de questões socioambientais*”.

No tocante ao risco ambiental, sua relação com os demais riscos enfrentados pelas empresas teve início por meio da adoção do “Princípio do Poluidor Pagador”⁸⁶ na legislação de muitos países e em suas políticas de comando e controle. A adoção do princípio tem por objetivo internalizar os custos da degradação ambiental nos processos produtivos de qualquer atividade econômica, a fim de evitar que apenas os lucros de uma atividade sejam privatizados e os custos do dano ambiental sejam socializados. Desse modo, risco ambiental passa a ser traduzido como custo financeiro. Quanto ao setor bancário, de acordo com o *Market Intelligence Brief (MIB)*⁸⁷,

⁸⁵ Esse conceito foi acatado pela Resolução 3.380 do Conselho Monetário Nacional (CMN), de 29 de junho de 2006.

⁸⁶ Princípio do Poluidor Pagador é o princípio da responsabilidade pela qual o poluidor deve responder por suas ações ou omissões, em prejuízo do meio ambiente, da maneira mais ampla possível, de forma que se possa reprimir a situação ambiental degradada e que a penalização aplicada tenha efeitos pedagógicos e impedindo-se que os custos recaiam sobre a sociedade. Conforme Antunes (1997; 26).

⁸⁷ O MIB é uma iniciativa da Sustainable Financial Markets Facility do IFC, responsável pelo financiamento de programas de assistência técnica que capacitam e promovem práticas sustentáveis de negócios nos setores bancário, segurador e de investimentos.

publicação do International Finance Corporation – IFC (*MIB* 1, 2003), os bancos, no que se refere aos aspectos ambientais, estão expostos a três tipos de riscos:

Risco direto – São aqueles em que respondem diretamente como poluidores, riscos associados às suas próprias instalações: uso de papéis, equipamentos, energia etc. Nessa modalidade se aplica diretamente o Princípio do Poluidor Pagador, ou seja, o banco deve internalizar em seus custos os gastos com controle de poluição.

Risco indireto – O risco ambiental afetaria a empresa com a qual o banco tem relacionamento como intermediador financeiro, via operações de créditos ou como detentor de ativos financeiros (ações ou títulos de dívida).

Risco de reputação – Os bancos vêm sofrendo pressão do público em geral e dos organismos não governamentais (ONGs) para adotar uma política de financiamento e investimento social e ambientalmente correta sob pena de sua reputação ser prejudicada diante da sociedade. Como constatado no capítulo anterior, existem ONGs de atuação global especializadas no acompanhamento das ações e das políticas socioambientais dos bancos, produzindo e divulgando relatórios com estudos detalhados, além de promoverem campanhas expondo a imagem e a reputação dessas instituições.

Assim, as questões ambientais podem potencializar os riscos enfrentados pelas instituições financeiras – de mercado, de crédito, operacional e o de reputação (Figura 7).

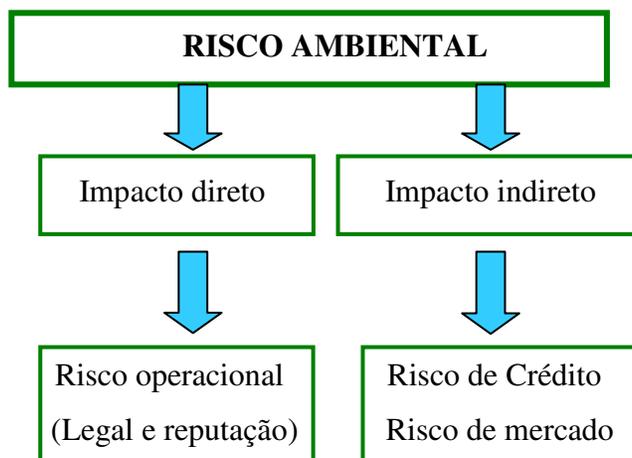


Figura 7 – Risco Ambiental

Fonte: (TOSINI, 2005, 26)

As instituições financeiras estão expostas indiretamente ao risco ambiental nas operações de crédito porque, de forma global, a legislação ambiental, tanto de países desenvolvidos quanto de países em desenvolvimento, aplica o Princípio do Poluidor Pagador, obrigando o poluidor à prevenção, reparação e repressão do dano ambiental, medidas com reflexo sobre a situação econômico-financeira dos tomadores de crédito, uma vez que comprometem sua capacidade de pagamento. Aquilo que é risco financeiro para o tomador de crédito torna-se também risco para o financiador. Assim, o risco ambiental, ao afetar a saúde financeira do tomador de crédito, conseqüentemente se torna risco para a instituição financeira.

Por outro lado, alguns problemas ambientais globais, independentemente da legislação e das políticas de comando e controle de cada país, em especial as relacionadas às mudanças climáticas vêm se tornando relevantes para a economia, inclusive com potencial para comprometer a capacidade de pagamento dos tomadores de crédito pertencentes a atividades econômicas diretamente afetadas, como por exemplo, a agropecuária e o setor de energia. A escassez de água é outro problema que tem comprometido os retornos financeiros e se tornou risco potencial e efetivo para muitos tomadores de crédito, bem como a perda de biodiversidade e os serviços ecossistêmicos.

Em relação ao risco de mercado, muitos estudos têm comprovado que o mercado de capitais responde tanto de forma positiva quanto negativa à *performance* ambiental das empresas. Se isso ainda era pouco visível, devia-se à falta de informações para o mercado. Mas os investidores têm pressionado os órgãos reguladores do mercado de capitais para obrigar as empresas a divulgar mais informações sobre riscos ambientais, em especial sobre o clima. Exemplo disso é a pressão exercida pela Ceres e alguns investidores sobre a Security and Exchange Commission - SEC, conforme observado no capítulo quatro.

Assim, o impacto do risco ambiental sobre os preços de ações e/ou títulos em geral afeta os resultados das instituições financeiras, uma vez que podem realizar tanto perdas quanto ganhos devido ao efeito de variação nos preços dos ativos que compõem seus respectivos portfólios. Além disso, sofrem perda de reputação em relação a seu dever fiduciário quando fazem gestão de ativos de terceiros, como na gestão de fundos mútuos de investimentos.

5.1. Risco ambiental como risco legal

O risco legal pode ser definido como uma medida de possíveis perdas em uma instituição financeira, caso os contratos não possam ser legalmente amparados, por falta de representatividade por parte de um negociador, por documentação insuficiente ou por ilegalidade (Jorion, 1997).

As instituições financeiras estão expostas ao risco legal em todas as suas áreas de atuação, na aplicação de seus recursos em investimentos, em operações de crédito, nos contratos como tomadores de recursos, na administração de seu passivo e como administradores de recursos de terceiros e demais operações fora do balanço.

Para Duarte (2002), o risco legal pode ser dividido em três modalidades ou subáreas:

- Risco tributário – risco de perdas devido à criação ou nova interpretação da incidência de tributos. Exemplos: criação de impostos novos sobre ativos e/ou produtos; e recolhimento de novas contribuições sobre receitas, não mais sobre lucros.

- Risco de contrato – risco de perdas decorrentes de julgamentos desfavoráveis por contratos omissos, mal redigidos ou sem o devido amparo legal. Exemplo: pessoa sem poderes para assinar contratos; e não executar imediatamente as garantias e, portanto, requerer o acionamento jurídico.

- Risco de legislação – risco de perdas decorrentes de sanções por reguladores e indenizações por danos a terceiros por violação da legislação vigente. Exemplos: multas por não cumprimento de exigibilidades; e indenizações pagas a clientes por não cumprimento da legislação.

Ainda dentro da discussão de conceitos e classificação de risco, é preciso fazer algumas considerações. Os riscos são interdependentes, um tipo de risco pode afetar outro, o que torna difícil a identificação, no caso concreto, do risco que deu origem à perda para a instituição financeira.

De acordo com Borges & Bergamini Júnior (2001, 217), os agentes do mercado financeiro chegaram ao consenso de que a avaliação de risco exige uma abordagem holística, visto ser impraticável identificar com precisão o impacto específico de cada um. Por exemplo, a ocorrência de um aparente risco de crédito, relativo à inesperada deterioração da qualidade do

crédito de um determinado cliente, pode ocultar, na realidade, os efeitos do risco operacional representado pela utilização de uma metodologia de avaliação de risco inadequada.

Para Borges & Bergamini Júnior (2001, 219), o risco legal permeia os outros fatores de risco, sendo desconsiderado em muitas análises devido às dificuldades em segregá-los e em quantificar o impacto atribuível a cada fator de risco. Contudo, para efeito de gerenciamento é importante identificar os vários tipos de risco.

As instituições financeiras aos poucos foram obrigadas a atentar para os problemas ambientais, inicialmente de forma defensiva para evitar a responsabilização legal por dano ambiental causado por resíduos tóxicos em bens recebidos como garantia de empréstimos. Isso fez com que os bancos reconhecessem o risco ambiental como uma modalidade de risco legal⁸⁸.

O risco ambiental passou a ser preocupação das instituições financeiras como uma variável do risco legal com a edição do Cercla – Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act –, aprovado pelo Congresso norte-americano em 1980 e incorporado ao Federal Code (Código Federal Americano), em seu capítulo 42. O Cercla forçou os bancos a se tornarem rapidamente conscientes do sério risco que passaram para seus resultados (MIB 1, 2003).

De acordo com o *International Institute for Sustainable Development (IISD)*⁸⁹, alguns eventos e iniciativas mudaram a atuação dos bancos com relação às questões ambientais:

A Comissão Europeia, em 1989, emitiu uma diretiva sobre responsabilidade civil para danos causados por resíduos. As instituições financeiras da Europa passaram a preocupar-se com questões ambientais, uma vez que a diretiva impunha a responsabilização tanto do produtor dos resíduos quanto do atual controlador, havendo possibilidade de os financiadores responderem nessa última condição.

Em 1990, nos EUA, a justiça considerou a Fleet Factors Corporation responsável pelos danos ambientais causados por um tomador de crédito, argumentando que esse banco tivera capacidade para influenciar as decisões de gerenciamento de resíduos do tomador de crédito. A justiça condenou o banco a proceder à descontaminação do imóvel. Após essa condenação, uma

⁸⁸ O risco ambiental está associado ao risco legal dentro da modalidade risco de legislação, pois surge da não observância da legislação ambiental associada a outros dispositivos legais que normalmente se interpretam conjuntamente (TOSINI, 2005, 67).

⁸⁹ *Events and initiatives that have shaped the role of the banking sector in sustainable development*. Texto disponível no site: http://www.bsdglobal.com/banking/sus_timeline.asp.

pesquisa conduzida pela Associação dos Bancos Americanos constatou redução de 46% dos financiamentos para atividades consideradas ambientalmente arriscadas, como, por exemplo, a indústria química.

O Cercla criou nos EUA um “superfundo” ambiental, em que a Environmental Protection Agency (EPA) financia os trabalhos de limpeza e, posteriormente, aciona os poluidores para que desembolsem integralmente os valores despendidos no processo de restauração, evitando a socialização dos custos⁹⁰.

O Cercla, com o propósito de assegurar que os responsáveis pela poluição necessariamente arquem com os custos de sua reparação, expandiu a responsabilidade dos poluidores. Segundo Cromie & Walsh (1999): “*Of the original CERCLA statute imposed liability for the costs of cleanup at hazardous waste sites on "any person who at the time of disposal of any hazardous substance owned or operated any facility at which hazardous substances were disposed*”

Para salvaguardar os financiadores da extensão da interpretação do termo “proprietário” ou “operador”, o Cercla criou um abrigo na lei para protegê-los declarando que o termo “operador” não incluía quem, *sem participação no gerenciamento das instalações*, sustentasse indícios de propriedade para proteger bens oferecidos em garantia nas instalações. Dessa forma, as instituições financeiras com hipoteca de algum imóvel contaminado com substâncias perigosas, que viessem a recebê-lo por conta do pagamento do crédito, em decorrência de inadimplemento do tomador de crédito, estaria livre da responsabilidade perante o Superfundo das custas de descontaminação do imóvel. Essa exceção era importante porque, em geral, muitos financiadores não tinham participação no gerenciamento do dia a dia da atividade da empresa, mesmo depois de fechada em caso de falência.

No entanto, a lei suscitou interpretações ambíguas e algumas sentenças foram proferidas condenando instituições financeiras, como nos dois casos descritos a seguir.

⁹⁰ “O Superfundo foi criado pela lei de revisão, de 1986, do Cercla e se compõe de receitas provenientes da arrecadação do imposto de renda, do imposto sobre petróleo e derivados e do imposto sobre produtos químicos perigosos e derivados. Respalhada por esses volumosos recursos, a autoridade ambiental pode determinar a limpeza (*clean up*) de determinado local degradado pelos resíduos perigosos. O(s) administrador(es) responsável(eis) pela limpeza que não a fizer(em) sujeitar-se-á(ão) ao ressarcimento, em triplo, dos respectivos custos incorridos pelo Estado, salvo hipóteses de justa causa, quando se dá, apenas, o reembolso das despesas efetuadas pelo Poder Público”. Conforme Adami (1997, 22).

Uma decisão da Corte Federal do Distrito de Maryland (EUA)⁹¹, fato que se caracterizou como perda em decorrência de risco legal associado a risco ambiental, foi um grande estímulo ao processo de conscientização das instituições financeiras de que as questões ambientais ofereciam riscos a seus negócios e que podiam se traduzir em custos suplementares. Trata-se do caso do Maryland Bank & Trust Co. Esse banco “adquiriu” uma fazenda, em Maryland, utilizada como aterro de resíduos, que lhe havia sido dada como garantia de um empréstimo, e não a revendeu imediatamente. Tempos depois, a EPA inspecionou a área e encontrou resíduos perigosos estocados de forma imprópria, o que a levou a remover todos os resíduos a um custo total de US\$ 500 mil. A EPA ingressou com ação judicial contra o Maryland Bank & Trust Co., para receber o reembolso devido às ações de remediação de solo, alegando que o banco financiador havia sido “proprietário” da área pelos quatro anos que antecederam a revenda da propriedade. Para a Justiça, o fato de o imóvel ter ficado em propriedade do banco mais de quatro anos *evidenciou mais que indício de propriedade como a lei cita, ou seja, deixou de ser apenas indício para ser propriedade de fato.*

Outro exemplo de perda – relatado por Grizzi et al. (2003, 62) e Adami (1997, 26) – por negligenciar o gerenciamento de risco ambiental e apenas se preocupar com a redução do risco de crédito ocorreu envolvendo uma empresa financeira, a Fleet Factors Corp. A EPA processou a Fleet Factor em torno de uma demanda de US\$ 375 mil, relacionada à cobertura dos custos de limpeza nas instalações de uma fábrica que requereu falência.

Essas decisões e a possibilidade de os bancos serem considerados operadores passíveis de incidência do Cercla provocaram debates no poder judiciário norte-americano e canadense e ondas de protestos por parte dos bancos solicitando leis mais precisas que os protegessem (ADAMI, 97, 26).

Em resposta a essa insegurança jurídica instalada com as decisões para os casos citados, o Congresso promulgou, em 30 de setembro de 1996, a Lei de Conservação de Ativos, Responsabilidade do Financiador e Proteção de Seguro de Depósitos (*Asset Conservation, Lender Liability and Deposit Insurance Protection Act*). Esta lei finalmente clarificou a exceção dada pelo Cercla, proporcionando maior segurança ao credor (CROMIE & WALSH, 1999).

⁹¹ Conforme M. White. *Crotalus Circuit: pollution prevention and finance*, Virginia, 1998. apud Grizzi et al. (2003, 61).

Pela nova lei, indícios de propriedade para proteger bem cedido em garantia nas instalações da empresa, levarão o financiador a ser considerado participante no gerenciamento somente se, enquanto o tomador de crédito ainda estiver de posse da garantia, o financiador:

- Exercer decisão de controle nas instalações, em relação ao cumprimento da legislação ambiental, de maneira que assuma responsabilidade pelas práticas de disposição de resíduos perigosos relacionados à área das instalações; ou

- Exercer controle comparável ao de um gerente das instalações, tal que assuma ou manifeste responsabilidade: por todo o gerenciamento das instalações, participando das decisões do dia a dia com respeito à legislação ambiental; ou sobre todas as funções operacionais (distintas de funções financeiras e administrativas) do negócio, bem como da função de *compliance* ambiental.

De acordo com a nova lei, o banco fornecedor dos recursos está apto a executar a hipoteca (*foreclose*) da propriedade contaminada com substâncias perigosas sem correr risco de perder a proteção relativa à exceção aplicada ao credor. Com a correção da lei, o financiador que executa a propriedade contaminada não será considerado um “proprietário” (*owner*) ou “operador” (*operator*) se não participar do gerenciamento antes da execução e solicitar a venda, ou novo arrendamento, ou se desfizer das instalações o mais rápido possível, dentro de um tempo e termos comercialmente razoáveis, levando em conta as condições de mercado e os requisitos legais.

A lei não protege o banco da redução no valor das garantias quando se descobrem problemas de contaminação no bem garantidor. Não protege de multas ou indenizações devido ao não cumprimento de legislação ambiental ou desastres ambientais que fragilizam a saúde financeira do tomador de crédito e comprometam a qualidade do crédito, *ou seja, a lei esclareceu dúvidas e, de certa forma, reduziu o risco legal, mas quanto ao risco de crédito não houve alteração.*

A esse respeito, Weiler et al. (1997) destacam que a preocupação com a responsabilidade do financiador foi determinante-chave na implantação de gestão ambiental, ao menos em relação às garantias, nos bancos dos EUA. Para os autores, é razoável pressupor que os bancos não poderiam se dar ao luxo de abandonar as questões ambientais, por três motivos: (i) primeiro, a nova legislação não eliminou a potencial responsabilidade do financiador; ela

esclarece os termos nos quais surge a responsabilidade; (ii) segundo, a responsabilidade do financiador somente se aplica à responsabilidade Cercla (responsabilidade perante o Superfundo), não a qualquer forma de responsabilidade imposta por outras leis ambientais federais ou estaduais; e à responsabilidade decorrente de processo judicial da parte de interesse de terceiros; e, (iii) terceiro, existem fatores relacionados à responsabilidade do financiador que são de fundamental importância, envolvendo as questões ambientais e merecedoras de atenção por parte dos bancos: proteção de garantias e risco de *default* dos tomadores de crédito (esses fatores não são diretamente afetados pela nova legislação).

Vale destacar que o arcabouço regulatório no Brasil também exerceu um papel relevante para a introdução da avaliação de risco ambiental em operações de crédito, tema a ser discutido no capítulo oito.

5.2. Risco ambiental nas operações de crédito

Risco de crédito surge quando as contrapartes não estão dispostas ou aptas a cumprir suas obrigações contratuais, em operações de crédito ou outros instrumentos financeiros. Seu efeito é medido pelo custo de repor o capital se a outra parte falhar, ou seja, não honrar o compromisso assumido. Jorion (1997) também identifica como risco de crédito a situação em que a classificação de risco dos tomadores de crédito é rebaixada pelas agências de *rating*, provocando queda no valor de mercado de suas obrigações. Também considera o risco soberano uma modalidade de risco de crédito.

Além dessa definição, Duarte Júnior (2002) apresenta a seguinte: “risco de crédito está relacionado a possíveis perdas quando um dos contratantes não honra seus compromissos. As perdas aqui estão relacionadas aos recursos que não mais serão recebidos”. Segundo o autor, o risco de crédito pode ser dividido em três grupos: (i) risco do país, como no caso das moratórias dos países latino-americanos; (ii) risco político, quando existem restrições ao fluxo livre de capitais entre os países, estados, municípios etc. (pode ser originário de golpes militares, novas políticas econômicas, novas eleições etc.); (iii) risco de falta de pagamento, quando uma das partes em um contrato não pode mais honrar seus compromissos assumidos.

Em relação às questões ambientais, os maiores riscos ambientais enfrentados pelas instituições financeiras são os riscos indiretos, aqueles gerados por meio de operações com seus parceiros de negócios. Segundo Bouma et al. (2001): “os riscos dos clientes também são riscos do financiador”. Um dos grandes impactos do risco ambiental dos clientes é sobre o risco de crédito. O risco ambiental pode provocar perdas financeiras para os tomadores de crédito e na sequência comprometer sua capacidade de pagamento, aumentando o risco de o financiador não receber os recursos financiados.

A proliferação de problemas de contaminação de solo, água, ar, destruição de ecossistemas etc. fizeram com que leis fossem promulgadas para que, pelo Princípio do Poluidor Pagador, os responsáveis fossem obrigados a reparar os danos de maneira que se evitasse a privatização dos benefícios (lucros da atividade econômica) e a socialização dos prejuízos – reparação dos danos ambientais causados pela atividade econômica. Portanto, risco ambiental passou a ser traduzido como risco financeiro para qualquer atividade econômica.

Alguns estudos e orientações já foram realizados e publicados, inclusive por órgãos reguladores de sistemas financeiros, demonstrando a importância de fazer avaliação ambiental em operações de crédito. Esses estudos mostram não só a importância da avaliação do risco ambiental como também a evolução da percepção desse risco pelo setor financeiro.

Por muito tempo as instituições financeiras ignoraram o risco ambiental no processo de gerenciamento de risco de crédito. Algumas por temer que considerar essa variável inibiria o crédito ou aumentaria o nível de incerteza nos processos de decisão. No entanto, essa atitude só agrava o problema e reduz a eficiência dessas instituições em sua principal função que é gerenciar risco.

De acordo com Friend (1995), a princípio os banqueiros atentavam para as questões ambientais basicamente porque corriam o risco de serem responsabilizados nos termos da lei a reparar dano ambiental causado por resíduos tóxicos em propriedade recebida como garantia de financiamentos. Com isso, auditoria ambiental, para identificar potencial passivo ambiental, tornou-se parte do processo de concessão de crédito em muitos países. Assim, segundo Pearce (2002), “*criar um sistema de gerenciamento ambiental tem como principal motivo gerar negócios; não é filantropia social e ecológica*”.

Em relação à percepção do risco ambiental como variável de risco de crédito, houve uma significativa evolução nos últimos anos, como será mostrado na pesquisa sobre as práticas e políticas socioambientais nas instituições financeiras, nos capítulos seis e nove. Algumas instituições financeiras já estão considerando aspectos ambientais como uma variável do *rating* de crédito, o que constituiu uma segunda fase da percepção do risco ambiental.

De acordo com Weiler et al. (1997), a *performance* ambiental, corrente e potencial dos devedores ou das transações com as companhias faz surgir uma variedade de riscos e oportunidades para as instituições financeiras. O UNEP identificou alguns tipos de riscos enfrentados pelos financiadores e alguns com impacto sobre o crédito. A *performance* ambiental representa riscos sobre empréstimos comerciais e demais operações de crédito porque:

a. Reduz o valor das garantias (colaterais):

- É possível a existência de um passivo ambiental que reduz o valor das garantias (colaterais) porque o custo de descontaminação é considerado no cálculo do valor das propriedades.
- É possível proibir as transações com a propriedade (alienação dos bens) até que a área seja descontaminada (despoluída).

b. Existe uma potencial responsabilização do prestador:

- É possível ser responsabilizado por descontaminar imóvel hipotecada ou penhorado como garantia de empréstimos.
- É possível ser demandado a pagar indenizações pessoais devido a dano moral e material a terceiros prejudicados.
- É possível ser responsabilizado por danos a propriedades de terceiros.

c. Existem riscos de *default* do tomador de crédito:

- Ocorrem problemas com fluxo de caixa devido a custos de descontaminação ou outras responsabilidades ambientais.
- Há problemas de fluxo de caixa a longo prazo por assumir estratégia de negócio errada, ignorando as questões ambientais que têm afetado o mercado.

- Ocorrem problemas com fluxo de caixa devido a investimentos inesperados para alteração de processo produtivo por exigência legal ou para melhorar a competitividade.
- Verifica-se redução nas prioridades de pagamento quando há falência. Nesse caso, quando há problemas ambientais que colocam em risco a saúde da coletividade ou há grande risco de acidente ambiental, normalmente os gastos para evitar tais problemas são prioritários em relação aos débitos com o financiador (bancos e demais instituições financeiras).

O *Guia de gerenciamento ambiental para o setor financeiro*, elaborado pela Associação de Bancos Suíços (ABS, 2004), aponta diversas situações em que questões ambientais causam impacto financeiro nas empresas. *Essa associação parte da premissa de que qualquer atividade econômica tem impacto sobre o meio ambiente e as instituições financeiras proporcionam os recursos para isso ao financiá-las.* Qualquer atividade econômica utiliza recursos naturais e causa poluição na forma de emissão, geração de resíduos ou acidentes ambientais.

Segundo a ABS, a poluição, em suas diferentes formas, afeta externamente os *stakeholders* (partes interessadas) e estes reagem, a fim de se proteger e evitar maiores danos ao meio ambiente, de três diferentes maneiras: provocando mudanças no mercado; provocando reação do público em geral; e exercendo pressão política. Essa é uma evidência empírica do duplo movimento de Polanyi, como foi discutido na abordagem teórica.

De acordo com o guia da UNEP FI para a sustentabilidade no setor bancário, (UNEP 2011, 20), os bancos devem adotar um sistema de gestão de risco social e ambiental (ESRM, sigla em inglês) em operações de crédito seguindo o rito normal de uma gestão de risco tradicional de crédito, ou seja, um sistema que permita: identificar, analisar, classificar, mitigar e monitorar os riscos⁹².

Por outro lado, as últimas crises financeiras abalaram os agentes do setor em relação à exposição aos riscos. Quais os riscos que estão escondidos? O que os cientistas estão dizendo pode ser realmente sério e até que ponto os riscos ambientais podem estar corroendo o valor dos

⁹² Sistema semelhante ao que a Resolução 3.721 do CMN, de abril de 2009, exige para gestão de risco de crédito: Art. 4º A estrutura de gerenciamento do risco de crédito deve prever: sistemas, rotinas e procedimentos para identificar, mensurar, controlar e mitigar a exposição ao risco de crédito.

ativos e ninguém fala nada, não haveria mais riscos na sombra? Ou seja, não demonstrados nos balanços patrimoniais?

Se antes da crise a atuação do mercado financeiro causava discussão acirrada sobre seu papel em prover recursos que gerassem desenvolvimento, depois da crise as instituições do setor estão ainda mais sob o escrutínio da sociedade, estão sob um holofote social. Em relação a seu papel na promoção do desenvolvimento social e ambientalmente sustentável, a pressão aumentou. A sociedade já vem sofrendo os efeitos dos problemas ambientais além de estar mais informada e mais consciente.

Há oito anos, a discussão sobre a gestão do risco ambiental era muito restrita. Atualmente, mesmo as empresas de consultoria e auditoria já estão discutindo e prestando serviços sobre o tema. Tanto assim que surgiu um novo conceito em finanças – As Finanças Sustentáveis⁹³. A Price Waterhousecooper (PWC), por exemplo, considera que a gestão de risco ambiental deve ir muito além de adotar procedimentos para avaliar o risco em operações de crédito, como era proposto há alguns anos. Segundo essa empresa, a gestão do risco ambiental deve ser integrada à estrutura política da instituição, na aceitação do cliente, na aprovação do crédito, na alocação de capital e nos processos de subscrição de títulos (PWC, 2012).

Dentro dessa visão mais ampla para avaliação de risco, uma questão a ser observada é se os dados sobre o desempenho das empresas em relação ao meio ambiente devem servir apenas como um *RED FLAG* no cadastro ou se devem ser dados a comporem um cadastro positivo, ou seja, considerar a *boa performance* como um indicador positivo para o *rating* do cliente. Sobre isso, vale destacar uma pesquisa realizada por Porto (2006), em que ele identificou uma correlação negativa entre empresas com certificação ISO 14001⁹⁴ e o nível de risco de crédito.

Com efeito, observou-se que o risco de crédito⁹⁵ das empresas ISO 14001 foi 93,76% foi menor do que o das demais não certificadas do segmento de metalurgia básica no Brasil, na data-base de maio/2006. Para fins da pesquisa, as classificações de risco de crédito das empresas alcançadas na pesquisa foram obtidas mediante consulta ao banco de dados do Sistema de

⁹³ Modalidade de produtos e serviços financeiros que promove e não prejudique a prosperidade econômica, o meio ambiente e o bem estar social. (PWC, 2012).

⁹⁴ A ISO (Organização Internacional de Padronização) é uma associação privada criada em 1947 com sede em Genebra, na Suíça. Seu objetivo principal é “criar e promover normas comuns em nível mundial para fomentar o comércio internacional”.

⁹⁵ o parâmetro “risco de crédito” foi representado pela classificação das operações de crédito na forma da Resolução 2.682, de 1999, que define nove níveis distintos de risco, visando a nortear a constituição de provisões para fazer face aos créditos de liquidação duvidosa.

Informações de Crédito do Banco Central (SCR), comumente denominado de central de risco de crédito. Porto observou que a provisão média do crédito para as empresas certificadas era menor do que a apurada para aquelas não certificadas – 0,35% do total da operação para as certificadas e 3,89% do total da operação para as não certificadas. Vale lembrar que quanto menor a provisão de crédito, melhor a classificação de risco de crédito do tomador.

É digno de nota, portanto, que a adoção de programas de gestão ambiental nas empresas produzirá efeitos em seu comportamento organizacional e econômico, independentemente de seu porte.

É preciso ter em vista que a provisão de crédito é um dos componentes para o cálculo do *spread* bancário. A redução da provisão de crédito para as empresas certificadas pode ser importante incentivo econômico provido pelo sistema financeiro às práticas ambientais proativas. Ou seja, as práticas de gestão ambiental passam a ser fator de redução de *spread* contra as práticas danosas ao meio ambiente que são vistas como sinalizador de risco e, portanto, de aumento de custos dos serviços financeiros e de seguros.

5.3. Riscos relacionados às mudanças climáticas

Sob o ponto de vista do risco, as mudanças climáticas são um tema tão relevante para as instituições financeiras quanto a questão legal. Há dez anos, o problema era visto como algo a ser enfrentado a longo prazo, mas hoje é visto como risco potencial e efetivo do presente. Mesmo em países, como os EUA que não assinaram o Protocolo de Kyoto, há o reconhecimento de que as mudanças climáticas têm efeito significativo sobre os negócios.

Um exemplo é o guia oficial, emitido, em fevereiro de 2010, pela *Security and Exchange Commission* (SEC), orientando as empresas sobre como deveriam publicar seus planos e estratégias em relação às mudanças climáticas. A iniciativa foi em resposta a uma carta da Ceres, da *Environmental Defense Fund* (EDF) e de alguns investidores, requerendo que a SEC aumentasse as exigências de divulgação de informação em relação às mudanças climáticas.

As políticas de comando e controle, bem como de incentivos econômicos, especialmente as políticas fiscais para a adaptação e mitigação das mudanças climáticas, trazem mudanças significativas para os negócios de muitas empresas. Assim, as mudanças climáticas,

em muitas atividades, tornaram-se o ponto central das políticas estratégicas, com consequente impacto sobre seus ativos e sobre a futura capacidade de pagamento de suas obrigações financeiras.

Isso porque há comprovação científica de que se em breve as emissões globais não forem reduzidas drasticamente, será difícil adaptar-se às mudanças climáticas. Além disso, nas condições atuais, independentemente do que seja feito, o clima vai mudar, e com a mudança virão suas consequências: furacões, enchentes, secas excessivas, invernos e verões rigorosos, perda de produtividade na lavoura etc. Nesse caso, é necessário seguir rumo a uma economia de baixo carbono, resiliente aos impactos das mudanças climáticas e com uso eficiente de recursos.

A mudança para essa nova economia não será conseguida apenas por governos construindo represas, melhorando sistemas de água, e proporcionando infraestrutura de larga escala. Tal como acontece com a mudança para uma economia verde, uma adaptação eficiente no sentido sistêmico só ocorrerá se milhões de empresários decidirem levar em conta em seu dia a dia os fatores e os impactos relacionados às mudanças climáticas.

No tocante a essa mudança de postura nas decisões, representantes do setor de serviços financeiros – instituições financeiras, investidores e seguradoras – destacam-se, essencialmente graças à sua potencial capacidade de influenciar práticas empresariais e novas tendências na economia real. Devido à sua proximidade com os clientes de praticamente todos os setores da economia, têm condições de ajudar a moldar a realidade atual e futura dos processos de produção e serviços. Como tal, o setor de serviços financeiros pode ser um canal poderoso contribuindo para melhorar os sistemas econômicos a fim de enfrentar os desafios das mudanças climáticas.

Mitigação e adaptação a essas mudanças borbulham abaixo da identificação, quantificação, precificação e mitigação dos riscos financeiros. Afinal, gestão de riscos é o *core business* de todas as instituições financeiras. O ponto-chave é que a gestão de risco eficiente requer informações adequadas sobre todos os parâmetros relevantes para o negócio, bem como previsões do desenvolvimento futuro de tais fatores. Sem dúvida, as informações são o grande desafio na avaliação dos riscos relacionados às mudanças climáticas (SBI & UNEP FI, 2011).

Enfim, o clima vai mudar, o risco está posto e isso é fato. O que precisa ser feito é gerir os riscos. A *expertise* sobre a gestão do risco na área de seguros é a que está mais avançada.

Na gestão do risco de crédito existem muitos desafios. As instituições financeiras não contam com quadro qualificado para a identificação e a gestão dos novos riscos, nem para os diretos nem para os indiretos, referentes às mudanças climáticas, que são muitas vezes complexos e incertos.

Segundo pesquisa do *Sustainable Business Institute* (SBI), esses fatores fazem com que os credores transfiram o risco para as seguradoras. Isso ocorre porque menos de 35% das instituições de crédito acreditam que o risco de crédito já é afetado pelas mudanças climáticas. No entanto, 80% acreditam que, no futuro, esse risco deve aumentar, e muitos percebem que a questão, no momento, está mais ligada ao risco de reputação que de crédito. Entre as instituições entrevistadas, existe confusão sobre o conceito de risco de mudanças climáticas, confundindo risco de mudanças climáticas com risco de legislação relacionada à redução de emissão, o que não deixa de ser risco também. Menos de 6% dos entrevistados consideram que os riscos diretos e indiretos das mudanças climáticas não serão importantes no futuro ou não reconhecem sua importância.

Com os resultados da pesquisa, a SBI concluiu que já existe um grau razoável de consciência entre as instituições de crédito sobre os potenciais riscos relacionados às mudanças climáticas tanto de suas exposições quanto de seus clientes.

No momento, o grande desafio para a gestão dos riscos associados às mudanças climáticas são as informações. Isso tem levado algumas instituições de pesquisa, empresas de consultoria e até mesmo bancos a trabalhar seriamente com o objetivo de munir o mercado de informações confiáveis, tais como dados sobre situação do clima no passado e associado a previsões. O Banco HSBC é um exemplo, pois criou o Centro de Excelência em Mudanças Climáticas voltado para pesquisa a fim de ajudar o banco em suas tomadas de decisões estratégicas.

5.4. Riscos relacionados à perda da biodiversidade e dos serviços ecossistêmicos

A relação entre os riscos financeiros e a biodiversidade e dos serviços dos ecossistemas (BSEs)⁹⁶ tem sido tênue. No entanto, a escassez de recursos, a perda de

⁹⁶ A biodiversidade é definida como a “variabilidade entre os organismos vivos, que inclui a diversidade em termos de ecossistemas, espécies e genética”, conforme o estabelecido no Artigo 2 da Convenção sobre Diversidade Biológica. Os serviços ecossistêmicos são os bens e serviços fornecidos pela biodiversidade (UNEP FI, 2010).

biodiversidade e a degradação dos serviços ecossistêmicos, como a disponibilidade de água doce, começaram a apresentar materialidade tanto do ponto de vista de risco quanto de oportunidade para as instituições financeiras, investidores e seguradoras. Particularmente para as instituições financeiras que têm em sua carteira de clientes indústrias diretamente dependentes de biodiversidade e de serviços ecossistêmicos, tais como a pesca, a agricultura e o turismo ou as indústrias com grande pegada de BES, como, por exemplo, os setores extrativistas (UNEP FI, 2010).

Alguns exemplos de risco relacionado à perda de biodiversidade e serviços ecossistêmicos começam a surgir. Em 2010, um grande número de empresas de alimentos e bebidas, incluindo Unilever, Nestlé, Burger King e Kraft Foods, deixaram de negociar com o grupo indonésio **Sinar Mas** e suas subsidiárias alegando a exploração ilegal de madeira por parte dessa empresa. Nos Estados Unidos, um número crescente de bancos, como o Credit Suisse, Morgan Stanley, JPMorgan Chase, Bank of America e Citibank, aumentaram seus critérios para empréstimos ou os encerraram definitivamente para empresas de mineração que fazem extração de minério em topo de montanhas, atividade de grande impacto ambiental.

Uma das iniciativas dentro do sistema financeiro para incorporar os riscos relacionados à biodiversidade e serviços ecossistêmicos foi o lançamento, pela UNEP FI, da Declaração do Capital Natural, apresentado no capítulo anterior.

Existem evidências sugerindo que a perda de biodiversidade e dos serviços ecossistêmicos, que corroem o capital natural global, está se tornando um risco para as empresas, na forma de responsabilidade legal, risco de crédito, regulatório e reputacional. Instituições financeiras, investidores institucionais, gestores de ativos, agências de *rating*, seguradoras e resseguradoras, bem como empresas que trabalham com informações, deverão aumentar seu interesse nesses riscos emergentes no futuro.

Para entender os riscos e as oportunidades que as instituições estão enfrentando é preciso entender o conceito por trás de Capital Natural e a forma pela qual a perda da biodiversidade está causando erosão no Capital Natural e como isso se relaciona com as instituições financeiras.

Segundo relatório da UNEP FI (2010), sobre biodiversidade e serviços ecossistêmicos para o setor financeiro, há uma similaridade entre os fatores subjacentes que contribuíram para a

crise financeira e os riscos ambientais envolvidos. Isso significa que, assim como no sistema financeiro, existiam riscos não percebidos pelos agentes; os fenômenos ambientais em transformação, tais como ameaças que podem levar à perda de biodiversidade e dos serviços ecossistêmicos (BSE), a mudança climática e a escassez da água, e a forma como estes são traduzidos em riscos financeiros tangíveis, também são pouco compreendidos em termos de materialidade financeira. Assim, estão emergindo fatores que aumentam a complexidade desses riscos:

- Regimes regulamentares e obrigações legais mais rígidas impostos pelos governos que visam a proteger seus ecossistemas. Maiores interrupções nas cadeias produtivas que dependem de ecossistemas em bom funcionamento, tais como os setores florestal, pesqueiro e agrícola.
- Maior atenção da imprensa, poder fortalecido das populações locais, ativismo de organizações não governamentais (ONGs) e aumento da sensibilidade dos consumidores internacionais em relação a preocupações ambientais, sociais e de governança.

Segundo Mulder (2007), enquanto os riscos e as oportunidades relacionados às mudanças climáticas já são reconhecidos por alguns agentes do setor financeiro; as questões relacionadas à biodiversidade e serviços ecossistêmicos são o próximo grande desafio para o setor. Recursos biológicos globais reduziram em 30% desde 1970. Isso tem movido um grande número de indutores, tais como pressão e ativismo por parte das ONGs, aumento de regulação e de responsabilidade legal, escrutínio da cadeia de fornecedores das empresas, práticas e mudanças na preferência dos consumidores, tudo isso aumenta a relevância da biodiversidade para os negócios. Certos setores são mais expostos aos riscos relacionados à biodiversidade que outros:

- Empresas com alto impacto sobre os ecossistemas são as que têm maior pegada direta sobre o meio ambiente. Exemplo: petróleo e gás, mineração, construção, bem como setores que produzem impacto por meio de sua cadeia de fornecedores, como o setor de alimentos.
- Empresas que dependem dos serviços ecossistêmicos; por exemplo: turismo, empresas de abastecimento de água, florestas, agricultura, pesca etc.

O estudo “*A economia dos Ecossistemas e da Biodiversidade* (TEEB, sigla em inglês)” indica os enormes custos para a sociedade, os negócios e as nações, decorrentes da contínua perda da biodiversidade e de seus serviços ecossistêmicos (TEEB, 2009). O Quadro I resume a mensagem do TEEB.

Quadro III - Resumo – Economia dos Ecossistemas e da Biodiversidade

<p>O mundo está mudando de modo a afetar o valor da biodiversidade e dos serviços ecossistêmicos (BSE) para as empresas: O valor da biodiversidade e dos serviços ecossistêmicos é uma função do crescimento populacional e da urbanização, bem como do crescimento econômico e do declínio dos ecossistemas, das mudanças nas políticas ambientais e dos avanços nas áreas de informação e tecnologia.</p>
<p>A perda da biodiversidade e o declínio dos ecossistemas não podem ser considerados de forma isolada de outras tendências: A perda contínua da biodiversidade e a resultante diminuição dos serviços ecossistêmicos são agravadas pelo crescimento e evolução dos mercados, pela exploração de recursos naturais e pelas alterações climáticas, entre outros fatores. Da mesma forma, a perda de BSE contribui para muitas dessas outras tendências, o que implica a necessidade de uma resposta empresarial integrada.</p>
<p>Os riscos e oportunidades associados à biodiversidade e aos serviços ecossistêmicos estão crescendo: Dado o declínio contínuo da BSE e a interação da perda de biodiversidade, a diminuição dos serviços ecossistêmicos e outras tendências importantes, as empresas podem esperar que tanto os riscos quanto as oportunidades aumentem ao longo do tempo.</p>
<p>Haverá uma pressão crescente sobre os recursos naturais e o acesso mais restrito a eles: A crescente demanda do mercado por recursos naturais, combinada com a crescente preocupação da sociedade com a qualidade ambiental, aponta para o aumento da concorrência e para o acesso mais restrito aos recursos naturais terrestres e marítimos.</p>
<p>Os consumidores cada vez mais levam em conta a biodiversidade e os ecossistemas em suas decisões de compra: a compreensão e as expectativas dos consumidores sobre a relação de produtos e empresas com a BSE estão se tornando mais sofisticadas. Empresas que lidam diretamente com o consumidor, particularmente, mas também seus fornecedores, talvez tenham de reexaminar o modo pelo qual administram a BSE e a forma pela qual suas ações são comunicadas aos clientes.</p>
<p>As empresas estão começando a perceber a ameaça representada pela perda da biodiversidade: 27% dos CEOs globais pesquisados pela PWC em 2009 expressaram preocupação com os impactos da perda da biodiversidade sobre as perspectivas de crescimento de seus negócios. Curiosamente, 53% dos CEOs na América Latina e 45% na África manifestaram preocupação com a perda de biodiversidade em comparação a apenas 11% na Europa Central e Oriental.</p>

Fonte: TEEB, 2009

Desse modo, instituições financeiras, gestores de ativos, investidores privados e institucionais e seguradoras que fornecem serviços para esses tipos de empresas podem ser expostos direta ou indiretamente aos riscos relacionados à BSE.

Construir ferramentas de gestão de risco levando em conta o Capital Natural nas decisões é um importante passo a ser dado pelas instituições financeiras. Alguns exemplos de

riscos potenciais podem ser citados: alteração no preço da soja ou óleo de palma devido a desmatamento, diminuição no fornecimento de energia de hidroelétrica devido ao aumento da seca, restrições políticas sobre exportação de material genético, colapso repentino e irreversível na população de peixes, entre outros.

Em relação ao risco de regulação vale destacar que cada vez mais os governos estão removendo os produtos e práticas ilegais relacionados ao esgotamento de Capital Natural. A lei americana, de 2010, *Lacey Act*, torna as empresas e sua cadeia de fornecedores sujeitos a processo criminal por importar madeira ilegal, segundo as leis do país de origem, tendo ou não conhecimento da ilegalidade. A legislação florestal da União Europeia procura impedir a importação de madeira ilegal através de suas fronteiras e pretende estender a proibição a outras *commodities* associadas ao desmatamento, como soja e óleo de palma. Regulamentos relacionados ao Capital Natural, como ar e oceanos limpos podem criar impactos significativos para as instituições financeiras.

Segundo relatório elaborado pela *Global Canopy Programme* (GCP), UNEP FI e o Centro de Estudos em Sustentabilidade da FGVSP (NCD, 2012), os riscos referentes à BSE podem aumentar estes outros: risco de crédito; risco legal; risco de mercado e sistêmico; risco regulatório; e risco de reputação.

Em agosto de 2010, a UNEP FI (2010) fez uma pesquisa com seus membros para entender se os profissionais do setor financeiro acreditam que a materialidade da BSE está crescendo (Quadro II). Os signatários do PRI também foram convidados a responder. A intenção foi entender onde as instituições do setor financeiro percebem exposição aos riscos referentes à BSE que emergem em um setor financeiro diversificado. A pesquisa teve como base as respostas de 48 instituições, que estão identificadas pelas cores vermelha (“material”), laranja (“começando a se tornar material”) e branca (“imaterial”). Algumas instituições já percebem a BSE como uma questão material, principalmente no setor bancário, de seguros e em partes do setor de investimento. A materialidade surge na forma de desafios relativos à reputação, seguidos do risco operacional, de crédito e de obrigações legais. Riscos de mercado, sistêmicos e os passivos, em geral, não são percebidos como materiais, exceto no setor de seguros. Riscos sistêmicos relacionados à BSE também são considerados importantes para investidores institucionais, como os fundos de pensão.

Quadro IV - Exposição a riscos referentes aos BSE para um setor financeiro com base em entrevistas com profissionais do setor.

	Riscos de reputação (associação com impactos negativos nos BSE pode levar a danos graves à imagem da marca da empresa)	Riscos de crédito (riscos associados ao capital natural que podem causar a inadimplência dos investimentos, informações imprecisas sobre investimentos de contrapartida)	Riscos regulamentares (governos restringem acesso e/ou financiamento para áreas biologicamente diversas)	Riscos operacionais (aceleração de desastres naturais ou degradação ecológica nas perdas e resultados de negócios, tais como agricultura)	Riscos de mercado (volatilidade do mercado influenciada pela perda de BSE)	Riscos de liquidez (perda de BSE afetando a disponibilidade de liquidez)	Riscos de obrigações legais/litúgio (instituições financeiras responsabilizadas pela degradação dos BSE)	Riscos sistêmicos - perda de BSE afeta o funcionamento de um segmento do setor financeiro ou todo o setor financeiro.
Bancos								
Financiamento de projetos								
Outros financiamentos estruturados								
Financiamento corporativo								
Investimento								
Gestão de riqueza privada								
Fundos de pensões								
Fundos de seguros								
Fundos mútuos								
Fundos de riqueza soberana								
Fundos <i>hedge</i>								
Ativos privados								
Seguros								
Seguros								
Resseguros								

Fonte: Adaptado da UNEP FI⁹⁷

Por fim, a UNEP FI dá uma visão sobre o que esperar para 2020 no tocante aos riscos relacionados à BSE para os bancos:

⁹⁷ Os quarenta e oito participantes tiveram de preencher a tabela tendo em mente clientes dos seguintes setores: agricultura/alimentos e bebidas, silvicultura, pesca, turismo, petróleo e gás, mineração e metais, construção/materiais de construção e serviços públicos (térmicas e hidroelétricas). Os participantes classificaram cada célula: 0 = imateriais; 1 = começando a ser tornar materiais; 2 = materiais. Os resultados foram baseados na soma de cada célula dividida pelo número de participantes. A média dos resultados abaixo de 0,67 foi considerada como “imateriais” (branco). A média dos resultados entre 0,67 e 1,33 foi considerada como “começando a se tornar material” (amarelo). E a média acima de 1,33 foi considerada “materiais” (vermelho).

1. A responsabilidade legal dos clientes empresariais em setores que causam impacto gravemente negativo nos BSEs será ainda mais ampliada. Como resultado, os BSEs serão integrados às análises de risco e aos sistemas de gestão de rotina.

2. Os consumidores compreenderão cada vez mais os elos entre financiamentos, atividades empresariais *in loco* e degradação do ecossistema e, portanto, exigirão de seus bancos que certos tipos de financiamentos com impactos sociais e ambientais inaceitáveis sejam banidos.

3. A má gestão dos impactos e da dependência dos BSE significará riscos de reputação cada vez maiores por associação para os bancos, especialmente no que diz respeito a financiamentos estruturados.

4. Oportunidades para novos produtos e serviços estão surgindo, influenciando positivamente o BSE e podendo oferecer retornos.

5.5. Reputação das instituições financeiras e meio ambiente.

A importância do capital reputacional das empresas tem sido crescente, especialmente em um contexto de integração dos mercados e disseminação das informações em tempo real. Empresas que desenvolvem comportamento social e ambientalmente questionável, no sentido ético e legal, intencionalmente ou não, como em alguns eventos envolvendo espoliação ambiental, exposição a riscos da comunidade circunvizinha, práticas lesivas aos funcionários etc. podem atrair a atenção da mídia, o que, por sua vez, tem a possibilidade de causar danos irreversíveis à empresa, comprometendo sua própria sobrevivência. Por outro lado, as práticas socioambientais positivas podem obter o efeito contrário (MACHADO FILHO & ZYLBERSZTAJN, 2004).

Fombrun (1996), em seu livro “*Reputation: Realizing Value from the Corporate Image*”, se propõe a mostrar o quanto a reputação gera retorno econômico para as empresas e define a reputação corporativa como: a reação afetiva ou emocional líquida (boa ou má, fraca ou forte) diante do nome da empresa, dos clientes, investidores, fornecedores, empregados e do público em geral. A partir do momento em que uma empresa se estabelece, passa a ser reconhecida por seu nome, que é associado unicamente às suas características e a seu desempenho passado. O nome ou, de fato, a reputação conferida por esse nome, é um bem

intangível⁹⁸ dessa empresa. O autor cita alguns exemplos de práticas exercidas pelas empresas em um esforço para construir, manter e defender sua reputação:

- desenvolver campanhas publicitárias que promovam a empresa como um todo e não apenas seus produtos e serviços;
- manter sistema de controle sobre as atividades de seus empregados para evitar efeitos negativos sobre sua reputação;
- demonstrar sensibilidade para com o meio ambiente, não apenas porque é socialmente responsável, mas porque as ações que preservam o meio ambiente também se encaixam com programas de *marketing* para gerar vendas;
- demonstrar “cidadania corporativa” por meio de filantropia e envolvimento da comunidade.

De acordo com Teece (1998), a competência do conhecimento e outros recursos intangíveis têm emergido como fatores-chave da competitividade nas nações desenvolvidas. Os ativos intangíveis tornam-se cada vez mais a base de diferenciação entre muitos setores e conseqüentemente tem sido dada maior ênfase aos aspectos relacionados à reputação, lealdade do consumidor e conhecimento tecnológico, entre outros. Ou seja, em vista da maior facilidade tecnológica e mercadológica de replicação de práticas e condutas, o fator de diferenciação para a obtenção de vantagens competitivas passa, em grande medida, a ser a percepção do público sobre a reputação da empresa.

A importância do capital reputacional é crescente para as empresas de todos os setores da economia, inclusive do setor financeiro. Portanto, práticas como financiamento de projetos de impacto ambiental negativo e investimentos em empresas ambiental e socialmente danosas reduzem a reputação das instituições financeiras.

Em relação à reputação, Magalhães (2010) explica que se tornou relevante para as instituições bancárias e é considerada como uma modalidade de capital, além do financeiro:

Lucro e reputação são as duas referências básicas para as decisões tomadas pelos banqueiros e fazem parte de uma estratégia que busca combinar resultados econômicos de curto prazo com a estabilidade de acesso aos mercados no longo prazo. A ação das organizações sociais nos mercados e a adoção de políticas socioambientais criaram

⁹⁸ Os ativos intangíveis das empresas não estão, em geral, visíveis em seu balanço, e seu valor é calculado somente por ocasião da venda da empresa, subtraindo-se o valor tangível líquido do preço de venda.

novos parâmetros de decisão, dentre os quais, lucro e reputação compõem um quadro multidimensional de análises de riscos que incorpora, além dos aspectos financeiros, os problemas socioambientais e políticos nos critérios de julgamento (MAGALHÃES, 2010, 233).

A imagem dos bancos perante a sociedade é formada por seus relacionamentos com fornecedores, com a comunidade e com as autoridades locais, além de seus parceiros de negócios (clientes). Nesses relacionamentos, a forma pela qual os bancos tratam as questões ambientais pode contribuir tanto para melhorar quanto para piorar sua reputação (imagem) – ativo intangível que cada vez mais tem agregado valor às empresas.

Em relação às instituições financeiras como gestores de risco, a perda de reputação torna-se mais um risco potencial a ser gerenciado. Risco reputacional pode ser definido como o potencial de perda decorrente de uma percepção negativa da imagem da instituição financeira por parte dos seus *stakeholders* – clientes, comunidade local, sociedade civil organizada, acionistas, investidores ou reguladores⁹⁹. O comitê da Basileia (BCBS, 2009), define risco de reputação como:

risk arising from negative perception on the part of customers, counterparties, shareholders, investors, debt-holders, market analysts, other relevant parties or regulators that can adversely affect a bank's ability to maintain existing, or establish new, business relationships and continued access to sources of funding.

Uma das grandes motivações dos bancos para atentar para as questões sociais e ambientais foi, segundo Magalhães (2010), a preocupação com sua imagem, ou seja, a preocupação com sua reputação.

Algumas instituições financeiras já sofreram com pesadas campanhas de ONGs e foram obrigadas a alterar sua atuação em relação ao meio ambiente, como resposta a esses movimentos que adquiriram força com as facilidades dos meios de comunicação, principalmente a *internet*. Como observado nos capítulos três e quatro, as ONGs inicialmente pressionaram os bancos e as agências multilaterais de financiamento. Mas essa pressão vem ocorrendo também sobre as instituições privadas.

De acordo com Scharf (2001), ao longo das últimas décadas, os bancos também viram crescer a pressão das ONGs, que esquadrinham cada vez mais o destino de seus empréstimos. A International Rivers Network (IRN), uma ONG dos EUA, moveu, em 2000, uma

⁹⁹ Definição adaptada da definição da Comissão Europeia de Supervisão Bancária.

campanha contra o Banco Morgan Stanley Dean Witter, propondo um boicote a um de seus principais produtos – o cartão de crédito Discover –, por contestar o envolvimento desse banco no polêmico, sob o ponto de vista social e ambiental, financiamento da barragem de Três Gargantas, na China.

Outro banco a sofrer pressão de ONG ambientalista foi o Citigroup. A RainForest Action Network (RAN) boicotou o cartão de crédito do grupo com a campanha: “Com meu dinheiro não, Citi”, sob o argumento de que a carteira desse banco inclui investimentos em mineração e em indústrias madeireiras e petroquímicas que provocam grandes danos ao meio ambiente.

Os Princípios do Equador, considerados como o compromisso voluntário que mais contribuiu para a inserção de políticas e práticas socioambientais no setor bancário, constituíram uma iniciativa para mitigar o risco reputacional dos bancos em resposta a campanhas de ONGs, após vários deles, incluindo o Abn Amro, Barclays, Citigroup e WestLB, passarem por uma investigação pública por seu envolvimento em projetos que danificavam o ecossistema (UNEP FI, 2010).

Mas o lançamento dos Princípios do Equador e sua adesão por quase oitenta instituições não eliminaram seu risco reputacional em relação às questões socioambientais; as ONGs continuam pressionando as instituições que ignoram o tema, e outras ONGs foram criadas para monitorar o cumprimento dos compromissos voluntários. Em 2005, a RAN promoveu uma campanha contra o JPMorgan Chase – *JPMorgan Chase: Profiting from Environmental Destruction* – porque na ocasião o banco se recusava a aderir aos Princípios do Equador (RAN, 2005).

Segundo Éboli (2002), conforme declaração de Josefina Doumbia, que foi coordenadora de Meio Ambiente para a América Latina do IFC, a opinião pública negativa pode ser tão prejudicial para os bancos quanto penalidades previstas em lei: “Dependendo do caso, a opinião pública pode ser mais danosa do que a lei, pois a sociedade está mais atenta aos problemas ligados ao meio ambiente”.

Risco reputacional é, sem dúvida, o mais reconhecido e o que os bancos mais estão acostumados a administrar. Afinal, a atividade financeira é fundamentada na confiança. Embora muitas vezes de curta duração, o risco reputacional pode afetar significativamente o preço da

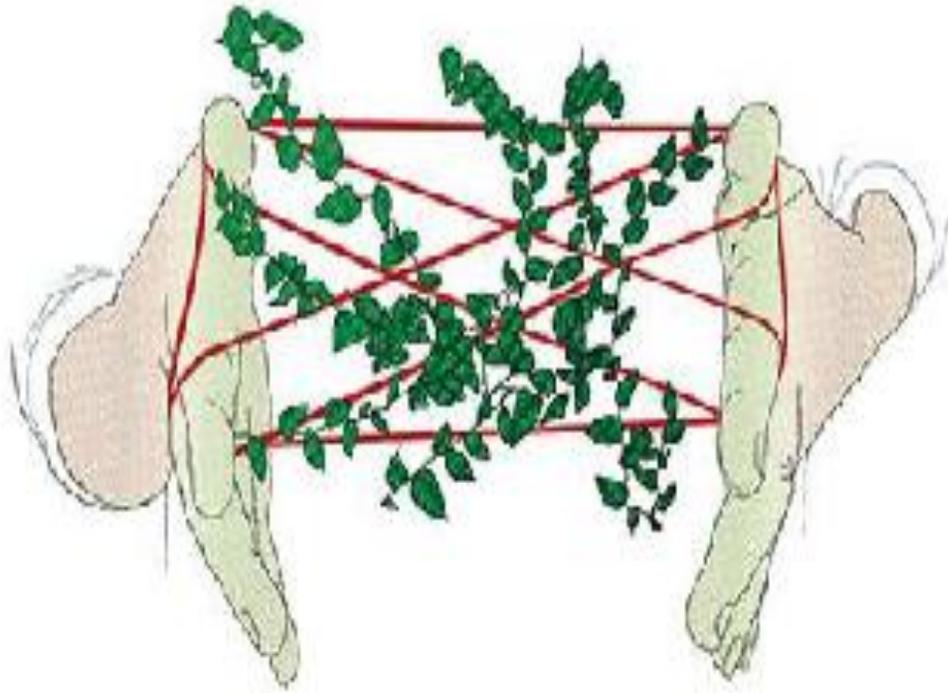
ação de uma empresa, mas no caso de um banco pode quebrá-lo, se os investidores e clientes perderem a confiança.

Se o risco de reputação já era importante para as instituições financeiras, com as crises financeiras em curso, tornou-se ainda mais importante. As crises colocaram essas instituições sob o holofote dos diversos *stakeholders* – sociedade civil organizada, clientes, empregados, investidores, e não apenas dos reguladores locais e internacionais.

Há uma grande expectativa quanto ao setor financeiro, não apenas de que melhore a gestão dos riscos financeiros, mas também de que apoie o desenvolvimento local e global e ainda mais, que seja o intermediador no financiamento da transição para uma economia verde e de baixo carbono. Se a reputação do setor está arranhada, e tem razão para isso, cumprir essa expectativa é uma boa oportunidade para que as instituições financeiras melhorem sua reputação tão desgastada.

PARTE III

REGULAÇÃO: *o contramovimento da sociedade*



Fonte: (CECHIN & PACINI, 2012)

6. AS PRÁTICAS AMBIENTAIS NO SETOR BANCÁRIO INTERNACIONAL

A consideração dos fatores ambientais e sociais nas instituições financeiras, especialmente nas bancárias, se deu, a princípio, por meio da autorregulação que foi a resposta do mercado à pressão da sociedade em autodefesa de seus valores: sociais, culturais e ambientais. A sociedade se fez representar na figura das organizações não governamentais (ONGs), uma vez que os estados democráticos estavam embevecidos pela ideologia neoliberal.

As questões ambientais começam a fazer parte dos negócios porque o êxito nestes também depende da reputação das empresas e foi para mantê-la que conceitos como Responsabilidade Social Empresarial passaram a ser incorporados à gestão empresarial, dando abertura para a incorporação de aspectos relacionados ao meio ambiente. Portanto, a responsabilidade social corporativa é um movimento do mercado, por isso é estruturado por meio de iniciativas voluntárias, ou seja, autorreguladas.

Para analisar os resultados dessa autorregulação no setor bancário internacional foi realizada uma pesquisa sobre as políticas e práticas ambientais em uma amostra de instituições financeiras internacionais. Também se utilizaram as informações obtidas na visita de uma comitiva brasileira ao mercado financeiro de Londres a convite da Embaixada Britânica no Brasil. Tanto a pesquisa nos bancos internacionais como a visita fizeram parte dos trabalhos no âmbito de um projeto corporativo do Banco Central do Brasil (BCB) – Responsabilidade Socioambiental no Sistema Financeiro, que teve por objetivo estabelecer um referencial de boas práticas socioambientais no setor financeiro, a fim de auxiliar na elaboração de normas de sustentabilidade socioambiental para as instituições financeiras e outras reguladas pelo BCB.

Para este trabalho, a pesquisa nas instituições financeiras serviu para avaliar até que ponto a autorregulação ambiental efetivamente contribuiu com a inserção dos aspectos ambientais no *core business* das entidades pesquisadas. Quanto à visita ao mercado financeiro de Londres, além de ajudar a entender o papel da autorregulação, as informações foram importantes a fim de compreender o papel do Estado na criação de um ambiente institucional que colabore

com a transição para uma economia verde e de baixo carbono, não apenas com políticas de comando e controle, mas também com incentivos econômicos para o setor produtivo e financeiro. As visitas a organizações dos governos e ONGs forneceram alguns dados e informações úteis para evidenciar a necessidade de regulação dos aspectos ambientais no setor financeiro.

Os bancos selecionados foram aqueles que estiveram à frente das iniciativas de autorregulação dos aspectos ambientais no sistema financeiro, atuando como líderes na criação e adoção dos padrões voluntários sendo, portanto, precursores das políticas e práticas socioambientais. Considerando que as iniciativas voluntárias globais para a sustentabilidade ambiental tiveram início nos países desenvolvidos, foram analisados dez bancos e uma cooperativa de crédito dos seguintes países: Canadá, EUA, Reino Unido, França, Holanda e Alemanha. O propósito de analisar uma cooperativa de crédito consistiu em verificar como esse tipo de instituição financeira, sem fins lucrativos e, portanto, com uma lógica diferente da dos bancos, incorpora as questões ambientais e sociais. O Quadro V mostra a distribuição das instituições pesquisadas e seus respectivos países.

As fontes das informações sobre as práticas e políticas nas instituições foram: os *websites* dos bancos e suas publicações – relatório anual, responsabilidade social, de sustentabilidade etc.; relatórios de pesquisas da UNEP FI; relatórios e *website* da ONG Bank Track que trabalha com o monitoramento das ações socioambientais dos bancos. Quanto às informações sobre mudanças climáticas no mercado financeiro de Londres, as fontes são as apresentações das instituições visitadas e as respostas às perguntas dos participantes durante as visitas.

O capítulo está dividido em duas partes: (i) na primeira são apresentados os resultados da pesquisa realizada nas instituições financeiras, consolidados no quadro do Anexo VII em que há detalhes sobre a gestão de risco socioambiental e os produtos de cada instituição financeira pesquisada; e (ii) na segunda, o resultado da visita ao mercado financeiro de Londres.

Quadro V – Instituições financeiras pesquisadas no sistema financeiro internacional

<i>PAÍS</i>	<i>Instituição Financeira</i>	<i>Autorregulação</i>
CANADÁ	RBC	Carbon Disclosure Project; EPs; GRI; UNEP FI.
	VanCity	Ceres Principles; GHG Protocol; GRI; ISO 14064; Global Alliance for Banking on Values ¹⁰⁰
EUA	BANK OF AMÉRICA	Carbon Disclosure Project ; Carbon Principles; EPs; GRI; UNEP FI; Climate Principles.
	WELLSFARGO	Carbon Disclosure Project; Carbon Principles; e EPs
REINO UNIDO	BARCLAYS	Carbon Disclosure Project; Climate Principles; EPs; GRI; UNEP FI; Wolfsberg Principles.
	HSBC*	Carbon Disclosure Project; Climate Principles; EPs; Extractive Industries Transparency Initiative; GRI; UNEP FI; PRI; UN Global Compact Principles; Wolfsberg Principles.
HOLANDA	ABN AMRO	EPs; UNEP FI; Sustainable Shipping Initiative; GRI; UN Global Compact Principles.
	RABOBANK	Carbon Disclosure Project; Code Banken (Dutch Banking Code); EPs; GRI; Natural Capital Declaration; UNEP FI; PRI; UN Global Compact Principles.
FRANÇA	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	Carbon Disclosure Project; EPs; GRI; UNEP FI; PRI ¹⁰¹ ; UN Global Compact Principles; Carta dos Direitos Humanos; Wolfsberg Principles ¹⁰²
	CREDIT AGRÍCOLE	Carbon Disclosure Project; Climate Principles; EPs; PRI; UN Global Compact Principles; Diversity Charter ¹⁰³
ALEMANHA	DEUTSCHE BANK*	OECD Principles for Multinational Enterprises; International Labor Standards; UN Global Compact Principles; GRI; PRI; Carbon Disclosure Project; Climate Principles; UNEP FI; Wolfsberg Principles.

Fonte: Elaborada pela autora com base em informações divulgadas pelas instituições financeiras

* As duas instituições articularam junto com a UNEP a primeira a Declaração Internacional dos Bancos para o Meio Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável, em 1992.

¹⁰⁰ A Aliança Global para Bancos de Valores é uma rede independente de bancos que fornecem financiamento para pessoas não atendidas visando ao desenvolvimento sustentável para as comunidades e o meio ambiente. Website: <http://www.gabv.org/>

¹⁰¹ Principles for Responsible Investment.

¹⁰² Os Princípios Wolfsberg (WP) foram desenvolvidos desde 2002, por meio de um grupo de 12 bancos denominados “Grupo Wolfsberg”. O WP fornece orientações aos bancos sobre como lidar com questões como a lavagem de dinheiro, a corrupção e financiamento do terrorismo. Eles foram produzidos para suprir deficiências em áreas “ainda não totalmente articuladas por legisladores e reguladores”. O WP não é restrito a um determinado serviço financeiro, mas é aplicado a todos os serviços financeiros oferecidos pelos bancos. Embora os WPs não sejam muito detalhados e cubram apenas alguns elementos essenciais de uma política sobre corrupção, aderir aos WP sinaliza uma preocupação do banco com os temas contemplados pelos WP.

¹⁰³ Cartas de diversidade são mais uma iniciativa voluntária destinada a incentivar as empresas a implantar e desenvolver políticas de diversidade. Consistem em um documento assinado voluntariamente por uma empresa ou uma instituição pública, em que são descritas as medidas a serem tomadas para promover a diversidade e a igualdade de oportunidades no local de trabalho, independentemente da raça ou origem étnica, orientação sexual, gênero, deficiência, idade e religião das pessoas que nelas trabalham.

6.1. As políticas e práticas ambientais nas instituições financeiras

A pesquisa sobre as políticas e práticas socioambientais nas instituições financeiras teve como escopo, além de investigar os aspectos gerais das políticas, saber como as instituições atuam em relação a dois aspectos:

- O gerenciamento de risco ambiental; e
- os produtos e serviços financeiros ofertados com alguma adicionalidade ambiental¹⁰⁴.

A escolha desses aspectos decorreu de sua relevância para os negócios de uma instituição financeira. Se a instituição considera efetivamente as questões ambientais como relevantes para seu negócio, terá uma política de gestão de risco que contemple os riscos ambientais e políticas específicas para os setores ambientalmente críticos. Por outro lado, se a instituição está realmente consciente de que as questões ambientais são relevantes, inclusive como oportunidade de negócio e não apenas como risco, vai ofertar produtos e serviços que agreguem um diferencial ambiental, ou seja, que o produto tenha impactos positivos para o meio ambiente.

6.1.1 Política de gerenciamento de risco ambiental

Todas as instituições financeiras analisadas divulgam em seus *websites* e relatórios anuais ou de responsabilidade social/sustentabilidade, a existência de gerenciamento de risco ambiental, com equipes especializadas para o exercício da função. O RBC do Canadá, por exemplo, declara possuir gestão de risco ambiental desde 1991.

Quanto às políticas setoriais, existem diferenças em relação ao tipo de setor e à quantidade de políticas. Notou-se claramente que os bancos europeus desenvolveram muito mais políticas que os bancos americanos, além de dar mais detalhes sobre suas políticas, concentrando-se mais nos setores de maior atuação. O Rabobank, por exemplo, que atua predominantemente no setor de agronegócios, tem políticas, além da agricultura em geral, para diversos itens cuja produção financia: cacau, soja, café, cana-de-açúcar, óleo de palma entre outros.

¹⁰⁴ Entendido como adicionalidade ambiental, qualquer produto ou serviço financeiro que gere algum benefício ambiental, por exemplo, financiamento para energia renovável, financiamento de tratamento de resíduos, financiamentos para eficiência energética etc.

De maneira geral, todos os bancos adotam a gestão de risco ambiental em grandes projetos, especialmente para *project finance*, uma vez que todos são signatários dos Princípios do Equador (PE). Alguns aplicam os PEs para outros projetos e operações em que os aspectos ambientais são críticos, a exemplo do Barclays, que os adota para alguns projetos e financiamentos considerados ambientalmente críticos, mesmo para aqueles que estão fora do conceito de *project finance*.

Ainda dentro da gestão de risco ambiental, algumas instituições adotam como política não financiar atividades consideradas nocivas ao meio ambiente ou à sociedade, tais como indústria de armas, energia nuclear etc. Contudo, outras instituições preferem não excluir nenhuma atividade econômica de seus negócios, mas estabelecem critérios mais restritivos para as atividades “ambientalmente polêmicas”, como é o caso da geração de energia, petróleo e gás, atividades essas muito criticadas pelos danos causados ao meio ambiente, em especial em relação à emissão de gases de efeito estufa.

Além das políticas setoriais, a maior parte das instituições tem políticas para tratar de temas que são considerados transsetoriais, ou seja, permeiam todos os setores e são relevantes sob o ponto de vista de risco e oportunidades de negócios. Os mais relevantes são: mudanças climáticas, biodiversidade e água. Desses três temas, o que mais tem avançado no setor financeiro é o das mudanças climáticas, tanto sob o ponto de vista de risco como de oportunidade de negócios. Desse modo, basicamente todas as instituições financeiras pesquisadas, exceto o Rabobank e a Vancity, têm as mudanças climáticas como sua política estratégica ambiental.

Apesar de as instituições divulgarem suas políticas de gestão do risco ambiental, não foi possível identificar a abrangência da avaliação do risco, ou seja, em que setores fazem obrigatoriamente a avaliação do risco, quais os valores, região etc. Por exemplo, no caso do Barclays, o banco cita apenas que, além dos *projects finance*, faz avaliação de risco ambiental para setores e operações ambientalmente críticos, sem divulgar quais os setores e se há corte de valores etc. O banco divulgou que foram analisadas 109 operações dentro dos critérios ambientais, mas sem detalhar o valor e, portanto, não se sabe o quanto isso representa na carteira do banco.

Partindo do pressuposto de que as instituições financeiras têm preocupação em mitigar o risco reputacional, um dos principais indutores para a inserção dos critérios ambientais

na avaliação do crédito, elas certamente divulgariam os valores se fossem relevantes. A não divulgação de dados leva a pressupor que são poucos representativos na carteira. Assim, a falta de dados quantitativos leva a crer que a reputação é o maior risco a ser mitigado, além do risco legal, quando há legislação ambiental que coloca o financiador como responsável pelo dano ambiental causado pelos tomadores de crédito.

A grande preocupação com o risco reputacional ficou evidente no caso do Deutsche Bank ao declarar que a instância maior do banco em termos de risco ambiental é o **Comitê de Reputação** do grupo. Questões ambientais polêmicas de alto impacto de risco reputacional que não obtêm consenso entre as áreas de negócios são levadas a um dos **Comitês de Risco Reputacional Regional**. Se, ainda assim não houver acordo, o **Comitê de Risco Reputacional do Grupo** deve resolver a questão. O último recurso é um subcomitê do Comitê de Risco Executivo. Em 2010, noventa e oito transações foram reportadas nesse contexto, sendo que 13% envolviam questões ecológicas, sociais ou de governança.

A falta de dados quantitativos também ocorre com os *projects finance*, embora exista entre os Princípios do Equador, um que estabelece a obrigatoriedade de divulgação da quantidade e da categorização de risco dos projetos financiados no ano. Nenhum dos bancos pesquisados, signatários do PE, faz qualquer referência a valores em relação aos projetos analisados sob os critérios dos PEs, ou seja, não se sabe qual a representatividade desses projetos no total da carteira dos bancos. Enfim, o fato de o banco dizer que tem política de risco ambiental não tem grande significado se ela é aplicada a meia dúzia de operações, isso não significa inserção dos aspectos ambientais nos negócios, pelo menos sob o ponto de vista do risco.

Quanto ao cálculo de capital regulamentar e provisão, que seria uma forma de materializar a inserção dos aspectos ambientais nos negócios do banco, nenhuma instituição declarou fazer cálculo de capital para os riscos ambientais nem mesmo cálculo de provisão. Exceto o Rabobank Brasil.

Práticas ambientais de alguns bancos se destacam, a saber:

O Banco **Abn Amro** adota os critérios sociais e ambientais para avaliar o risco país. Os países são classificados em três categorias de risco: alto, médio e baixo. Os aspectos sujeitos à avaliação são: direitos humanos, segurança, governança, transparência, prosperidade, proteção ambiental, conformidade com tratados internacionais sobre padrões sociais e ambientais. Outro

aspecto diferenciador é que seus *stakeholders* são convidados a participar da formulação das políticas de gestão dos riscos ambientais.

O **Rabobank** possui políticas específicas para quase todos os produtos do setor de agronegócios. Desenvolveu um **Manual de boas práticas socioambientais para o setor de agronegócios** que tem sido aplicado em diversos países, inclusive na China. No Brasil, é a única instituição¹⁰⁵ que faz avaliação de risco ambiental para todos os clientes da carteira de crédito e tem **modelo de avaliação de risco de crédito que incorpora o risco ambiental e pondera para efeito de precificação da operação**. Esse é um avanço considerável em relação aos demais bancos, uma vez que, se o risco ambiental faz parte do *rating* do cliente e da operação, significa que ele está sendo provisionado e, portanto, **com impacto sobre seu resultado e seu capital**. As ações e práticas socioambientais são auditadas pela auditoria interna e externa desde 2004. As políticas são aplicadas, além do crédito e dos *projects finance*, nos serviços de consultoria e *trade finance*. Em relação às políticas setoriais, o banco recebeu a melhor classificação pela avaliação da Banktrack¹⁰⁶, em uma classificação de zero a cinco, em várias políticas recebeu pontuação “Três”.

O **HSBC**, entre os bancos pesquisados, é o mais proativo em relação às mudanças climáticas. Ele conta com um **Centro de Excelência em Mudanças Climáticas** (*Climate Change Centre of Excellence*), dentro de sua divisão de **Pesquisa Global** (*The Research Global*). Além disso, teve por muito tempo o economista Nicholas Stern, autor do relatório Stern sobre mudanças climáticas, como membro do Conselho de Administração. As pesquisas realizadas no Centro abrangem tópicos tais como implicações de mudanças climáticas para a agricultura, vulnerabilidade para os países do G-20, tendências de energia global para 2050 e projeções para o mercado de tecnologia limpa, bem como análises aprofundadas de riscos e oportunidade na China e na Índia. Na área de negócios, a instituição possui uma equipe especializada em energia renovável e tecnologia limpa, que trabalha para apoiar os clientes que operam nesses setores, em todo o mundo. Além de financiamento para energia renovável, o banco divulga que vem

¹⁰⁵ Após a pesquisa, o Banco Santander passou a fazer avaliação de risco socioambiental de 100% do segmento atacado.

¹⁰⁶ A nota zero significa que o banco não tem política para o tema ou setor. Pontuação máxima das políticas socioambientais segundo a avaliação da BankTrack: Agricultura – 3 (Rabobank); Pesca – 3 (Rabobank); Floresta – 4 (HSBC); Comércio e indústria de armas – 3 (ING, Rabobank e Unicredit); Mineração – 2 (Rabobank); Petróleo e gás – 2 (Rabobank); Geração de energia – 2 (HSBC, WestLB e Standard Chartered Bank); Biodiversidade – 1 (a maior parte dos bancos pesquisados); Mudanças climáticas – 1 (a maior parte dos bancos pesquisados); Corrupção – 2 (Santander, RBC e Standard Chartered Bank); Direitos Humanos – 2 (HSBC, Rabobank, ABN Amro); Povos indígenas – 2 (Rabobank, JPMorgan); Trabalho – 2 (Rabobank, ING, Barclay, Grupo Intesa); Operações em zona de conflito – 1 (apenas o HSBC tem política); Impostos – 1 (Itaú-Unibanco; KBC, Société Générale); e Tóxicos – 1 (a maior parte dos bancos pesquisados).

estruturando emissões de títulos de empresas de geração de energia solar e eólica na China e na Índia.

O **Bank of America** também tem uma política específica para financiamento em países em desenvolvimento, em que considera não somente a capacidade de pagamento do tomador, mas também: a política social; o propósito da transação; e o impacto na população local.

6.1.2 Produtos

Em relação aos produtos, os bancos têm focado principalmente o financiamento de tecnologias limpas e energias renováveis, com exceção do Rabobank e da Vancity, que além desse tipo de financiamento, têm procurado melhorar a *performance* ambiental dos clientes. O Rabobank tem incentivado as boas práticas ambientais nos agronegócios em diversos países onde atua. No caso da Vancity, por se tratar de uma cooperativa urbana, tem foco em eficiência energética nas residências e nos veículos, além de incentivar a criatividade “verde” e a educação ambiental dos membros e da comunidade.

Na área de tecnologia limpa, para aproveitar as oportunidades de negócios, os bancos criaram grupos especializados no tema para atender à demanda dos clientes e estão também trabalhando como *advisors*. Contudo, vale ressaltar que esse interesse dos bancos advém da existência de um mercado e que este não surgiu do “nada” ou da consciência dos bancos e dos clientes de que o meio ambiente precisa ser melhorado. Na verdade, o mercado é decorrente das políticas públicas de comando e controle e de incentivos econômicos, especialmente as políticas de eficiência energética e de redução de emissões na Europa. Sobre isso, o Deutsche Bank explica, em seu *website*¹⁰⁷, por que sua estratégia ambiental está focada em mudanças climáticas, ofertando financiamento de energia renovável e eficiência energética tanto para residências como para empresas. Mas a explicação se aplica a todos os bancos, especialmente os europeus:

The market for energy efficiency and renewable energy is the most promising, because there are direct financial incentives for consumers, combined with the attraction of reducing carbon emissions. Individuals and businesses are installing equipment, supported by government initiatives across Europe. Subsidies and grants have accelerated uptake.

Robust carbon markets could be the most effective way to kick-start private investment in clean energy projects. They set a price for carbon and stimulate non-fossil fuel investment and take-up. But even in Europe, where there has been substantial policy support, these markets remain small. Major expansion is only likely when more

¹⁰⁷ WWW.deutschebank.com. Consultado em dezembro de 2012.

countries adopt carbon constraints. We strongly support short- and long-term regulatory steps to assist the EU European Trading Scheme (ETS) in achieving its goals.

The carbon markets had a difficult year in 2011. Trends include companies leaving the market, mergers and acquisitions, and cost-cutting. Much lower prices for emissions permits followed the 2010 US decision not to go ahead with federal cap and trade legislation, the slowdown of progress towards trading in Japan, and the twin problems in Europe of a substantial reduction in demand for new CDM projects and low levels of economic activity.

However, there was also some good news in 2011: Legislation for cap and trade in Australia, firm progress in China, and the continuation of moves to a 2012 start in California. There was also activity in Canada, India, Brazil, Turkey, and many other non-OECD countries. Korea, New Zealand, Japan, Taiwan, the RGGI states in the US, and Canada, all continue to move forward.

Outro exemplo de banco que tem aproveitado esse mercado, criado pela regulação do Estado, é o Crédit Agricole. Em relação aos produtos sustentáveis, divulga seu apoio ao projeto *zero-rate eco-loan* (Eco-PTZ)¹⁰⁸. Desde o lançamento deste em 2009, já realizou 59 mil financiamentos no total de EUR 900 milhões e, entre 2011 e 2012, ofereceu 115 mil empréstimos para eficiência energética, em um total de EUR 1,4 bilhão, e se tornou líder desse projeto. Além disso, o banco financiou, em 2011, 15 fazendas eólicas e 21 plantas de painel solar.

O Barclays é um dos poucos bancos que anuncia produtos voltados ao meio ambiente ao lado dos demais produtos, e não separadamente como mais um item dentro da política de sustentabilidade ou de Responsabilidade Social Corporativa. Dentro do item de negócios, no subitem das *commodities*, o banco oferece os serviços de gestão de risco de preço para o carbono, que denomina de “mercado ambiental”, com outras *commodities*, tais como: agrícolas, petróleo, carvão, metais etc. No mercado ambiental, para clientes que queiram comprar ou vender licença de poluição, o banco oferece acesso aos mercados: EU Emissions Trading Scheme (ETS) – Mercado de Emissões Europeu; Clean Development Mechanism (CDM) - Mecanismo de Desenvolvimento Limpo (MDL); Sistema de Comércio de Emissões da Califórnia (AB-32).

Na gestão de risco do preço do carbono, o Barclays oferece produtos tais como: *Swaps* financeiros contra índices de mercado que permitem acesso à exposição ao preço sem entrega, opções e *swaps* para os Certificados de Redução de Emissões (CERs) negociados nos mercados de carbono. Conforme dados de outubro de 2012, o banco já havia negociado mais de 6,5 bilhões de toneladas de carbono equivalente (Cteq) em crédito de carbono, com um valor

¹⁰⁸ Programa do governo para redução de emissões de gases efeito estufa e redução de consumo de energia, são empréstimos para melhorar a eficiência energética nas residências com taxa de juros zero.

nocional de aproximadamente EUR 80 bilhões; lançou o primeiro contrato futuro padrão de CER, transacionou o primeiro comércio de permissão de emissão da Califórnia (CCA – *California Carbon Allowances*), entre outras inovações dentro do mercado de carbono.

Outros bancos que divulgam a oferta desse tipo de produto em seus *websites* são o Deutsche Bank, que financia projetos de MDL e trabalha com a intermediação e compra de CERs; e o *Société Générale* que declara atuar mais no mercado secundário dos títulos de carbono.

Em relação aos produtos oferecidos, ao contrário do que ocorre com a gestão de risco em que há poucos dados quantitativos, de maneira geral os bancos divulgam o volume de recursos que foram destinados à energia renovável ou tecnologia limpa, mas ainda sem indicar a representatividade na carteira, com exceção do Crédit Agricole, que no relatório anual de 2011 declarou que os projetos de energia renovável já representam 56% do total da carteira de geração de energia.

Em relação aos investimentos, na administração de ativos de terceiros, todos os bancos ofertam fundos de investimento socialmente responsável, todos são signatários dos Princípios para Investimento Responsável (PRI – *Principles for Responsible Investment*), e alguns fornecem dados sobre o percentual dos investimentos avaliados segundo os critérios do PRI. O Rabobank, por exemplo, declara que 56% do total de ativos sob sua gestão são avaliados pelos critérios socioambientais; e o Crédit Agricole possui EUR 55 bilhões de ativos avaliados sob os critérios do PRI.

6.1.3 Considerações finais sobre a pesquisa

Uma das considerações a ser feita em relação à pesquisa é a diferença entre os bancos europeus e os bancos norte-americanos. De maneira geral, os bancos europeus estão mais avançados tanto na gestão de risco ambiental quanto na oferta de produtos. No tocante a essa última, a maior é para o financiamento de energia renovável e eficiência energética, ou seja, o foco são as mudanças climáticas. Isso decorre da presença do Estado com suas políticas de comando e controle (C&C), estabelecendo metas de redução de emissões e de eficiência energética, bem como de políticas públicas de incentivos econômicos, entre elas incentivos fiscais, visando a facilitar o alcance das metas. Por meio da regulação e das políticas do Estado, criam-se novas oportunidades tanto para os investidores como para os bancos. No caso do EUA,

em que não há legislação federal para a redução de emissões, o mercado está limitado a iniciativas voluntárias e aos estados onde há legislação para essa redução, como é o caso do Estado da Califórnia que tem um mercado estabelecido por conta da lei estadual de redução de emissões.

A UNEP FI, em uma pesquisa publicada em 2007, observou as diferenças entre os bancos europeus e os americanos – Canadá e EUA, que corroboram os resultados aqui apresentados.

De acordo com essa pesquisa da UNEP FI (2007), os bancos norte-americanos estão inovando no desenvolvimento de instrumentos para financiamento de grandes projetos de energia renovável em decorrência de alguns incentivos governamentais, bem como em produtos na área do varejo, especialmente em financiamento imobiliário. A razão para esse foco no crédito imobiliário, como explicado no segundo capítulo, está na facilidade em transferir os riscos do balanço, o que tornava, na ocasião da pesquisa, o crédito imobiliário um verdadeiro “filé” das operações de crédito para os bancos.

Desse modo, nos Estados Unidos e Canadá, os bancos ofertam financiamentos imobiliários com taxas reduzidas para edificações com consumo de energia mais eficiente – as Hipotecas Verdes, como por exemplo, o Citigroup, Fannie Mae (*My Community Mortgage*), Wells Fargo, CIBC (*Enviro-Saver Rebate*), VanCity Credit Union (*Climate Change Mortgage*) e o Citizens Bank of Canada.

Segundo a UNEP FI, os bancos de outros países desenvolvidos têm sido tradicionalmente mais proativos e inovadores que os bancos americanos no que diz respeito a produtos e desenvolvimento de serviços sustentáveis, pelos seguintes motivos:

- *Geografia e Concorrência Regional*: o mercado norte-americano tende a ser mais consolidado; grandes bancos adotam a estratégia de fusão e aquisição perdendo suas características regionais e desenvolvendo produtos mais massificados e sem a preocupação de atender a demandas específicas.
- *Heterogeneidade*: a União Europeia é composta por 27 Estados Membros. Os bancos possuem uma base de clientes bastante heterogênea, caracterizados por diferentes culturas, padrões de consumo, hábitos sociais e restrições regulamentares,

o que levou os bancos europeus a diversificar seus produtos para atender a diferentes demandas, especialmente no setor de varejo.

- *Transparência*: embora a transparência nos bancos norte americanos seja necessária para delinear sua contribuição para a economia e demais *stakeholders*, a maioria das operações dos bancos europeus tem enfrentado maiores graus de escrutínio ambiental do público e do governo, em comparação aos americanos. Vale ressaltar que, durante vários anos, a maioria dos bancos europeus foi obrigada, por lei, a publicar um relatório anual de sustentabilidade ou de responsabilidade social. O risco reputacional, associado à imagem de um "banco insustentável" a um público com consciência ambiental, fez com que os bancos europeus desenvolvessem políticas, produtos e serviços ambientais. Essa pressão desempenhou um papel importante nas práticas ambientais no setor financeiro europeu.

- *Mudança na perspectiva de risco*: enquanto os bancos europeus têm historicamente focado os benefícios tangíveis (financeiros, por exemplo) e intangíveis (por exemplo, reputação) para se tornarem mais "verdes", o mesmo não ocorreu com os americanos. Estes adotam uma estratégia defensiva para as questões ambientais, pois, ao contrário das instituições europeias, são jurídica e financeiramente responsáveis pela degradação ambiental causada pelos clientes; um peso que tem induzido a incorporação de riscos ambientais às suas políticas de risco de crédito, como foi apresentado no quinto capítulo deste trabalho.

Contudo, tanto bancos norte-americanos quanto europeus possuem falhas em relação à transparência das informações sobre suas políticas ambientais. Faltam dados quantitativos, o que dificulta a comparabilidade de seu desempenho ao longo dos anos e entre os bancos. Aqueles que se mostraram mais preocupados em induzir práticas ambientais saudáveis entre seus clientes foram os dois bancos cooperativos – Rabobank e Vancity. Isso porque são instituições com uma lógica de negócios sem foco exclusivo no lucro. As demais instituições avançaram em produtos aos quais o Estado deu incentivo econômico.

Quanto ao risco, o foco principal é a mitigação de risco legal e de reputação. Contudo, o HSBC, o Deutsche Bank e o Rabobank vêm desenvolvendo trabalho mais analítico em relação às potenciais perdas financeiras decorrentes das mudanças climáticas, ou seja,

procuram analisar essas mudanças como uma variável de risco em seus financiamentos e investimento, saindo da esfera exclusiva de risco legal e reputacional. Vale lembrar que essas três instituições são de países europeus que estão na vanguarda de políticas públicas para redução de emissões.

6.2. Estratégias das instituições financeiras para as Mudanças Climáticas no mercado financeiro de Londres.

Neste item, serão apresentados os resultados da visita da comitiva brasileira ao mercado financeiro de Londres com o objetivo, para o BCB, de saber como o mercado está lidando com as questões ambientais, ainda que focadas apenas em mudanças climáticas, e de acompanhar as discussões atuais no mercado financeiro internacional sobre a regulação dos aspectos ambientais, de modo a obter informações e subsídios para a regulação das instituições financeiras no Brasil.

Embora o BCB tivesse esse objetivo específico, o propósito geral da visita da comitiva brasileira foi trocar conhecimentos e experiências sobre as práticas e as estratégias financeiras adotadas pelas instituições pertencentes ao Sistema Financeiro Brasileiro e do Reino Unido em relação às mudanças climáticas e à economia verde, com vistas a desenvolver políticas e produtos apropriados; bem como a melhorar o relacionamento entre os dois países no que tange ao financiamento de uma economia de baixo carbono e a aumentar a colaboração e os investimentos mútuos. A missão foi uma iniciativa da Embaixada Britânica no Brasil, com apoio do Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio de São Paulo (FGV-EAESP).

Para este trabalho, a visita possibilitou melhor identificar as práticas ambientais nas instituições, uma vez que cada um fez sua apresentação institucional sobre sua forma de atuação no tocante às mudanças climáticas e à economia de baixo carbono. Além disso, os participantes tiveram a oportunidade de fazer perguntas para obter mais informações e tirar eventuais dúvidas e ainda de debater sobre as mudanças climáticas, discutir as políticas públicas, as dificuldades encontradas para avançar com as finanças climáticas e as novas perspectivas para o setor financeiro.

A diversidade de instituições visitadas – fundos de investimentos, bancos múltiplos, banco de desenvolvimento, seguradoras, órgãos do governo e ONGs –, possibilitou aos participantes ter uma visão do cenário geral do mercado financeiro em relação à problemática ambiental. A comitiva esteve com representantes das seguintes instituições: HSBC Bank; Deutsche Bank; Green Investment Bank (GIB); Carbon Trust; Department for Energy and Climate Change (DECC); Foresight Group & Environmental Infrastructure; City of London; Lloyds; Price Waterhouse Coopers (PWC); Sustainable Development Capital LLP (SDCL); Bloomberg New Energy Finance (BNEF'S); Global Canopy; Climate Change Capital (CCC); F & C Investments; e Carbon Tracker.

6.2.1 Bancos

De maneira geral, as mudanças climáticas são uma discussão muito presente no mercado financeiro de Londres, de acordo com a perspectiva de cada instituição e suas áreas de atuação. Para os bancos visitados, HSBC e Deutsche Bank, as mudanças climáticas constituem uma estratégia de negócios. No caso do HSBC¹⁰⁹, que dispõe de um centro de pesquisas sobre essas mudanças, os trabalhos apresentados mostraram que elas, de fato, tornaram-se uma estratégia de negócio e devem orientar os investimentos tanto sobre a localização quanto aos tipos de negócios.

O banco apresentou as seguintes razões para inserir mudanças climáticas em seus negócios: impacto direto sobre os negócios globais; mudanças nos padrões climáticas criam perturbações e perdas (Gráficos 2 e 3); resposta a uma regulação mais rígida dos países em relação à redução de emissões e eficiência energética; fornecimento de soluções aos clientes; para isso vem construindo competências e capacitações; atendimento de expectativas dos diversos *stakeholders* – investidores, reguladores e da sociedade em geral.

Para Nick Robins, chefe do Centro de Excelência, se por um lado, os atuais problemas dos países industrializados têm provocado cortes nos orçamentos públicos e incentivos de mercado reduzindo as expectativas econômicas; por outro, os países emergentes estão dirigindo a economia de baixo carbono devido à crescente demanda de energia, escassez de recursos, política consistente e alguns apertos regulatórios de curto prazo. Alguns desses aspectos

¹⁰⁹ Visita realizada no dia 12 de dezembro de 2011 às 9 h com Mr. Nick Robins, chefe do Centro de Excelência para as Mudanças Climáticas do HSBC e com Mrs. Zoe Knight, Diretora da Estratégia Global de Pesquisa para Mudanças Climáticas.

apresentados pelo HSBC, em especial os dois últimos, ocorrem notadamente nos países asiáticos, com destaque para a China.

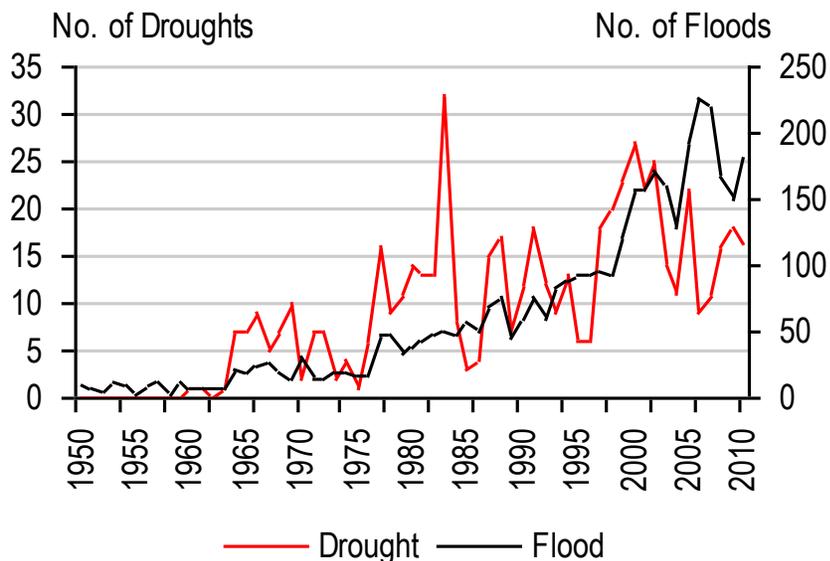


Gráfico 2 – Frequência de secas e enchentes

Fonte: HSBC. Apresentação para a comitiva brasileira. Londres, 12.12.2011

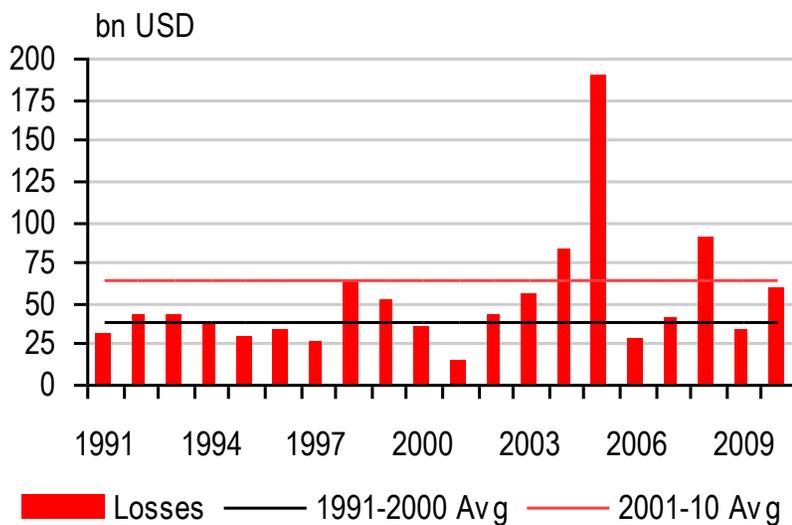


Gráfico 3 – Perdas decorrentes das mudanças climáticas (US\$ bilhões).

Fonte: HSBC. Apresentação para a comitiva brasileira. Londres, 12.12.2011

A criação do Centro de Excelência em Mudanças Climáticas tem por objetivo desenvolver capacitação interna; fornecer informações para as decisões do banco; catalisar

análises sobre o tema; inserir o tema nas rotinas de pesquisas; estabelecer conexão do banco com os especialistas externos.

As políticas restritivas dos países em relação às emissões e o preço dos combustíveis também têm contribuído para aumentar a demanda, como por exemplo, a política verde do Reino Unido – *Green Deal*. Assim, segundo as palavras de Zoe Knight, Diretora da Estratégia Global de Pesquisa para Mudanças Climáticas, esse ambiente institucional torna o fator climático um “*drive opportunity*”, criando oportunidades de negócios e aumentando o interesse dos investidores. O mercado de energia de baixo carbono deve triplicar até 2020, segundo estimativas do HSBC (Gráfico 4).

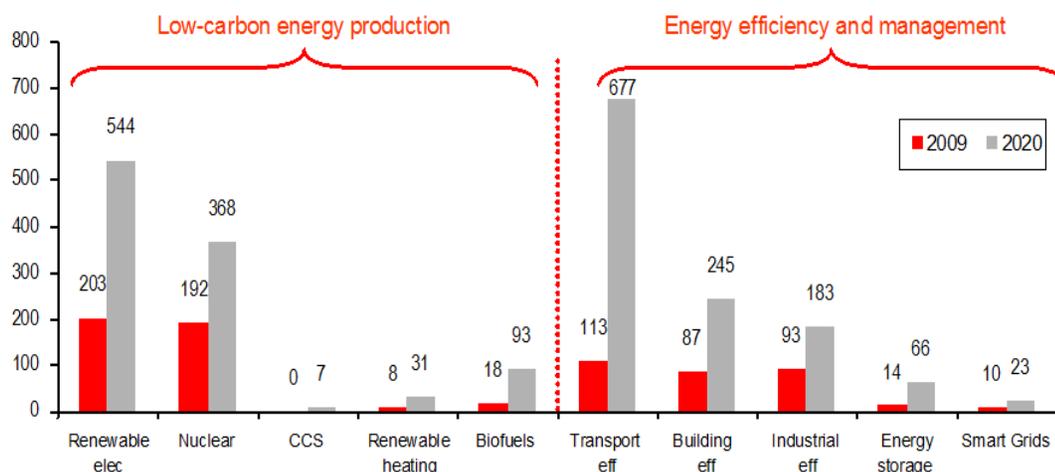


Gráfico 4 – Estimativa de mercado para energia renovável e eficiência energética entre 2009 e 2020 (US\$ bilhões).

Fonte: HSBC. Apresentação para a comitiva brasileira. Londres, 12.12.2011

Outra questão levantada pelo HSBC é a mudança de estratégia em relação às mudanças climáticas, no quinquênio 2005-2010, representado na Figura 8.

Enquanto no primeiro quinquênio prevalecia a ideia de que a ciência sobre o clima seria capaz de direcionar a economia, que os países desenvolvidos liderariam a mudança e que o mercado de carbono seria a principal ferramenta de mudança; no atual quinquênio a estratégia mudou, uma vez que os evidentes problemas climáticos mostraram que seu impacto exacerba os demais problemas ambientais: escassez de água, segurança alimentar e energética, são alguns exemplos. Por outro lado, as dificuldades enfrentadas pelos países desenvolvidos colocaram os emergentes na liderança da transição para a economia de baixo carbono; e a instabilidade do mercado de carbono mostrou que ele não pode ser a única ferramenta de mudança. O gráfico 5

mostra a projeção de demanda de energia comparando países industrializados com países emergentes.

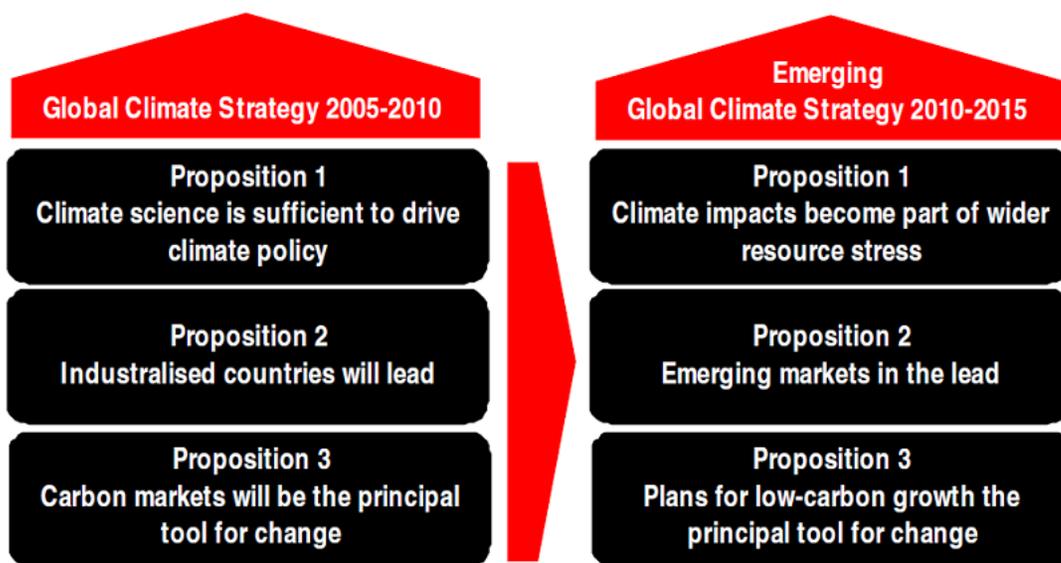


Figura 8 – Estratégia global para o Clima 2010-2015

Fonte: HSBC. Apresentação para a comitiva brasileira. Londres, 12.12.2011

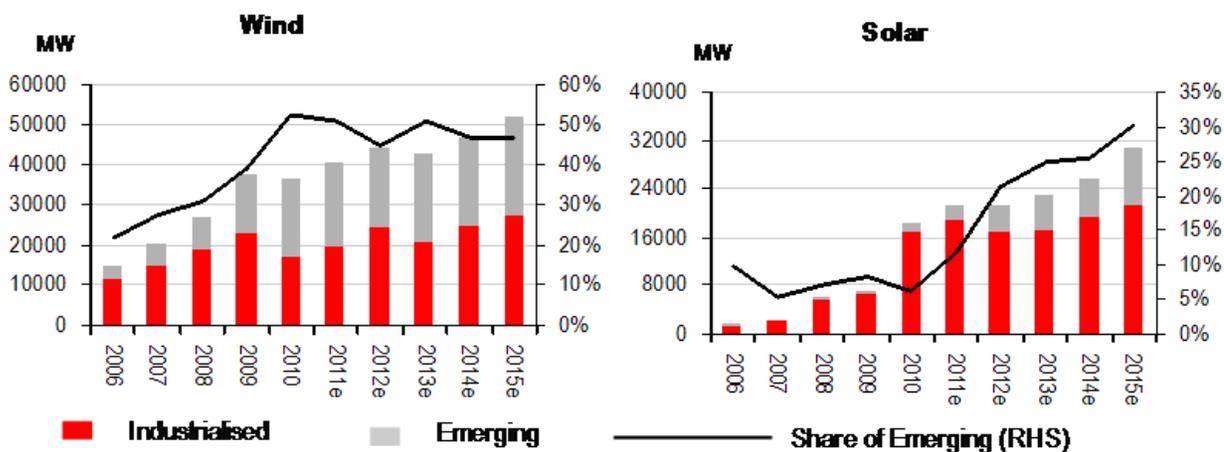


Gráfico 5- Projeção para demanda por energia renovável – países industrializados x emergentes de 2006 a 2015.

Fonte: HSBC. Apresentação para a comitiva brasileira. Londres, 12.12.2011

Segundo estudo do HSBC, o mercado de energia eólica na China deve diminuir, entre 2011 e 2015, mas ainda será três vezes o mercado dos EUA. A oferta de eólica offshore deve aumentar na Europa para atender às metas de redução de emissão e reduzir a dependência de

combustível fóssil. Os EUA tendem a ser o maior mercado solar em 2015, devido à demanda da Califórnia, em razão de sua meta de redução de emissões, seguido da China e Alemanha.

De acordo com o Deutsche Bank, as mudanças climáticas criam oportunidades em energia renovável e no mercado de carbono, e o Comitê de Sustentabilidade do banco tem foco na transição das antigas fontes de energias para as novas, ou seja, a mudança da matriz energética. Sua plataforma de pesquisa é principalmente sobre as tendências de negócios com crédito de carbono. O banco trabalha em parceria com o Ministério do Meio Ambiente da Alemanha usando as pesquisas e as políticas públicas de todo o mundo em suas decisões de negócios e promovendo discussões sobre o tema em todo o mundo.

Em relação às mudanças climáticas e à economia de baixo carbono, o Deutsche Bank¹¹⁰ compartilha a visão do HSBC em muitos aspectos, principalmente em relação ao papel do Estado. Segundo Sabine Miltner, chefe da área de sustentabilidade, a solução para as mudanças climáticas virá da parceria entre setor público e privado – PPP. A fim de maximizar os investimentos privados é necessário ter políticas estruturadas dentro de três princípios – transparência, longevidade e certeza – *TLS (transparency, longevity and safety)*. Se o Estado não tem recursos financeiros suficientes para promover a transição para a economia de baixo carbono, deve criar estrutura institucional no tripé da *TLS*.

As políticas adotadas pelo Estado devem ser transparentes, dando garantias de longo prazo e reduzindo incertezas. Miltner citou como exemplo ruim o caso dos EUA, que oferecem zero de *TLS*. Os EUA dão apenas incentivos de curto prazo, máximo de dois anos, o que gera muita incerteza para os investidores. Segundo ela, **incerteza e falta de regulamentação** são dois fatores muito prejudiciais para os investidores. É preciso criar estrutura institucional adequada para ter investimentos. Se o setor privado vai ou não entrar na mitigação e adaptação das mudanças climáticas vai depender do nível de *TLS* das políticas dos Estados. O banco tem consciência da importância das mudanças climáticas, porque no setor de negócios a importância do tema é crescente. Ela também citou uma pesquisa feita com CEOs de todo o mundo revelando que, em 2005, 40% deles tinham preocupação com as questões ambientais; em 2009, eram 75%.

Em relação à política interna do banco sobre as mudanças climáticas, o Deutsche Bank faz apenas o inventário de suas próprias emissões e trabalha com meta de emissão zero,

¹¹⁰ Visita realizada no dia 15 de dezembro de 2011 às 8 h com Mrs. Sabine Miltner, chefe da área de sustentabilidade.

iniciada em 2008. Desde que iniciou o programa, saiu de 7% de energia renovável para 68%, por meio de geração própria ou de contrato com empresas de energia renovável. Mas ainda não faz inventário de emissões de sua carteira de crédito, o que seria um avanço em relação à incorporação das mudanças climáticas como estratégia de negócios.

Para Miltner, não obstante a crise financeira e soberana na Europa ter colocado mudanças climáticas fora das prioridades, o mercado ambiental ou verde está crescendo mais que os tradicionais. Todavia, o mercado poderia estar melhor, uma vez que os investimentos para a adaptação às mudanças climáticas estão muito aquém do necessário. Os investidores são avessos ao risco e preferem aplicar em ativos que oferecem mais segurança e acabam optando por ativos mais tradicionais, especialmente aqueles com histórico de rendimentos.

Outra visita realizada foi ao **Green Investment Bank (GIB)**¹¹¹, um banco de desenvolvimento do governo britânico, criado com o objetivo de financiar a economia verde. Os representantes do banco não puderam falar muito sobre as operações, uma vez que, por ocasião da visita, o banco tinha apenas seis semanas. Foi criado dentro do pacote de políticas do governo do Reino Unido destinado à transição para uma economia de baixo carbono. O presidente do banco, Bruce Duguid, afirmou que a meta do governo é gastar 1% do PIB com essa transição e, assim, evitar o gasto de 20% do PIB com danos provocados pelas mudanças climáticas. O governo britânico está consciente do grande volume de recursos necessários para os investimentos, especialmente em infraestrutura, por isso vem trabalhando para criar um ambiente favorável aos investimentos privados, pois os recursos públicos não serão suficientes. Assim, o banco faz parte de um plano geral de financiamento à tecnologia verde envolvendo capital público e privado. O capital inicial do banco foi de três bilhões de libras.

A ideia de criá-lo surgiu no *Department for Environment, Food and Rural Affairs* (Defra), em 2010, e seus fundadores têm planos de criar uma ampla agenda, não apenas no mercado de carbono, mas também pretendem trabalhar com outros desafios ambientais – eficiência energética, disposição de resíduos, reciclagem, florestas etc.

¹¹¹ Visita realizada no dia 15 de dezembro às 16 h ao Department Business, Innovation and Skill (BIS), onde funciona o GIB com Mr. Bruce Duguid, CEO do Green Investment Bank, Mr. Anthony C. Marsh outro executivo do banco.

O GIB trabalha com três dimensões: (i) produzir impacto verde positivo; (ii) trabalhar com financiamento adicional, além do privado, ou seja, não competir com o setor privado, mas deve atuar onde o setor privado não tem interesse; e fazer investimentos de longo prazo, tal como outros bancos de desenvolvimento, como o Banco de Desenvolvimento Europeu e o BNDES, citado também como exemplo pelo presidente do GIB.

O banco não tem intenção de financiar projetos isoladamente, porém quer fazer empréstimos sindicalizados com capital privado. Segundo Bruce Duguid, a necessidade de capital é muito grande, e cita como exemplo o setor eólico que precisa de aproximadamente 30 bilhões de Libras para ser executado de forma satisfatória. No entanto, o GIB tem apenas três bilhões de capital para vários investimentos.

Segundo o presidente do banco, é preciso aumentar a mobilidade do capital no sentido da economia verde – energia renovável, reaproveitamento de resíduos, eficiência energética etc. Como o banco é pequeno, com pouco capital, este deve ser reciclado rapidamente, usando uma linguagem ambiental. Assim, a melhor estratégia é dar garantias para atrair o capital privado. Segundo ele próprio afirma: *“é melhor dar dez garantias de cem milhões do que emprestar um bilhão, uma vez que as garantias liberam o capital”*. Outra saída, segundo ele, seria securitizar o crédito dos projetos financiados, mas para isso o banco precisa trabalhar mais com a visão de banco comercial, ou seja, ser mais que um banco de desenvolvimento.

Vale ressaltar que, durante a visita ao GIB, um dos membros da comitiva perguntou: a razão de o GIB estar focado apenas em energia e não em outros aspectos ambientais, como recursos hídricos. O presidente do GIB respondeu: *“a razão é segurança, o setor de energia já está regulamentado e tem garantias do governo, portanto, os riscos são menores, o que gera interesse do setor privado”*. Essa resposta alinha a visão de um banco público como o GIB com a visão dos dois outros bancos visitados, que são bancos privados. Sem a presença do Estado, com políticas adequadas, o capital financeiro privado não promoverá a transição da economia para uma economia de baixo carbono.

6.2.2 Instituições do governo

As visitas aos órgãos do governo, ONGs e fundos de investimentos, por um lado reforçaram a visão dos bancos em relação ao papel do Estado em criar uma estrutura institucional adequada aos investimentos para adaptação e mitigação das mudanças climáticas e outros

desafios ambientais; e, por outro, mostraram os desafios e as dificuldades enfrentados para adequar esse arcabouço institucional de modo a mover o capital dos investimentos tradicionais – como energia fóssil – para investimentos ambientalmente seguros. Os desafios envolvem desde regulação até mudanças culturais. Em relação ao governo, vale destacar as visitas ao Department for Energy and Climate Change (DECC), ao Carbon Trust e à City of London.

Dentro da estrutura institucional elaborada pelo governo britânico para fomentar a economia de baixo carbono, foi criado o Departamento para Energia e Mudanças Climáticas (Department for Energy and Climate Change - DECC), com o objetivo de auxiliar o governo com fornecimento de dados e informações sobre emissões dos diversos setores da economia, de calcular as reduções necessárias, de identificar os setores mais prioritários e conduzir os processos de licitação. Segundo Oliver Sinclair, representante do DECC¹¹², o governo estuda fazer uma reforma no mercado de eletricidade do país com o objetivo de ajudar a sair da dependência de importação de petróleo e gás e criar uma matriz que seja um *mix* de energia mais verde, mais limpa, mais barata e que se constitua de fontes do próprio país.

A meta do governo é reduzir em 80% as emissões, com base no ano de 1990, até 2050. Para alcançar seus objetivos, o país precisa de um bom sistema de registro de emissões e um severo sistema de comando e controle – sistema de penalização, incluindo multas para que as empresas entrem em conformidade com as normas vigentes. Além disso, a fim de fortalecer o comércio de carbono, será necessário integrar os sistemas de comércio de emissões entre os países, melhorar as estruturas de governança e dosar a regulação para que as empresas não saiam do país fugindo desta, ou seja, é preciso avaliar adequadamente os riscos.

Em relação ao papel do Estado no financiamento, Oliver Sinclair, considera que as intervenções do Estado, além das políticas de comando e controle, devem ocorrer para corrigir as falhas de mercado e para isso é necessário criar incentivos econômicos. Se no setor de energia eólica há investimentos privados suficientes, deve corrigir as falhas de outros, por exemplo, criando incentivos para a energia das marés ou energia geotérmica. Como os riscos de investimentos no setor de energia são altos, uma opção para reduzir as incertezas seria, segundo Sinclair, o governo dar subsídios para reduzir os custos dos financiamentos dos projetos de geração de energia renovável. Citou, como exemplo de atuação do Estado, o caso da Índia em

¹¹² Visita realizada no dia 12 de dezembro às 12h45 com os seguintes representantes do DECC: Oliver Sinclair, Rosalyn Eates, Sepi Golzari e Alex Cameron.

que a energia solar é financiada pelo setor privado, mas o governo fornece as áreas para construção das placas. Ele lembrou que tal iniciativa seria viável para os estados nordestinos do Brasil.

Os representantes do DECC explicaram que as políticas de redução de emissões do Reino Unido começaram em 2001, foi o primeiro Estado a criar um sistema de mercado de emissões (*Emissions Trading*) enquanto a Europa criou seu sistema apenas em 2005¹¹³. A política de energia renovável do Reino Unido é justificada também porque o país tem altos custos com importação de petróleo e, portanto, precisa usar energia renovável com preços aceitáveis. Além disso, deverá perder 1/5 de sua capacidade de geração de energia nos próximos anos, pois muitas plantas de geração de energia estão velhas e deverão ser fechadas na próxima década. Além do mais, as diretivas da União Europeia (EU) a serem obedecidas exige que fontes de energia renovável sejam implantadas. Para solucionar o problema, serão necessários grandes investimentos, em torno de 110 bilhões de Libras durante os próximos dez anos. Enfim, o objetivo é ter uma matriz diversificada e com baixo custo para os consumidores. A política energética do UK é de descarbonização até 2030 e para isso existe projeto de lei com alguns elementos-chave:

- política de comando e controle, como estabelecimento de padrões de emissão, evitando instalação de usina de carvão, a não ser que seja com compensação;
- contratos de longo prazo para energia renovável a fim de reduzir as incertezas e atrair investimentos privados; e
- preço base de carbono.

O último elemento constitui uma política de preço mínimo para o carbono. Se o preço deste cair abaixo do mínimo estabelecido, o governo garante o preço, ou seja, o *hedge* é fornecido pelo Estado, com o propósito de reduzir as incertezas e atrair investimentos privados.

Outra instituição visitada pela comitiva brasileira foi o **Carbon Trust**, organização sem fins lucrativos, criada pelo Governo Britânico com a missão de estimular investimentos para economia de baixo carbono, especialmente em inovação tecnológica, colaborando inclusive com a introdução de novas empresas no mercado. A organização dá apoio técnico a empresas e ao

¹¹³ Segundo Veiga (2010, 98), o Reino Unido foi o primeiro Estado a legislar sobre meta de cortar 80% das emissões até 2050 e a lançar a ideia de adotar, até 2022, “orçamentos quinquenais de carbono”.

setor público contribuindo para reduzir emissões de carbono, economizar energia e comercializar tecnologias de baixo carbono. Também estrutura parcerias público-privadas (PPP), sendo que, para cada Libra, investida, recebe outras trinta de investimento do setor privado. Conta com os melhores especialistas do mercado em energia e também atua em parceria com as universidades nos trabalhos de pesquisa.

A organização trabalha com governos avaliando empresas, pesquisas na área de energia para ajudar na criação de incentivos e políticas públicas, faz análise de cenários econômicos e identifica as falhas de mercado para que o Estado faça as intervenções necessárias. A conclusão da organização é que sem investimento não haverá avanços na economia de baixo carbono e é necessária uma coordenação adequada entre as empresas, o mercado e a regulação. Os projetos com inovação tecnológica são muito intensivos de capital e de longo prazo, por isso é preciso o apoio do Estado. A Carbon Trust trabalha com fundos do governo e investe nas empresas antes de elas gerarem receita, ou seja, em seu nascedouro. Em oito anos de trabalho, a organização já analisou três mil empresas e deu apoio a trezentas novas tecnologias. Nesse processo, já conseguiu cinquenta e três milhões de Libras do governo do Reino Unido e trezentos milhões de investidores.

Quanto aos investimentos privados, na visão de seus representantes, os fundos de pensão são os grandes investidores e os governos precisam rever sua **regulação** para estimular os investimentos verdes e permitir que os fundos façam investimentos de mais longo prazo.

O outro órgão do governo visitado foi a **City London**¹¹⁴. Trata-se de uma prefeitura do distrito financeiro da grande Londres. City London é a área onde fica o centro financeiro; tem legislação própria e autonomia financeira. Simon Mills, chefe de Desenvolvimento Sustentável e Alice Chapple, Diretora de Mercado Financeiro Sustentável do Fórum para o Futuro (ONG), falaram dos grandes desafios no mercado financeiro britânico em relação à sustentabilidade ambiental, bem como sobre os trabalhos que vêm desenvolvendo – pesquisas

¹¹⁴ Visita realizada no dia 13 de dezembro às 9h30. Reunião com Peter Sissons, Diretor de Desenvolvimento Internacional, Simon Mills, chefe de Desenvolvimento Sustentável e Sra. Alice Chapple, Diretora de Mercado Financeiro Sustentável do Fórum para o Futuro (ONG).

sobre o tema, parcerias com bancos e universidades para disseminar conhecimento e induzir boas práticas ambientais nas instituições financeiras.

Para Alice Chapple, a City of London nas últimas décadas vem se tornando uma liderança mundial como centro de finanças e de seguros para o desenvolvimento sustentável. Em 2002, na reunião da ONU para o meio ambiente em Joanesburgo, a *Corporation of London* com *Forum for the Future* e o Department for Environment Food & Rural Affairs (Defra), lançaram o Relatório “Financiando o Futuro”, com sete princípios para financiar o desenvolvimento sustentável, que ficaram conhecidos como os “Princípios de Londres”. Segundo Chapple, **por se tratar de princípios voluntários, não foram plenamente adotados nem impediram a crise.** Para ela, o grande problema é que o mercado não pensa a longo prazo, não tem visão e quer retorno a curto prazo. Talvez seja necessário regulamentá-lo para que essa mudança ocorra, tendo em vista que o mercado financeiro não emprega capital na sustentabilidade por si só. A regulação adequada pode ajudar a direcionar o capital para a sustentabilidade, sendo esse o grande desafio.

Na mesma linha, falou Peter Sissons, Diretor de Desenvolvimento Internacional. Segundo ele, o grande desafio consiste em mudar o sistema financeiro, eliminando as barreiras para que ocorra fluxo de capital para a tecnologia ambiental e de forma rentável. Atualmente as empresas sustentáveis nem sempre são valorizadas pelo mercado financeiro. Ele apontou algumas questões-chave a serem enfrentadas para a solução dos problemas financeiros e ambientais: a legislação; a regulação do mercado; a educação financeira; e a competitividade.

6.2.4 Demais instituições

Na visão dos fundos de investimentos visitados e das empresas de consultoria – Foresight Group & Environmental Infrastructure¹¹⁵; Price Waterhouse Coopers (PWC); Sustainable Development Capital LLP (SDCL)¹¹⁶; Bloomberg New Energy Finance (BNEF’S); Climate Change Capital¹¹⁷ (CCC); e o F & C Investments¹¹⁸, as mudanças climáticas oferecem riscos, mas também representam grandes oportunidades de negócios, desde que o Estado cumpra

¹¹⁵ Trata-se de um pequeno fundo de investimento focado em *private equity*, infraestrutura e meio ambiente no UK, Itália e Espanha.

¹¹⁶ A empresa trabalha com gerenciamento de ativos, mercado de capitais, operações e engenharia, visa a melhorar o retorno ajustado ao risco em modelos de negócios que tenham impactos sociais e ambientais positivos.

¹¹⁷ Climate Change Capital é um grupo gestor de investimentos e de consultoria especializada nas oportunidades geradas pela transição global para uma economia de baixo carbono.

¹¹⁸ A instituição é o maior gestor de renda fixa da Europa, é um grupo independente de gestão de ativos, ou seja, não pertence a nenhum conglomerado financeiro.

seu papel. Segundo Andrew Page, sócio no gerenciamento do fundo Foresight Group & Environmental Infrastructure, o mercado para energia renovável e reciclagem de resíduos tem se desenvolvido rapidamente em decorrência (i) das políticas e regulamentações do governo britânico e da União Europeia, tais como *feed-in tariffs*¹¹⁹ para energia renovável e os impostos sobre resíduos depositados em aterros; (ii) dos altos preços das *commodities*; (iii) da redução de custos das novas tecnologias; e (iv) das agendas ambientais das empresas e dos indivíduos.

Nessa mesma linha, Leo Johnson, sócio da PWC, considera que, sem a intervenção do Estado, o capital do setor financeiro não se tornará intermediador de recursos no financiamento da transição para uma economia de baixo carbono. No tocante às energias renováveis afirma:

Em relação à energia renovável, o setor público deve dar garantias para os investidores. Se o preço não for suficiente para gerar lucro, o setor público deve assumir o risco. Deve adotar o mesmo modelo desenvolvido para as vacinas, porque assim como elas, energia renovável é uma necessidade pública, e os riscos do investidor devem ser minimizados. O princípio é o seguinte: o governo coloca recursos e incentiva o setor privado a entrar no investimento, como têm feito agências multilaterais, que estão financiando grandes projetos de energia renovável.

De acordo com Warrem Pimm, sócio da SDCL, os investimentos ambientais enfrentam outro problema: o mercado ambiental é novo e não dispõe de dados históricos para analisar a *performance* (histórico de rendimentos). A relação risco/investimento não é a mesma de outros ativos, há muitas incertezas, **por isso o governo tem papel importante como catalisador desses investimentos.**

A visita à **Carbon Tracker Initiative**¹²⁰, uma ONG inglesa que trabalha com pesquisas voltadas para as mudanças climáticas, foi muito importante porque possibilitou uma visão crítica sobre o movimento dos investimentos no mercado de capitais. O trabalho mais relevante dessa ONG foi uma pesquisa sobre as emissões das empresas listadas nas bolsas de várias partes do mundo, com o objetivo de identificar as principais fontes de emissão.

De acordo com a pesquisa, as principais fontes de emissão são, em ordem decrescente, carvão, petróleo e gás. Foi feita uma avaliação das 100 maiores empresas de carvão e das 100 maiores de petróleo e gás listadas nas principais bolsas mundiais. A pesquisa revelou

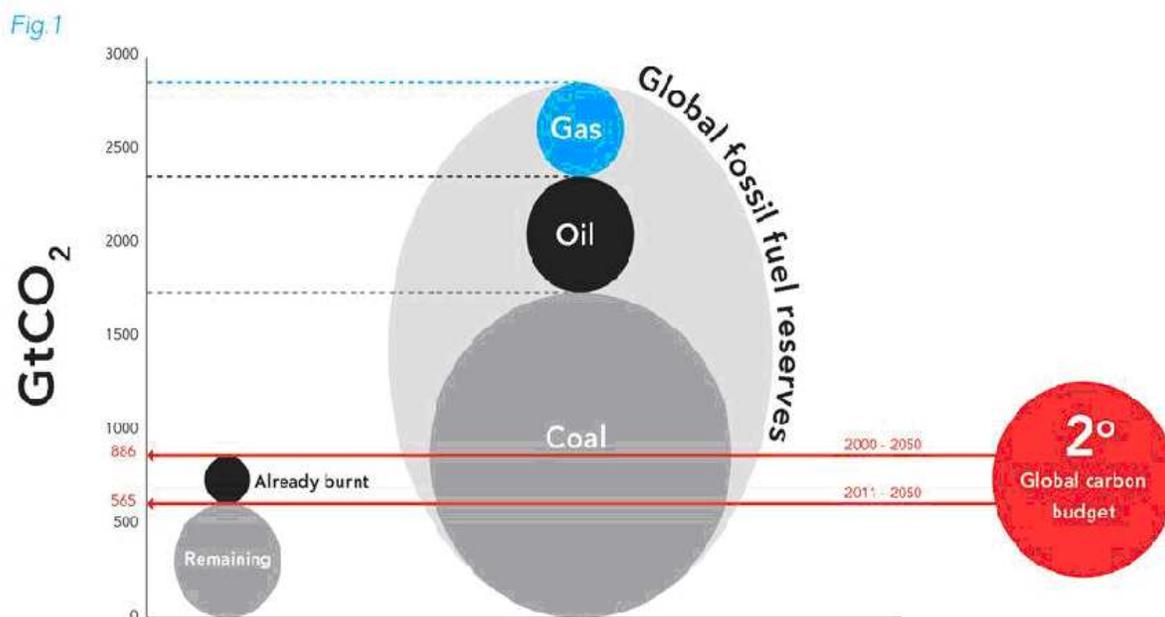
¹¹⁹ *Feed-in tariffs* são incentivos financeiros para energia renovável. Proprietários de imóvel ganham uma renda fixa para todo KWH de eletricidade gerado se usam energia própria (por exemplo – painel solar) ou exportam energia para a rede.

¹²⁰ Visita realizada no dia 15 de dezembro às 14h30. Reunião com James Leaton, Diretor de projetos e Mark Eckstein, Diretor gerente.

que, considerando apenas as reservas atualmente em uso, essas 200 empresas emitiriam, nos próximos quarenta anos, 745,66 GtCO₂ (389,19 para o carvão, 319,13 para óleo e 37,34 para o gás). E, de acordo com dados do Painel Intergovernamental sobre Mudança Climática (IPCC, sigla em inglês), para limitar o aumento de temperatura média global em 2°C, as emissões globais, entre 2000 e 2050 devem ser limitadas a 886 GtCO₂ (Gráfico 6), mas em 2011, já havia sido emitido um terço desse número, ou seja, restavam apenas 565 GtCO₂. O que isso significa? Se as empresas de carvão, petróleo e gás queimarem suas reservas em uso, sem falar das reservas ainda não exploradas, será suficiente para ultrapassar os 2°C, limite considerado factível e minimamente seguro.

Gráfico 6

Comparison of the global 2°C carbon budget with fossil fuel reserves CO₂ emissions potential



Fonte: Carbon Tracker. Apresentação à comitiva brasileira. Londres, 15.12.2011

Vale lembrar que todas as reservas disponíveis, em uso e as outras ainda a serem exploradas, de empresas privadas e governamentais correspondem a 2.795 GtCO₂. Com base nesse e em outros estudos, James Leaton, diretor de projetos, alerta para uma bolha do carbono, ou seja, o risco de os investidores perderem seus investimentos uma vez que apenas 20% das

reservas podem ser utilizadas – o limite é de 565 GtCO₂ (20% de 2.795 GtCO₂), restando 80% das reservas sem serem queimadas e, portanto, sem valor econômico. Esses 80% não seriam queimados por dois motivos: os limites impostos pela legislação ou os desastres climáticos impediriam sua queima.

Portanto, há uma inconsistência entre o valor real dos ativos e as políticas para enfrentar os riscos das mudanças climáticas. Sobre isso, Nicholas Stern (2011), escreveu um artigo no Financial Times - *A profound contradiction at the heart of climate change policy*, em que tece observações sobre o estudo da Carbon Tracker. Para Stern, é difícil acreditar que essas 200 empresas, com um valor estimado de US 7,42 trilhões, estejam apostando na implantação de uma iminente tecnologia de captura e armazenamento de carbono (CCS, sigla em inglês), que impediria as emissões a partir da queima de combustíveis fósseis. Será que as companhias, na verdade, estão partindo do princípio de que os países não vão cumprir suas metas de redução de emissão e continuarão como o "*business as usual*"? Se esse for o caso, há uma probabilidade substancial de a temperatura média global subir 5°C graus ou mais.

Por esse motivo, Stern conclui que há uma contradição profunda entre as políticas públicas declaradas e as avaliações dessas empresas listadas, com base em suas reservas de combustíveis fósseis, que parecem pressupor que o mundo não chegará próximo de sua meta de gestão da mudança climática. Stern argumenta tratar-se de uma questão importante porque ou o mercado não pensou o suficiente para avaliar corretamente ou os governos não vão fazer nada, ou ainda, é um pouco dos dois. De qualquer modo, é um problema para a avaliação de risco de mercado, para a credibilidade dos governos e para os reguladores, cuja abordagem parece contradizer as próprias políticas do governo.

A Carbon Tracker também alerta sobre a necessidade de repensar os relatórios dessas empresas. Alguns relatórios melhoraram, mas a maior parte dos riscos das mudanças climáticas continua escondida em muitos relatórios das empresas de combustível fóssil. Esse aspecto corrobora o que foi exposto no capítulo quatro sobre as iniciativas voluntárias de relatórios de sustentabilidades. Essas iniciativas têm seu mérito ao disseminar conceitos e até a induzir algumas práticas saudáveis de sustentabilidade ambiental, mas existem muitas falhas que só seriam sanadas por meio de controle externo das informações prestadas, com sanções legais no

caso de informações incorretas, ou seja, há necessidade de regulação para que as informações sejam confiáveis.

De acordo com estudos do Carbon Tracker, um aumento de 2°C na temperatura média global terá forte impacto sobre as dívidas soberanas de muitos países, especialmente aqueles que dependem de atividades agrícolas. Essas informações são compatíveis com os resultados das pesquisas feita pelo Centro de Excelência do HSBC, que aponta os países dependentes de *commodities* agrícolas como os mais vulneráveis às mudanças climáticas. Destaque-se que o Brasil é um deles, ocupando o quinto lugar entre os mais arriscados.

Na visão de James, o desafio não se limita aos investidores, mas há um desafio para os reguladores também. A recente crise mostrou que o capital não foi regulado e que indiscutivelmente precisa de intervenção. Os reguladores não monitoraram os maiores riscos sistêmicos. Precisam assegurar que, em relação ao mercado de capitais, esses riscos, colocados pela bolha de ativos de carbono, estão sendo abordados. Além disso, regulação, guias e monitoramento são necessários para mudar as práticas no mercado de capitais. Por fim, James Leaton apresentou algumas recomendações da Carbon Tracker para os reguladores:

- requerer relatório das reservas de combustível fóssil e potenciais emissões de CO₂ das companhias listadas e daquelas que aplicam em companhias listadas;
- agregar e publicar os níveis de reservas e emissões usando guias contábeis apropriados;
- assegurar que as medidas de estabilidade financeira adotadas são capazes de prevenir um estouro **de bolha de carbono**.

Ainda sobre a regulação, Leaton falou das dificuldades das agências dela encarregadas para exercer seu papel. A maioria não tem regulação preventiva, mas corre atrás dos produtos, ou seja, o mercado cria novos produtos e depois as agências os regulam. E finalizou ressaltando o que os representantes das demais instituições visitadas já haviam dito, ou seja, que a sustentabilidade ambiental só ocorrerá se houver políticas públicas de incentivos econômicos, tais como *hedge* para energia e *Feed-in tariffs*. Para os representantes da Carbon Tracker, o Estado deve intervir com regulação de comando e controle e com políticas de incentivos econômicos para reduzir as incertezas para os agentes do mercado.

6.2.5 Considerações finais sobre as mudanças climáticas e o mercado financeiro de Londres

Em relação ao governo do Reino Unido, ficou claro que tem envidado esforços a fim de alterar a matriz energética do país e para isso tem adotado políticas de incentivos econômicos – apoio financeiro, incentivos fiscais e cobrança de taxas, bem como políticas de comando e controle. Algumas políticas já existem desde 2001, mas o maior avanço tem ocorrido nos últimos três anos. O Reino Unido estabeleceu metas ambiciosas para redução das emissões de gases efeito estufa e vem estruturando um ambiente institucional adequado para alcançá-las.

Em relação ao mercado financeiro, muitas instituições financeiras têm se mostrado interessadas nas questões ambientais, tanto sob o ponto de vista do risco quanto de oportunidade de negócios. No que tange às mudanças climáticas, todas as instituições visitadas percebem que o aquecimento global é um risco iminente e que precisa de avaliação e mitigação. Por outro lado, a imposição das políticas governamentais, tais como as da Europa, Japão, Austrália e China transformaram as mudanças climáticas em oportunidade de negócios.

Apesar de reconhecerem o grande potencial de investimento na área ambiental, principalmente em infraestrutura, as instituições de forma geral percebem que existem grandes desafios. O principal deles é no sentido de mudar o comportamento dos investidores, fazendo com que saiam de uma perspectiva de retorno a curto prazo e comecem a tomar decisões esperando retornos a mais longo prazo, mais compatíveis com os projetos de investimentos na área ambiental.

Os investidores em geral são avessos ao risco e têm dificuldades em tomar decisões em um cenário em que os riscos não são bem quantificáveis e há grandes incertezas. Assim, concluem que há necessidade da intervenção do Estado para corrigir as falhas de mercado e reduzir as incertezas dando maior segurança aos investidores. Conscientes dessa necessidade, tanto a União Europeia quanto o governo do Reino Unido estão tomando algumas iniciativas para incentivar os investimentos privados. Um exemplo disso é a política de preço mínimo para o carbono e para a energia eólica.

Vale ressaltar que, de maneira geral, todas as instituições visitadas têm focado seus investimentos na própria Europa e na Ásia, principalmente na China, que adotou políticas públicas claras de incentivos e com planejamento para os próximos vinte anos. O que vem a corroborar a percepção de que a presença do Estado garantindo preço e reduzindo as falhas de

mercado é essencial para atrair investimentos privados. Todos são conscientes de que os recursos financeiros do setor público não serão suficientes para financiar a transição para uma economia de baixo carbono. O modelo ideal para esse processo seria uma parceria entre setor público e privado.

Outro desafio refere-se à disponibilidade de informações sobre os riscos das mudanças climáticas. Segundo algumas instituições que têm trabalhado com esses riscos, as empresas de carvão, petróleo e gás, grandes emissoras de gases efeito estufa, correm muito risco nos próximos anos. Essas empresas possuem reservas com grande potencial de não serem utilizadas, e esse risco não está refletido no preço de seus ativos, o que pode provocar um risco sistêmico no futuro.

De maneira geral, as empresas não divulgam informações relevantes sobre os riscos ambientais e isso é um obstáculo para a tomada de decisões dos investidores. Desse modo, algumas instituições de pesquisa chamam a atenção para o papel dos órgãos reguladores nesse processo de transparência sobre os riscos ambientais. Segundo elas, os reguladores não estão atentos a esses riscos, muito menos aos referentes às mudanças climáticas, os quais podem ter impacto inclusive sobre as dívidas soberanas, preço de *commodities* etc. Alertam os pesquisadores que esses riscos não estão restritos ao mercado de capitais, mas envolvem as instituições bancárias que têm carregado em suas carteiras títulos dessas empresas. Muitas dessas instituições são responsáveis pela estruturação de captação de recursos para tais empresas, dão garantias firmes na emissão de títulos, além de fornecer financiamento a novos projetos de exploração de reservas fósseis.

Além da necessidade de quantificar e relatar os riscos ambientais nos relatórios econômico financeiros há propostas para integrar todos os relatórios atualmente divulgados, para que os *stakeholders* tenham uma visão holística da empresa, incluindo dados socioambientais, como por exemplo, as perdas e ganhos de Capital Natural. Para isso será necessário desenvolver novas metodologias contábeis, avançar nas pesquisas e contar com a participação de órgãos reguladores, contadores, instituições de pesquisa e investidores.

Algumas instituições visitadas alertaram para outro problema, este relacionado à regulação bancária internacional – as regras do Comitê da Basileia para regulação bancária. Pelas regras atuais há um desincentivo aos investimentos ambientais, uma vez que são projetos a longo

prazo, de alto risco e que, conseqüentemente, exigem maior Índice de Capital Regulamentar. Os órgãos reguladores deveriam analisar essa questão com mais cuidado e encontrar uma solução para sair desse *trade-off* entre capital regulamentar e investimentos ambientais – tema a ser discutido no próximo capítulo.

Por fim, as informações obtidas nas visitas corroboram uma observação de Veiga (2010, 96) quando comenta sobre o fiasco de Copenhague¹²¹. Ele observa que a descarbonização das grandes economias não depende apenas da percepção coletiva do risco de ruptura climática, que exige atitude altruística em relação às gerações futuras. Mas há dois vetores que têm se mostrado muito mais decisivos: (i) a preocupação com a segurança energética e (ii) o vislumbre dos negócios que estarão no centro da próxima onda de expansão capitalista. E, para exemplificar esses vetores, o autor cita o plano de transição para o baixo carbono do Reino Unido; a taxa sobre emissões adotada pela França; e o sentido da reforma da política energética dos EUA, embargada pelo Senado. Ou seja, os Estados podem mudar o sentido dos investimentos, canalizando o capital para a descarbonização da economia.

È importante destacar que, não obstante haver críticas sobre falta de regulação específica para o sistema financeiro em relação às questões ambientais, notadamente em relação à divulgação de informações sobre os riscos ambientais, as instituições financeiras do Reino Unido têm incorporado aspectos ambientais em seus negócios, tanto sob o ponto de vista de risco como de oportunidades, especialmente em relação às mudanças climáticas. E o motivo é a existência de forte regulação tanto de comando e controle como de incentivo econômico para o setor produtivo. Isso evidencia a necessidade de regulação conjunta para o setor produtivo e o setor financeiro, iniciativa que vem sendo adotada em alguns países asiáticos, como será mostrado no capítulo sete, a seguir.

¹²¹ Referindo-se ao insucesso da tentativa de acordo global para redução de emissões na Conferência das Nações Unidas sobre mudança climática, em dezembro de 2009, em Copenhague.

7. A REGULAÇÃO AMBIENTAL NO SETOR BANCÁRIO INTERNACIONAL

As crises financeiras e os problemas ambientais, especialmente as mudanças climáticas, têm levado os formuladores de políticas públicas e mesmo os órgãos reguladores a tomarem consciência de que a autorregulação dos mercados não é capaz de gerar estabilidade financeira e tampouco direcionar o capital no sentido da sustentabilidade ambiental e social.

Como apresentado no capítulo anterior, a discussão sobre a presença no Estado na economia, regulando tanto por meio de políticas de comando e controle como por meio de políticas de incentivos econômicos está aquecida. Em relação ao uso do capital financeiro na promoção da economia verde e de baixo carbono, há quase um consenso entre os agentes do setor financeiro de que, sem o Estado, o capital não tomará a direção correta, o que terá consequências desastrosas, não só para o meio ambiente, mas também para a recuperação da economia, agravando os problemas sociais.

Neste capítulo são apresentadas as principais discussões sobre a regulação no setor bancário tanto a regulação prudencial e seu impacto sobre os investimentos de longo prazo como a regulação dos aspectos ambientais. O capítulo está dividido em dois itens: (i) o primeiro traz uma discussão sobre os efeitos do I, II e III Acordos de Capitais da Basileia sobre os investimentos a longo prazo que afetam diretamente o financiamento da economia de baixo carbono, especialmente os projetos de energia renovável; e (ii) o segundo trata da regulação dos aspectos ambientais no setor bancário, citando alguns países que possuem regulação do tema. As informações expostas sobre a regulação na Indonésia, Coréia do Sul, China e Bangladesh foram obtidas no *International Green Credit Forum* realizado em Pequim¹²², em maio de 2012, de que a autora participou como representante do Banco Central do Brasil; e dados obtidos nos *websites* dos órgãos reguladores e agências ambientais desses países. A regulação ambiental no setor financeiro do Brasil será apresentada nos capítulos oito e nove. A regulação nos EUA, embora

¹²² A autora participou desse fórum e as críticas partiram da própria autora, representando o Banco Central do Brasil e do representante do Banco Central de Bangladesh.

tenha um caráter distinto dos demais países, será apresentada por ter sido a primeira regulação sobre o tema no sistema financeiro.

7.1. A estrutura da regulação global e o financiamento ambientalmente sustentável

O sistema financeiro apresenta algumas características peculiares que o tornam diferente dos demais setores da economia. Um aspecto-chave é a existência do risco sistêmico – possibilidade de que um choque localizado em algum ponto do sistema financeiro possa ser transmitido ao sistema como um todo e, eventualmente, levar ao colapso de toda a economia. Economias podem seguir funcionando quando qualquer um dos setores entra em declínio, mas dificilmente poderão fazê-lo se o setor atingido for o financeiro, ou mais precisamente, o setor bancário (CARVALHO, 2005).

Contágio, assim, é uma externalidade que se manifesta no sistema financeiro, um tipo de imperfeição de mercado que exige intervenção corretiva. Essa intervenção, no caso do sistema financeiro, adquire duas formas: a criação de redes de segurança e a definição de regras de regulação e supervisão que reforcem a capacidade do sistema de evitar ou absorver choques – é a chamada supervisão prudencial.

A supervisão bancária procura garantir o mínimo de exposição de risco para as instituições financeiras, no sentido de minimizar a probabilidade de ocorrências de situações onde o banco se veja impedido de funcionar normalmente e contamine o restante do setor financeiro e até da economia. O método de regulação e supervisão utilizado para atingir esse objetivo mudou da regulação focada na liquidez para a regulação focada em solvência.

O foco na liquidez funcionou enquanto as instituições bancárias desempenhavam atividades relativamente simples – bancos depositários captavam recursos, via depósitos à vista, e os aplicavam em empréstimos de curto e médio prazo.

As grandes transformações financeiras iniciadas na década de 1970 aumentaram o nível de incerteza entre os intermediadores financeiros, em particular dos bancos que passaram a concentrar, em seus balanços, riscos de diversas naturezas, e exigiram transformações na supervisão bancária.

O processo de desregulamentação do sistema financeiro, iniciado na década de 1970 após o fim dos acordos de Bretton Woods, gerou aumento de liberalização financeira com integração dos mercados globais. A maior liberdade operacional dos bancos, tanto nos mercados nacionais quanto nos internacionais, aumentou os riscos de suas operações e provocou crises bancárias sucessivas já nos anos de 1970 que se seguiram nos anos de 1980, conforme discutido no segundo capítulo deste trabalho.

Em decorrência dessas crises e com o objetivo de buscar maior estabilidade para os sistemas financeiros e de tentar evitar os riscos sistêmicos, em 1988, foi definido o primeiro Acordo de Capital da Basileia¹²³, oficialmente, *Internacional Convergence of Capital Measurements and Capital Standards*, na tentativa de uniformizar em alguns aspectos o marco regulatório mundial, focado na regulação prudencial. O objetivo do Acordo consistiu em fortalecer a solidez, a estabilidade financeira global e assegurar igualdade de condições concorrenciais entre os bancos de diferentes países.

Esse primeiro acordo, Basileia I, estabeleceu um capital mínimo para fazer frente aos riscos de crédito. O cálculo do capital é baseado na ponderação de riscos dos ativos de crédito, atribuindo pesos de 0%, 20%, 50% ou 100%. O capital requerido foi de 8% dos ativos ponderados pelo risco. O Acordo recebeu muitas críticas, a primeira decorreu do requerido de capital ser exigido apenas para risco de crédito, e não para os demais riscos. Isso por si só já criou um incentivo indireto para que os bancos reduzissem suas operações de crédito do balanço e aumentassem os ativos de maior liquidez, notadamente os títulos:

“Uma estratégia regulatória voltada exclusivamente para o risco de crédito, [...] estimulou os bancos [...] a mudar o mais rapidamente o seu mix de serviços em favor do aumento da participação nos mercados de títulos, sobre a qual não incidiam quaisquer obrigações de natureza regulatória” (CARVALHO, 2005, 21).

Desse modo, se os bancos atualmente estivessem cumprindo apenas o I Acordo de Basileia, os financiamentos de projetos ambientais – energias renováveis, tecnologias limpas, tratamento de água e esgoto e outros ligados à infraestrutura, estariam fora da área de interesse dos bancos por pertencerem ao rol de ativos ponderados com 100% no cálculo de capital regulamentar e de difícil securitização.

¹²³ O Comitê da Basileia foi criado pelo então G7 (grupo de países mais ricos do mundo) sob a responsabilidade do BIS – Bank of International Settlements.

Com a sequência de crises no mercado financeiro, o Comitê de Basileia tentou corrigir as distorções de Basileia I e, em 1998, o Acordo passou por uma revisão e, a partir de então, o risco de mercado passou a ser considerado para o cálculo do capital regulamentar. Contudo, Basileia I não foi capaz de evitar as crises¹²⁴ que sucederam no mercado financeiro global – crise da Ásia em 1997, da Rússia em 1998 e quebra de grandes bancos, como foi o caso do Barings¹²⁵, em decorrência de fraudes em operações com derivativos. Isso levou o Comitê da Basileia a buscar soluções para a instabilidade do sistema financeiro internacional.

A Figura 9 mostra a evolução da importância dos riscos no mercado bancário. Nos anos 70, a preocupação estava concentrada no risco de crédito, uma vez que naquele momento sua função precípua era receber depósitos a vista/a prazo e aplicá-los em operações de crédito. Nos anos 80 e 90, devido à grande desregulamentação dos sistemas financeiros, o risco de mercado ganhou importância tanto para os bancos quanto para as empresas em geral. A partir de 2000, os demais riscos das empresas passam a ter relevância, tais como o risco operacional e com as crises correntes, o risco de liquidez.

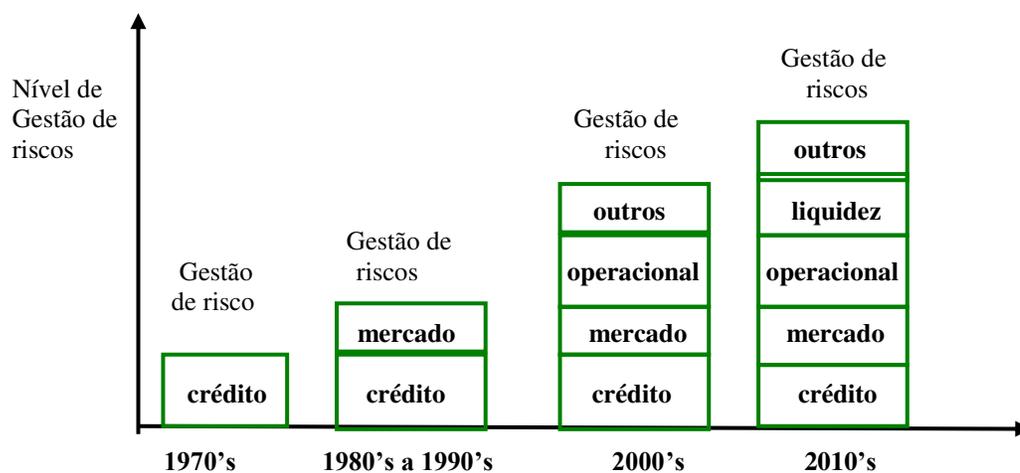


Figura 9 – Evolução dos riscos no sistema financeiro

Fonte: Uma adaptação de Andersen (2001)

¹²⁴ Conforme citado no capítulo um.

¹²⁵ O Banco Barings havia sido fundado em 1763. Faliu em 1995 em decorrência de fraudes cometidas pelo seu principal operador local, Nicholas William Leeson, em operações com derivativos transacionados na bolsa de Cingapura, a Singapore International Monetary Exchange- SIMEX. (BERGAMINI Júnior, 2003).

As estruturas de regulação global dos mercados, por meio das regras impostas pelo Comitê de Basileia – Acordos I e II, não foram suficientes para impedir as práticas arriscadas dos bancos. Destaque-se que, do I para o II Acordo, passou-se de uma estratégia de regulação tutelar para um método em que os próprios bancos são incentivados a mensurar seus riscos e a melhorar seus sistemas de controle. Fica claro que os formuladores do acordo decidem adotar, então, um posicionamento mais “*Market Friendly*”, ou seja, na direção da autorregulação.

O Basileia II fundamenta-se em três pilares: requerimento mínimo de capital; supervisão bancária e disciplina do mercado, cabendo à supervisão bancária, o papel de garantir que os incentivos para o bom funcionamento do mercado fossem providos. A supervisão deveria estimular a adoção de métodos internos de apuração de risco e dialogar com os bancos de modo que os riscos a que estão expostos fossem controlados e assim garantir que o mercado não sofresse revezes e pudesse exercer sua disciplina normalmente, o que caracteriza justamente o pilar três do Acordo. Esse viés é observado com clareza no texto do documento:

“The Committee aims to encourage market discipline by developing a set of disclosure requirements which will allow market participants to assess key pieces of information on the scope of application, capital, risk exposures, risk assessment processes, and hence the capital adequacy of the institution. The Committee believes that such disclosures have particular relevance under the Framework, where reliance on internal methodologies gives banks more discretion in assessing capital requirements.” (BCBS, 2004, 175)

Em suma, o arcabouço de regulação bancária vigente no momento pré- crise era mais uma manifestação da tendência geral de liberalização financeira. Aumentou-se a responsabilidade dos bancos e do mercado e reservou-se ao regulador o papel de assegurar que o mercado funcionasse adequadamente. Argumenta-se que ampliar o papel do regulador não vai ao encontro do objetivo de tornar a regulação mais *market-friendly*. Ressalta-se que o próprio processo de liberalização financeira previa uma reorganização da forma de intervenção do Estado que não o eliminasse da vida econômica, mas sim que fizesse com que o Estado trabalhasse para garantir o bom funcionamento dos mercados (MONTANI MARTINS, 2012)

Risco de Crédito.

O II Acordo de Capitais da Basileia força os bancos a aprimorarem seus sistemas de gerenciamento de risco de crédito, uma vez que o Comitê da Basileia preocupou-se em fazer com que o capital regulamentar refletisse o modo pelo qual os bancos avaliam seus riscos, ou seja, o

cálculo do capital seria muito mais sensível ao nível de risco assumido pelos bancos. Quanto maior o risco assumido, maior a exigência de capital, desde que o cálculo do risco fosse correto, mas como já observado no segundo capítulo, existem críticas sobre a capacidade de avaliar corretamente esses riscos.

O Comitê propõe que os bancos escolham entre duas metodologias para calcular seu capital regulamentar para risco de crédito: (i) uma alternativa será medir o risco de crédito de maneira padronizada (*The Standardised Approach*); (ii) a outra permite aos bancos utilizar seus próprios sistemas de classificação interna para risco de crédito (*The Internal Rating-Based Approach – IRB*).

Para utilizar o método IRB, os bancos terão de cumprir uma série de requisitos mínimos, de maneira a assegurar a integridade das avaliações internas de risco, e a utilização do método está sujeita à aprovação da supervisão bancária nacional. Ao utilizar o método, os bancos poderão utilizar suas próprias estimativas internas para os componentes de risco que servirão de base para determinar o capital requerido. São componentes de risco: *probability of default* (PD), *loss given default* (LGD), *exposure at default* (EAD) e *effective maturity* (M).

Para a abordagem IRB, o Comitê permite o uso de dois métodos, um básico e um avançado. Como regra geral, no método básico, os bancos fornecem suas próprias estimativas de PD e a supervisão bancária fornece as estimativas para os demais componentes de risco. No método avançado, os bancos fornecem as estimativas para todos os componentes de risco (PD, LGD, EAD) e seu próprio cálculo de M.

Um aspecto merece atenção, na abordagem padronizada a ponderação de risco favorece os créditos de curto prazo, uma vez que os créditos de varejo podem ser ponderados em 75%. E são justamente esses créditos que já possuem um mercado secundário de títulos bem estruturado possibilitando sua securitização, o que significa mais um incentivo para que os bancos prefiram esse tipo de crédito e não financiem projetos a longo prazo para atividades que teriam algum ganho ambiental.

Por outro lado, os investimentos em infraestrutura em países em desenvolvimento são duplamente penalizados porque a ponderação de risco leva em conta o risco soberano que, em geral, para esses países é alto e conseqüentemente exigirá mais capital regulamentar. Ou seja, em relação ao risco de crédito, o Basileia II desincentiva os financiamentos a longo prazo e, com

isso, prejudica os financiamentos para energia renovável, reflorestamento e outros projetos com ganhos ambientais que em geral são projetos de 10 a 25 anos.

Em contrapartida, em relação ao **risco ambiental**, a única referência do Basileia II sobre isso está no parágrafo 510, que trata das estimativas de EAD e LGD:

Additional collateral management requirements are as follows: The types of CRE and RRE collateral accepted by bank and lending policies (advance rates) when this type of collateral is taken must be clearly documented. The bank must take steps to ensure that the property taken as collateral is adequately insured against damage or deterioration. The bank must monitor on an ongoing basis the extent of any permissible prior claims (e.g. tax) on the property. The bank must appropriately monitor the risk of environmental liability arising in respect of the collateral, such as the presence of toxic material on a property.

A respeito desse aspecto, deve-se acrescentar que, quando um imóvel oferecido em garantia de empréstimo estiver contaminado, o banco terá dificuldades em vendê-lo ou arrendá-lo sem antes proceder à descontaminação. Um imóvel nessas condições não pode ser considerado para efeito de redução do risco de crédito. Como observado no capítulo cinco, os riscos ambientais em operações de crédito são bem mais abrangentes que em áreas contaminadas.

Disto se conclui que o Basileia II, de maneira indireta, desincentiva os financiamentos ambientalmente sustentáveis de duas formas: há incentivos para crédito de curto prazo e não há regulação para o estabelecimento de critérios ambientais na análise de risco de crédito.

Risco Operacional

Da mesma forma que foi determinado para o risco de crédito, para efeito de requerimento de capital regulamentar, o Basileia II propõe três métodos para cálculo de risco operacional, em uma contínua e crescente sofisticação e sensibilidade ao risco: (i) abordagem de indicador básico; (ii) abordagem padronizada; e (iii) abordagem de mensuração avançada.

O cálculo de capital regulamentar pela abordagem de indicador básico utilizando a renda bruta como indicador de exposição ao risco operacional. A exigência de capital pode ser expressa do seguinte modo: $K_{BIA} = \{\sum(G_{1...n} \times \alpha)\}/n$, onde K_{BIA} = exigência de capital; G= renda bruta anual; n = número de anos para cálculo da média anual da renda bruta; e $\alpha = 15\%$ (parâmetro estabelecido pelo Comitê da Basileia).

Pela abordagem padrão, as atividades dos bancos se dividem em oito linhas de negócio, e para cada uma delas o Comitê estabelece um parâmetro (β), conforme detalhado no quadro IV.

Quadro VI- Parâmetro de risco operacional para cálculo de capital regulamentar

Linha de negócio	Fator β
<i>Corporate finance</i>	18%
<i>Commercial banking</i>	15%
<i>Trading and sales</i>	18%
<i>Retail banking</i>	12%
<i>Payment and settlement</i>	18%
<i>Agency services</i>	15%
<i>Asset management</i>	12%
<i>Retail brokerage</i>	12%

Fonte: Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (June 2004) – *Acordo Internacional de Medidas e Normas de Capital* – Segunda Parte: Primeiro Pilar Requerimento Mínimo de Capital (nº. 654).

Na abordagem de mensuração avançada, o requerimento de capital regulamentar será igual à medida de risco gerada pelo sistema interno do banco para o cálculo do risco operacional. A adoção da abordagem avançada depende de prévia aprovação da supervisão bancária local com o respaldo da supervisão do país de origem do banco.

Os bancos que dispõem de técnicas sofisticadas para mensuração do risco operacional terão grandes vantagens em adotar a abordagem de mensuração avançada, tendo em vista que os parâmetros de 15%, para a abordagem de indicador básico, e de 12 a 18%, para abordagem padrão, exigirão dos bancos aporte de capital regulamentar elevado.

Os parâmetros apresentados chamam a atenção para os financiamentos de longo prazo que estão na linha de negócios de *corporate*. Bancos que atuarem nessa modalidade de negócios necessitarão de maior aporte de capital, caso não adotem a abordagem avançada, ou seja, seus próprios modelos de avaliação de risco (Fator β de 18% ou α de 15%). Mais uma vez, os financiamentos de longo prazo, como projetos de infraestrutura, modalidades de *project finance*, são penalizadas.

Basileia III

As últimas crises financeiras mostraram fragilidades da estrutura de capital propostas pelo II Acordo da Basileia. Diante da insuficiência desse Acordo, surge o chamado Basileia III

que, apesar de algum avanço regulatório, não se constitui em um novo acordo, uma vez que não apresenta rupturas com a forma de fazer regulação (LEITE & REIS, 2011).

No dia 12 de dezembro de 2010, o Comitê da Basileia para supervisão bancária publicou seu relatório: “*Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*”. No novo acordo, o Comitê aumenta as exigências de capital dos bancos, na tentativa de melhorar a capacidade dos bancos de absorverem perdas e resistirem aos apertos de liquidez. Com o Basileia III, as mudanças a serem implantadas terão foco na revisão de capital, limitação de alavancagem e gestão de risco de liquidez.

O regime de capital regulatório no Basileia II foi visto como algo muito permissivo, a definição de capital muito ampla; os riscos na carteira de negociação (*trading book*) e as exposições fora do balanço (*off-balance-sheet*) sem cobertura suficiente. Por outro lado, o Basileia II não regula a liquidez.

As mudanças trazidas pelo Basileia III devem mudar o cenário dos bancos e demais atores do mercado financeiro. Podem ocorrer mudanças nas preferências de ativos na composição dos balanços dos bancos. Existe, mais uma vez, preocupação com os financiamentos de projetos de longo prazo e, portanto, de baixa liquidez. Sobre isso têm surgido algumas discussões no mercado financeiro internacional, inclusive entre reguladores. É amplamente esperado que um resultado de Basileia III seja um aumento do custo do crédito para os bancos, e pressão de preços, portanto, para cima no mercado de empréstimo.

Em relação ao risco de liquidez, Basileia define dois índices de liquidez, um a curto e um de longo prazo. O Índice de Liquidez de Curto Prazo, LCR (*Liquidity Coverage Ratio*), busca evidenciar que instituições apresentam recursos de alta liquidez para resistir a um cenário de estresse financeiro agudo com duração de um mês, de curto prazo. Esse índice será calculado com base **na razão entre estoque de ativos de alta liquidez e as saídas líquidas no prazo de até trinta dias.**

O Índice de Liquidez de Longo Prazo, o NSFR (*Net Stable Funding Ratio*), tem como objetivo incentivar os bancos a financiarem suas atividades com fontes mais estáveis de captação, ao metrificar a liquidez disponível no horizonte de doze meses. Esse índice será calculado pela **razão entre o valor total das captações estáveis disponíveis e as captações estáveis necessárias.**

Em relação ao financiamento de projetos, que afetam diretamente os financiamentos de longo prazo com benefícios ambientais, um dos grandes gargalos é o índice de liquidez de longo prazo, uma vez que os bancos deverão captar recursos com prazo compatível com seus empréstimos. Se antes os bancos já tinham preferência por títulos ou por empréstimos com facilidade para securitização, com o Basileia III, a preferência tende a aumentar em prejuízo dos financiamentos de projetos de longo prazo. Segundo estimativa da McKinsey (2010), o déficit de *funding* de longo prazo dos bancos europeus para atender ao NSFR, à época era de €2.3 trilhões, antes da atual crise na Europa. Isso significa que os bancos ou vão captar recursos de longo prazo para atender ao NSFR ou vão se desfazer dos ativos de longo prazo, e provavelmente vão ficar com a segunda opção, a mais fácil.

Sobre isso, Lowder (2012) argumenta que o Basileia III já está tendo impacto sobre os financiamentos de energia renovável, por exemplo. Os maiores financiadores¹²⁶, pelo menos em termos de quantidade de contratos, são os bancos europeus devido às metas de redução de emissões da EU. Devido às exigências do Basileia III, que precisam ser atendidas, e às turbulências no mercado financeiro da Europa, os bancos europeus já venderam mais de US\$ 11 bilhões de financiamentos de projetos para bancos norte-americanos e japoneses. Pelo menos a curto prazo, a saída dos bancos europeus dos financiamentos para a energia renovável constitui uma grande perda para o segmento.

Sobre os financiamentos de longo prazo, Montani Martins (2012) faz uma crítica muito pertinente em relação ao impacto de Basileia III sobre os bancos públicos e bancos de desenvolvimento responsáveis por grande parte desses financiamentos. Segundo o autor, bancos públicos e, mais especificamente, bancos de desenvolvimento, distinguem-se das instituições financeiras privadas por diversos motivos. Em primeiro lugar, essas instituições são articuladoras da política de desenvolvimento eleita pelo Estado, tendo por função ampliar a funcionalidade dos sistemas financeiros e, assim, promover o desenvolvimento econômico. Os bancos privados, por outro lado, têm como único objetivo o lucro. Enquanto esses bancos, natural e racionalmente, rejeitam certos segmentos de mercado mais arriscados, o papel dos bancos públicos e de desenvolvimento é justamente o de atuar nesses segmentos, o que exige, é evidente, uma estratégia de administração de riscos diferenciada.

¹²⁶ Em termos de valores, nos últimos dois anos, os maiores fornecedores de *funding* para energia solar e eólica têm sido os bancos chineses.

As entrevistas realizadas no mercado financeiro de Londres corroboram os argumentos de Martins. Os executivos entrevistados confirmaram que os investidores, incluindo os bancos, tendem a evitar projetos arriscados e de grande incerteza, uma característica dos projetos voltados para a geração de desenvolvimento social e ambiental. Esse é o motivo pelo qual, de forma quase unânime, os agentes entrevistados disseram que, neste momento de transição da economia, é importante o papel do Estado, dando incentivos econômicos e reduzindo as incertezas para os investimentos.

Para Montani Martins, essas características dos bancos públicos e de desenvolvimento – especialmente os bancos de países emergentes – sinalizam para uma inadequação da aplicação dos acordos de Basileia para tais instituições, pelos seguintes motivos: (i) ao tornar mais rigorosa a apuração de riscos com base na aplicação da metodologia VaR para o risco de crédito, elevando os requerimentos de capital, o novo acordo reforça o favorecimento de certa classe de operações de crédito, notadamente, as de maior liquidez e prazo mais curto; esses ativos, contudo, não são (ou pelo menos não deveriam ser) o núcleo da política de concessão de crédito das instituições financeiras públicas, mas sim créditos de prazo mais longo e menor liquidez, que são preteridos, por assim dizer, pela lógica privada prevista nesse acordo.

Desse modo, a adoção do novo acordo por bancos públicos e de desenvolvimento poderia prejudicar a concessão de crédito aos segmentos de mercado que são alvo da política desses bancos e, assim, prejudicar o exercício da missão dessas instituições; (ii) ao situar seu foco sobre o *common equity Tier 1* capital (Capital principal)¹²⁷, o acordo pretere claramente outras formas de *funding* que são, por muitas vezes, características de instituições financeiras públicas – recursos do tesouro, recursos para fiscais, dívidas subordinadas etc. Essas modalidades de *funding* têm importância secundária na determinação do capital regulatório dos bancos; logo, o acordo penaliza a estrutura de *funding* dessas instituições.

Disso se deduz que, se a adoção de Basileia III será prejudicial aos bancos públicos e bancos de desenvolvimento, por serem os grandes financiadores de projetos de longo prazo, o mesmo raciocínio pode ser aplicado a todas as instituições que têm carteira de crédito de longo

¹²⁷ No Brasil, o capital principal (*common equity Tier 1*), conforme Comunicado 20.615 de fevereiro de 2011, será composto fundamentalmente pelo capital social, constituído por cotas ou por ações ordinárias e ações preferenciais não resgatáveis e sem mecanismos de cumulatividade de dividendos, e por lucros retidos, deduzidos os valores referentes aos ajustes regulamentares (ativos diferidos; crédito tributário de prejuízos fiscais; investimentos em instrumentos de captação de outras IFs; ativos intangíveis; ágios com fundamento em rentabilidade futura; crédito tributário de diferenças temporárias; investimentos em seguradoras não controladas; participações minoritárias; ativos de fundo de pensão de benefício definido).

prazo, ou seja, o Basileia III mais uma vez desestimulará os financiamentos de longo prazo, incluindo os projetos de infraestrutura com ganhos ambientais: energia renovável, tratamento de água e esgoto, eficiência energética; e outros, tais como reflorestamento, inovação tecnológica verde etc.

Na visão de Chan e Worth (2012), com o Basileia III, o clube fechado de bancos (bancos sindicalizados, por exemplo) que estão efetivamente comprometidos com um projeto de financiamento até seu vencimento, pode se tornar algo do passado. É muito provável que os financiadores de projetos procurem aumentar a proporção da dívida em forma de títulos. Segundo os autores, há uma série de desafios a serem superados e, na fase inicial de implantação de Basileia III, talvez seja necessário o apoio dos governos ou de outros investidores em infraestrutura para amenizar a queda de interesse dos bancos em financiar projetos de longo prazo. No futuro, os bancos tendem a concentrar-se na liquidez de suas carteiras e em sua capacidade de ajustar sua base de ativos e de sua alavancagem rapidamente, inclusive por meio de alienações de ativos ou carteira.

Allen et al. (2010), em um artigo: *“Basel III: is the cure worse than the disease?”*, abordam os impactos negativos de Basileia III sobre a oferta de crédito. Um dos argumentos apresentados pelos autores é que esse acordo provocará uma redução da oferta de crédito para empréstimos mais arriscados, entre eles as pequenas e médias empresas, bem como para o microcrédito. Como consequência, haveria redução da competitividade e, por sua vez, redução da inovação, da produtividade e do emprego. Também alertam para a necessidade de medidas de ajustes para evitar essa escassez de recursos bancários para atividades mais arriscadas, sejam implementadas, como por exemplo, instrumentos de securitização para apoiar a exposição a empréstimos mais arriscados. Os títulos da securitização poderiam ser adquiridos por investidores institucionais, com obrigações de mais longo prazo.

Em complemento ao argumento desses autores, vale lembrar que entre os empréstimos mais arriscados podem ser incluídos os projetos com ganhos ambientais, como projetos de energia renovável, bem como projetos e novas empresas que atuam com inovação tecnológica “verde”. Essas atividades já não são atraentes para os bancos em decorrência das incertezas e riscos associados; com Basileia III, esse racionamento de crédito pode ser exarcebado. Esse argumento reforça o argumento de Montani Martins sobre a incompatibilidade

dos Acordos de Capitais de Basileia para instituições que financiam projetos e atividades mais arriscadas, em geral, não atraentes para o setor bancário privado.

No tocante aos investidores institucionais, que supostamente deveriam ser investidores de longo prazo, uma vez que trabalham com poupança de aposentadoria; segundo Wehinger (2011), têm excessiva preocupação com resultados de curto prazo (*short-termism*). Para o autor, a mudança da mentalidade corrente para uma de investimento de longo prazo requer uma “nova cultura de investimentos”. Mas o mercado por si só, por sua natureza, é improvável que o faça e sugere iniciativas políticas em várias áreas, principalmente nos incentivos econômicos.

Esses pontos levantados corroboram a opinião de executivos de alguns fundos de investimentos entrevistados na visita da comitiva brasileira ao mercado financeiro de Londres. Muitos manifestaram que a atual estrutura regulatória, tanto para os bancos, por meio dos Acordos de Basileia, como a regulação para os investidores institucionais, em especial os fundos de pensão, desincentivam os investimentos de longo prazo. Assim, uma nova estrutura regulatória, bem como novas regras contábeis, incentivos fiscais e novos instrumentos financeiros podem ajudar a promover os investimentos de longo prazo e superar o problema do *short-termism*.

Outro ponto a ser levantado sobre os Acordos de Basileia é a posição do Comitê da Basileia em relação às questões ambientais, questionado em diversos fóruns de discussão inclusive entre os reguladores. No *International Green Credit Forum*¹²⁸, em que estiveram reunidos reguladores de diversos países – Brasil, Coreia do Sul, Indonésia, Vietnã, China, Bangladesh e Nigéria, uma das questões propostas foi sobre a necessidade de o Comitê da Basileia considerar as questões ambientais na regulação para o sistema financeiro, tanto em relação à avaliação dos riscos quanto aos critérios de ponderação de risco para efeito de cálculo do capital.

Os participantes consideram que os aspectos ambientais não podem ser ignorados na regulação, uma vez que problemas ambientais, como mudanças climáticas, se não forem mitigados e não houver financiamento para sua adaptação, em um futuro próximo serão tão prejudiciais à estabilidade do sistema financeiro quanto os demais os riscos – crédito, mercado,

¹²⁸ O encontro foi promovido pelo China Banking Regulatory Commission (CBRC) com o apoio do IFC.

operacional e liquidez. Vale lembrar que problemas relacionados ao clima estão sendo objeto de discussão por diversos bancos centrais, com o intuito de adequar sua política monetária à nova realidade econômica provocada pelas mudanças climáticas, bem como de fomentar a economia de baixo carbono.

Entre os debates realizados, destaca-se o 4º Seminário de Alto Nível de Bancos Centrais da Região Leste da Ásia-Pacífico e da Área do Euro, realizado em 2008 pela Banca d'Italia, o Banco Central Europeu e o Banco Popular da China, no qual foram discutidas, entre outros temas, as implicações das mudanças climáticas para os bancos centrais. No mesmo ano, o Banco da Indonésia organizou uma conferência para bancos centrais, intitulada “Impacto Macroeconômico das Mudanças Climáticas: Oportunidades e Desafios”. E, em 2009, o Banco Central da Grécia formou uma comissão para estudar, em um projeto de dois anos, o efeito das mudanças climáticas e do efeito estufa na economia (LIM, 2010).

7.2. A regulação ambiental no setor bancário

No ambiente financeiro de liberalização, as instituições bancárias não tinham interesse em avaliar risco de crédito em operações de longo prazo nem financiar projetos com adicionalidade ambiental, pois se tornaram meras empacotadoras de crédito, como observado no capítulo dois. Para os bancos era muito mais lucrativo fazer crédito imobiliário, operações de crédito de consumo, cartões de crédito e outros créditos que já contavam com um mercado secundário de títulos bem desenvolvido.

Disso se conclui que, não obstante o empenho de organizações como a UNEP, UNEP FI, os bancos e as agências multilaterais de desenvolvimento (BMDs) em promover padrões para boas práticas ambientais, dentro dessa arquitetura financeira de autorregulação, os aspectos ambientais ocuparam uma dimensão mínima no *core business* das instituições financeiras.

A pesquisa realizada em diversos bancos no sistema financeiro internacional deixou claro que os bancos analisados se preocupam em divulgar suas políticas de risco de crédito, suas ações na área de responsabilidade social, mas ao analisar os relatórios de sustentabilidade buscando dados sobre o volume de financiamento ou outros produtos com adicionalidade ambiental na carteira dos bancos, esses dados não estão disponíveis. Não são divulgados por uma

razão: tais números têm pouca ou quase nenhuma representatividade no volume total dos negócios.

As visitas realizadas no mercado financeiro de Londres também revelaram que a autorregulação, com seus mecanismos de mercado, não é capaz de direcionar o capital na promoção de uma economia ambientalmente mais sustentável. As instituições financeiras incorporam os aspectos ambientais ao *core business* quando se tornam de fato riscos ou oportunidades e isso ocorre com as regulações do Estado, não exclusivamente para o sistema financeiro, mas principalmente para o setor produtivo como tem ocorrido com os países da Europa, como o Reino Unido, que foi objeto de estudo.

Embora algumas iniciativas para a regulação dos aspectos ambientais no setor bancário tenham ocorrido desde os anos de 1990, como aconteceu nos EUA, foi só a partir de 2007 que alguns países tomaram a dianteira na regulação dos aspectos ambientais para as instituições financeiras, com o propósito de reduzir os danos ambientais causados pelos projetos e atividades financiadas dessas instituições. A seguir serão discutidas algumas dessas regulações.

7.2.1 ESTADOS UNIDOS

O processo de regulação dos aspectos ambientais para os bancos começou em decorrência da responsabilidade civil destes por danos ambientais causados por seus tomadores de crédito, como foi explicado no capítulo cinco, no item de risco legal. Os EUA foram um dos países a estabelecer regras para que os bancos avaliassem a modalidade de risco legal.

Nos EUA, a fiscalização das instituições financeiras não é atribuição exclusiva do *Federal Reserve*¹²⁹. Outros órgãos têm competência para fiscalizá-las, como o *Office of Thrift Supervision* (OTS); o *Federal Deposit Insurance Corporations* (FDIC); *Office of The Comptroller of Currency* (OCC), além do próprio Federal Reserve.

Para nenhum desses órgãos o risco ambiental, como modalidade de risco legal, foi ignorado; pelo contrário, todos eles se preocuparam em editar regulamentos e orientações para que os bancos criassem políticas e procedimentos destinados ao gerenciamento do risco ambiental existente em suas atividades.

¹²⁹ Na maioria dos países, a supervisão bancária é feita por uma agência reguladora independente e não pertence ao Banco Central. No Brasil, o BCB tem diversas funções acumuladas - regulação, supervisão, política monetária e sistema de pagamento.

O Programa para Avaliação de Risco de Crédito do OTS elenca 17 itens que devem ser observados como procedimento de exame pela equipe de supervisão desse órgão fiscalizador, um dos quais trata do risco ambiental: “5 – *Review the institution’s Environmental Risk Policy. If the institution does not have a formal Environmental Risk Policy, review formal and informal controls in place to address environmental risk*¹³⁰”.

O OTS também publicou alguns guias para orientar as instituições financeiras na avaliação do risco ambiental - *Environmental risk and liability: guidelines on development of protective policies and reporting*” - OThrift Bulletin, 16, 1989¹³¹ (OTS, 1989); *Environmental assessment requirements for properties securing loans insured* (1991); *Environmental hazards management procedures*” (1994) e *Lending risk assessment* (1994). Também aborda risco ambiental no Comptroller’s Handbook do *Commercial Real Estate and construction Lending* (OTS, 1998, 4) no item sobre risco de *compliance*, como um dos riscos associados a empréstimos imobiliários:

Compliance Risk:

.....

- *Banks engaged in commercial real estate lending also expose themselves to what is commonly referred to as environmental risk. This is the risk that, under the provisions of the Comprehensive Environmental Response, Compensation, and Liability Act of 1980 (CERCLA), the bank may be held financially responsible for the cleanup of hazardous waste on property that it has taken as collateral.*
- *Policies or procedures should be in place to protect the bank from liability for any environmental hazards associated with real estate that it holds as collateral. Asbestos in commercial buildings, contaminated soil and underground water supplies, or use of the property to produce or store toxic materials are only a few examples of environmental risk that may subject a bank to potential liability.*
- *Ideally, a bank should attempt to identify environmental risks before funding a loan or offering any type of commitment to lend. If the bank discovers that it has already accepted contaminated property as collateral, however, it should monitor the situation for any adverse effects on credit risk. It should also take steps to minimize any potential liability to the bank.*
- *A bank should seek the advice of environmental risk experts if it believes the environmental problems are serious. Expert advice can be critical when deciding whether to foreclose on a contaminated property. Expert advice also can help a bank preserve its "innocent landowner" defenses under the CERCLA.*

O *Federal Deposit Insurance Corporations* (FDIC), outra instituição com competência para fiscalizar as instituições financeiras, inclui nas questões mínimas a serem

¹³⁰ Thrift Activities, Section 210, Program Lending Risk Assessment, April 2002. Disponível no site: www.ots.treas.gov/docs/4/429195, consultado em 02/11/2004.

¹³¹ Rescindido em Regulatory Bulletin 37-30, de 22/02/2009, que também foi rescindido. Disponível em: <http://www.occ.gov/static/news-issuances/ots/bulletins/regulatory-bulletin/ots-rb-37-30.pdf>

consideradas nas políticas de empréstimos de todos os bancos, independentemente de seu tamanho ou localização, as normas de salvaguarda adequadas para minimizar potenciais custos ambientais – *Guidelines for adequate safeguards to minimize potential environmental liability* – (Manual of Examination Policies)¹³².

O FDIC também orienta as instituições financeiras para, ao realizarem alguma transação com imóveis (por exemplo: hipoteca em garantia de empréstimo), verificarem se os critérios para avaliação do imóvel são válidos, inclusive para subseqüentes transações (venda, por exemplo). Esses critérios variam dependendo das condições da propriedade e do mercado, e da natureza da transação subseqüente. A agência aponta alguns fatores que podem provocar mudanças no valor original da propriedade: passagem do tempo, volatilidade do mercado local, disponibilidade de financiamento, mudanças no zoneamento e **contaminação ambiental**.

Além dessas orientações, o FDIC apresenta como parte do Manual de Exame (fiscalização), um guia para um programa de risco ambiental (*Guidelines for an environmental risk program*)¹³³. A introdução para a apresentação do guia tem a seguinte recomendação:

A lending institution should have in place appropriate safeguards and controls to limit exposure to potential environmental liability associated with real property held as collateral. The FDIC has issued Guidelines for an Environmental Risk Program to FDIC – supervised institutions which urge those institutions to establish environmental risk programs tailored to the level of risk in their lending and investment activities.

De acordo com Cromie & Walsh (1999, 13), o *Office of the Comptroller of Currency* (OCC), também emitiu *guidelines* para os bancos, em 1992, recomendando que aqueles caracterizados como nacionais se protegessem de uma eventual responsabilização ambiental não devendo, portanto, participar no gerenciamento de propriedades que tivessem aceitado em garantia de empréstimos. Essa publicação teve o seguinte título: *Banking Bulletin*, 92-38.

O próprio *Federal Reserve*, em 1991, emitiu *guidelines* para a política ambiental dos bancos sob sua autoridade. Esses *guidelines* foram intitulados *Environmental liability*, conforme está no documento SR91-20 (11/10/91)¹³⁴.

Vale ressaltar que as recomendações desses órgãos reguladores estão concentradas apenas no risco de áreas contaminadas, que é apenas um dos riscos que as instituições financeiras

¹³² Manual do FDIC, disponível no site: www.fdic.gov/regulations/safety/manual/section3-1.html/, consultado em 03/11/2004.

¹³³ *Guidelines for an environmental risk program*. Disponível no site: www.fdic.gov/regulations/laws/rules/5000-4900.html/, consultado em 04/11/2004.

¹³⁴ Disponível no site: www.federalreserve.gov/boarddocs/Srletters/1991/SR9120.html/, consultado em 03/11/2004.

podem enfrentar relacionado a questões ambientais. É digno de nota que esses guias e recomendações foram publicados logo depois da condenação de alguns bancos americanos, como exposto no capítulo cinco.

As recomendações são muito parecidas com o parágrafo 510 de Basileia II, a única referência sobre risco ambiental no documento. É preciso lembrar que as orientações dos órgãos reguladores dos EUA foram formuladas no início da década de 1990, quando o tema estava no início das discussões, enquanto o Basileia II foi escrito em 2004. Isso mostra que, apesar do avanço da consciência dos problemas ambientais pelos governos, sociedade e comunidade científica, houve pouco avanço na regulação prudencial. Não há referência nem sequer aos riscos relacionados à mudança climática, o mais iminente.

A regulação estabelecida nos EUA, à semelhança do parágrafo 510 de Basileia II, tem por objetivo evitar perdas financeiras para os bancos, e não tem nenhuma preocupação com a preservação do meio ambiente. Esse tipo de regulação foca os benefícios para as instituições emprestadoras. Mas as regulações citadas a seguir, estabelecidas nos últimos anos, têm outro objetivo, são regulações de Comando & Controle, bem como de incentivo econômico que, além de refletirem a preocupação em evitar perdas para a instituição financeira também buscam reduzir os danos ambientais. Ou seja, o foco é bem diferente das normas editadas pelos órgãos reguladores dos EUA. Por essa regulação, bastava o banco colocar uma cláusula no contrato para evitar ser responsabilizado pelo dano ambiental e poderia financiar qualquer projeto ou atividade causadora de danos ambientais.

A regulação proposta nos últimos anos é diferente. A China, por exemplo, regula proibindo os bancos de emprestarem para empresas em desconformidade ambiental, não porque o banco pode vir a perder dinheiro, mas para evitar que financie degradação ambiental. Com isso, cria-se incentivo econômico para que o setor produtivo cumpra a legislação ambiental. Esse novo perfil de regulação também tem sido aplicado na Indonésia, Coreia do Sul e Bangladesh.

7.2.2 INDONÉSIA

A Indonésia é fortemente exposta às alterações climáticas. Tem mais de 17.000 ilhas e situa-se ao nível do mar, há mudanças na precipitação e eventos climáticos extremos – todas questões importantes para o país. Projeções climáticas indicam que as médias de precipitação na estação de chuva aumentarão ainda mais ali, especialmente em regiões localizadas ao sul da linha

do Equador, tais como Java e Bali. Ao mesmo tempo, a duração do período de seca também deve aumentar. Além disso, um aumento na intensidade e frequência de eventos extremos, como El Niño, que causaram grandes secas e incêndios na Indonésia, já é perceptível na região asiática.

Assim, o risco de inundações durante a estação chuvosa, bem como o risco de seca na estação seca tende a elevar-se. Isso afetará particularmente os recursos hídricos, agricultura, silvicultura e pesca, bem como o setor de saúde e de infraestrutura do país. Já ficou claro que aluimento de terras, um aumento no nível do mar, enchentes, secas, e os incêndios florestais estão causando danos consideráveis na Indonésia.

Medidas de adaptação podem mitigar os danos e evitar o agravamento dos impactos dos desastres naturais. Portanto, a necessidade de medidas de adaptação em nível local e nacional e emerge rapidamente como uma questão central no debate em torno de respostas políticas para as mudanças climáticas. A fim de priorizar, projetar e implementar intervenções e de se adaptar às mudanças climáticas, é essencial estabelecer um conjunto coerente de abordagens, estruturas e metodologias para examinar a vulnerabilidade e a capacidade de adaptação. Na avaliação do Centro de Excelência de Mudanças Climáticas do HSBC sobre o risco dos países em relação às mudanças climáticas, a Indonésia ocupa o segundo lugar, perdendo apenas para a Índia (Tabela 4).

Diante desses fatos, o governo da Indonésia vem tomando uma série de iniciativas com políticas de comando e controle e de incentivos econômicos para enfrentar seus problemas ambientais, em especial, o das mudanças climáticas. Para essa área, o atual presidente, Susilo Bambang Yudhoyono, estabeleceu uma agenda ambiciosa, uma redução de vinte e seis por cento das emissões até 2020. Em seu plano de cem dias, as mudanças climáticas ocuparam o 11º lugar em uma lista de 45 itens da agenda de prioridades, e ele ainda se comprometeu a formular um plano de ação quinquenal.

Em relação à regulação, o marco regulatório mais importante foi a Lei 32 aprovada pelo Parlamento da Indonésia em outubro de 2009. Ela confere ao governo o direito de desenvolver e implantar instrumentos econômicos "ambientais", que em geral incluem planejamento do desenvolvimento econômico e atividades; financiamento e incentivos econômicos e/ou desincentivos.

Tabela 4 – Ranking dos países em relação ao risco das mudanças climáticas

Overall ranking by country and indicator (1 indicates most vulnerable, 19 least vulnerable)					
Overall rank	Country	Exposure	Sensitivity	Adaptive Potential	Adaptive Capacity
1	India	2	1	1	3
2	Indonesia	6	6	2	1
3	China	9	2	9	2
4	Saudi Arabia	1	9	11	4
5	Brazil	8	7	3	7
6	South Africa	3	11	8	5
7	Turkey	4	16	6	8
8	Italy	5	10	5	11
9	Russia	19	3	7	10
10	Mexico	12	12	10	6
11	Argentina	16	14	4	9
12	France	11	8	13	12
13	Germany	15	5	15	14
14	Australia	10	4	19	19
15	South Korea	7	17	16	15
16	UK	13	13	18	16
17	Japan	14	18	14	13
18	US	17	15	17	17
19	Canada	18	19	12	18

Source: HSBC

Entre os "Incentivos e/ou desincentivos" pode-se incluir (entre outros) a implantação de "impostos, taxas e subsídios ambientais". "Imposto ambiental" prevê taxa de "recolhimento do governo central e governo regional para qualquer pessoa que utilize recursos naturais, tais como: o imposto sobre o uso de água subterrânea e o imposto sobre óleo combustível".

Quanto às mudanças climáticas, em 2009, o governo da Indonésia criou o “*Indonesia Climate Change Trust Fund – ICCTF*” (ICCTF, 2011), um fundo gerido nacionalmente que visa a contribuir para integrar, de forma eficaz e eficiente, as questões sobre mudanças climáticas no planejamento do governo e na implantação das atividades associadas a essas mudanças no país. O Fundo tem como objetivo atrair, gerenciar e mobilizar recursos que apoiem os esforços do governo para reduzir as emissões, mover-se para uma economia de baixo carbono e se adaptar aos impactos das mudanças climáticas.

A fim de desenvolver um plano para mitigação e adaptação das mudanças climáticas o Ministério do Meio Ambiente da Indonésia firmou um acordo de cooperação com o governo da Austrália, que, segundo o relatório do governo deste país vai revelar-se particularmente útil no

contexto da nova Lei Ambiental da Indonésia (Lei 32/2009), pois a Lei exige Planos Estratégicos de Avaliações e Gestão Ambiental dos governos locais, incluindo os impactos climáticos e as vulnerabilidades. O projeto desenvolvido pelos dois governos identificará opções de financiamento para adaptação às mudanças climáticas, a exemplo do Climate Change Indonésia Trust Fund (ICCTF¹³⁵). Em relação ao sistema financeiro, a Indonésia já vem regulando desde 2005.

Regulação sobre Gerenciamento do Risco ambiental

O Banco da Indonésia lançou, em 2005, a Carta-Circular 7/3/DPNP (Banco da Indonésia, 2005), que se refere ao “*Rating* da qualidade dos ativos dos bancos comerciais”. Os artigos dessa Carta-Circular mostram que a questão ambiental deve estar inserida na avaliação do risco de crédito e em sua contínua avaliação por parte dos bancos, por meio dos programas governamentais. O mais famoso e citado nessa legislação é o PROPER (“*Business Environmental Performance Rating*”), que acompanha a *performance* ambiental das indústrias com um código de cores e divulga essa avaliação para a população. Entre os principais pontos da Carta-Circular vale destacar:

1. A classificação da qualidade do crédito é resultado da avaliação de fatores que influenciam o desempenho e a condição do seu tomador.
2. É necessário estabelecer tratamento especial, com requerimentos facilitadores para tomadores de crédito cujos negócios se localizem em regiões específicas, também de modo a fomentar o desenvolvimento em tais regiões.
3. Qualidade do crédito/Classificação: entre outros fatores, são avaliadas as medidas utilizadas pelo tomador do crédito para a conservação do meio ambiente.
4. De acordo, então, com os critérios acima mencionados, os tomadores de crédito poderão receber as seguintes classificações: circulante/corrente; menção especial; subnormal; duvidoso e perda.

Em relação ao gerenciamento risco ambiental, a carta-circular destaca:

1. Particularmente no que se refere a tomadores de crédito de larga escala ou de grande risco de impacto ambiental, um dos fatores, entre outros que precisam ser

¹³⁵ Informações disponíveis no relatório - *Climate Change Vulnerability and Adaptation Assessment*.
<http://www.ousaid.gov.au/countries/eastasia/indonesia/Documents/adaption-factsheet-dec-2011-pds.pdf>

considerados na extensão de provisão de fundos, é a Avaliação do Impacto Ambiental (EIA).

2. A EIA é um estudo dos principais impactos ambientais em negócios e/ou atividades projetadas. Seus resultados são importantes para assegurar a viabilidade do projeto a ser financiado sob o ponto de vista ambiental. Atividades de alto impacto, conduzidas sem essa avaliação ambiental, podem apresentar no futuro resultados impactantes, por falta de planejamento adequado de gerenciamento ambiental por parte do tomador de crédito e consequente falta de conhecimento dos potenciais riscos dos negócios conduzidos pelo devedor. Isso pode inviabilizar a sobrevivência do negócio e a capacidade de pagamento do devedor. Adicionalmente, a EIA é uma das exigências para obtenção de licença para funcionamento de negócios e/ou atividades.

3. O gerenciamento ambiental não é somente requerido no início das atividades do negócio, mas também deve ser conduzida pelo tomador do crédito de forma sustentável e contínua. Para esse propósito, o Ministério do Meio Ambiente lançou o Programa de Avaliação de Desempenho Corporativo para Gerenciamento Ambiental (PROPER), do qual participam as seguintes companhias: empresas com maior impacto ambiental; empresas que causam poluição ou dano ambiental em larga escala; empresas que poluem ou destroem o ambiente e/ou que poderiam fazê-lo; empresas de capital aberto, listadas em bolsa na Indonésia ou no exterior; e empresas orientadas para exportação.

4. O resultado da avaliação PROPER agrega as empresas em cinco classes de acordo com sua *performance* ambiental:

- i. Ouro - para atividades e negócios que tomaram medidas para controlar a poluição e danos ao meio ambiente e/ou para implementar produção limpa com excelentes resultados;
- ii. Verde - para atividades e negócios que tomaram medidas para controlar a poluição e danos ao meio ambiente com resultados que excedam os requerimentos estipulados em leis e regulamentos;
- iii. Azul - para atividades e negócios que tomaram medidas para controlar a poluição e danos ao meio ambiente com resultados de acordo com os requerimentos mínimos estipulados em leis e regulamentos;
- iv. Vermelho - para atividades e negócios que tomaram medidas para controlar a poluição e danos ao meio ambiente, mas que não tenham atendido aos requerimentos mínimos estipulados em leis e regulamentos;
- v. Preto - para atividades e negócios que tomaram medidas para controlar a poluição e danos ao meio ambiente, mas mesmo assim podem causar tais danos.

Esses resultados são constantemente publicados e podem ser acessados no *website* do Ministério do Meio Ambiente da Indonésia (Ministério do Meio Ambiente da Indonésia, 2011).

Outra iniciativa envolvendo o sistema financeiro foi um acordo entre o Banco Central da Indonésia e o Ministério do Meio Ambiente, divulgada no *website* do Ministério, em 17 de dezembro de 2010. O acordo tem o objetivo de reforçar o papel de setor bancário na proteção ambiental, terá vigência de três anos e inclui, entre outras medidas, a criação de instrumentos econômicos ambientais dentro de uma estrutura política chamada de “Green Banking”. Ela tem como fundamento assegurar que instituições financeiras levem em conta os princípios do

desenvolvimento sustentável e reforcem sua capacidade de gerenciamento do risco ambiental nas operações de crédito, uma vez que a operação pode afetar negativamente o meio ambiente.

Segundo o representante do Banco Central da Indonésia, presente no International Green Credit Fórum, em Pequim em 2012, o governo da Indonésia criou uma estrutura política para o desenvolvimento do “Green Banking”, envolvendo diversas políticas: a lei 32/2009, que contempla política de comando e controle e incentivos econômicos, mercado de carbono, *Reducing Emissions from Deforestation and Forest Degradation* (REDD), regulação de boas práticas ambientais para os bancos. Em relação a estes, o governo reconhece a necessidade de regular as práticas ambientais para as instituições financeiras, uma vez que a regulação estabelece padrões mínimos a serem adotados por todas elas e isso torna a competitividade mais justa.

7.2.3 CHINA

O rápido crescimento econômico da China provocou sérios problemas ambientais com impactos sociais e econômicos, o que tem forçado o governo a formular políticas de proteção do meio ambiente (CHOW, 2010).

O país tem leis ambientais desde 1979, mas somente em 1998 a Administração Nacional para Proteção Ambiental (SEPA em inglês) passou à categoria de Ministério de Proteção Ambiental (MEP – *Ministry of Environmental Protection*) com as seguintes atribuições:

- determinar a Política Nacional para o meio ambiente; e
- coletar dados e atuar com consultoria técnica para o Conselho de Estado sobre problemas nacionais e internacionais envolvendo o meio ambiente.

De acordo com estudo de Matisoff e Chan (2008), em relação ao sistema financeiro, a regulação teve início em 2004, quando a Comissão Chinesa de Regulação dos Bancos (CBRC - *China Banking Regulatory Commission*) instruiu uma regulação de comando e controle para os bancos interromperem os financiamentos de projetos que não obedecessem às leis e diretrizes ambientais. Contudo, segundo os autores, essa instrução não gerou resultados positivos. Os bancos comerciais chineses continuaram encarando problemas ambientais como filantropia, e não como uma questão central para os negócios. A exceção foi o *Industrial and Commercial Bank of China* (ICBC), que em 2008, foi o primeiro banco a adotar os Princípios do Equador.

No entanto, a partir de 2007, avanços nas práticas ambientais dos bancos chineses vêm ocorrendo gradativamente, como pode ser observado pelas informações e dados divulgados nos relatórios de responsabilidade social corporativa dos bancos chineses. Em meados de 2012, pelo menos os dez maiores bancos chineses, em termos de ativos, publicaram relatório de CSR (*Corporate Social Report*), segundo informações disponíveis no *website* da ONG Banktrack, que vem acompanhando a sustentabilidade ambiental no sistema bancário chinês.

Segundo estudo de Matisoff e Chan, nos últimos anos, o governo da China lançou algumas regulações e políticas ambientais envolvendo o sistema financeiro:

- Julho de 2007: “*Política Verde de Crédito*” regulando o crédito bancário. Ela vem sendo fortalecida por políticas e ferramentas adicionais de outros reguladores financeiros – Ministério de Proteção Ambiental, CBRC, Comissão Reguladora de Seguros (CIRC) – e outras iniciativas verdes de bancos internacionais, IFC e ONGs chinesas. A política proíbe os bancos de emprestar às empresas presentes na “lista negra de crédito”. Essa lista foi criada pelo Ministério de Proteção Ambiental abrangendo empresas que não se enquadram nos padrões ambientais.
- Dezembro de 2007: A CBRC divulgou diretivas de Responsabilidade Social visando a complementar as “Políticas Verdes de Finanças” no âmbito do setor financeiro. A instituição recomendou que relatórios de Responsabilidade Social Corporativa (CSR) divulgassem, no mínimo, os instrumentos adotados pelo banco para: assegurar os direitos dos *shareholders*; proteger os interesses dos empregados e dos clientes; eliminar a competição desleal, as propinas, a lavagem de dinheiro; proteger os recursos naturais; e promover o desenvolvimento da comunidade apoiando o bem-estar social.
- Fevereiro de 2008: foi lançada a “*Política dos Investimentos Verdes*” por meio de regulação do mercado de capitais chinês. Ela procura dificultar o aumento de capital de empresas poluidoras listadas em bolsas de valores ao exigir a divulgação de informações sobre o histórico e a *performance* ambiental das empresas.
- Fevereiro de 2008: foi lançado, pela Comissão Reguladora de Seguros (CIRC), a “*Política Verde de Seguros*” para regular o mercado de seguros. Essa política visa a monitorar indústrias poluidoras de maneira mais efetiva e a ajudar as vítimas de

acidentes ecológicos a obter compensação, ao exigir que as empresas contratem seguro ambiental.

Além dessas, o governo da China tomou outras iniciativas:

- No dia 6 de junho de 2009, o MEP e o *People's Bank of China* (Banco Central da China) publicaram “*Full Implementation of Green Credit Policies and Further Improvement of Information Sharing*” (Implementação Completa da Política do Crédito Verde e Aperfeiçoamento de Trocas de Informações).
- Em 25 de agosto de 2009, a CBRC publicou a circular “*Guidelines on Reputational Risk Management of Commercial Banks*” (CBRC, 2011).

Segundo Chow (2010), a longo prazo as perspectivas para uma implementação efetiva das políticas ambientais são mais promissoras graças à determinação do governo central, a seu poder de coerção e ao efeito positivo na renda com conseqüente aumento nas demandas por um meio ambiente mais limpo, seguindo o modelo da Curva de Kuznets Ambiental.

A Política Ambiental Chinesa a princípio foi centrada principalmente em comando e controle, mas as políticas de incentivos econômicos e apoio financeiro vêm crescendo a passos largos. Em março de 2010, a Comissão Nacional para Desenvolvimento e Reforma (*National Development and Reform Commission*) divulgou normas para o desenvolvimento de uma economia de baixo carbono.

As energias alternativas também vêm sendo incentivadas com êxito pelos governos central e local. Desde 2009, há subsídios para a produção de painéis solares, incluindo a concessão de terrenos gratuitos e o financiamento para pesquisa e desenvolvimento. Bancos estatais estão inundando o mercado com empréstimos a juros mais baixos que os praticados nos EUA e Europa. A China também dobrou sua capacidade de produção de energia eólica entre 2006 e 2009 e se tornou o maior mercado para equipamentos nessa categoria (CHOW, 2010).

Vale acrescentar que o aumento da geração de energia solar no mundo resulta da queda no preço da tecnologia provocada pelos fornecedores chineses. De acordo com a Mercon Capital¹³⁶, empresa de consultoria e pesquisa em energia renovável, é notável o crescimento das

¹³⁶ Relatórios disponíveis em:
<http://www.mercomcapital.com/mercom-capital-group-releases-2011-funding-and-ma-report-for-wind>

instalações solares: a partir de uma geração de apenas 7 (sete) GW (gigawatts), em 2009, deve ir para uma previsão de 29 GW, até o final de 2012.

Esse aumento decorre das quedas significativas nos preços de módulos chineses c-Si PV¹³⁷, de cerca de US\$ 3,00/W, em 2009, para US\$ 0,70/W, em 2012. O mesmo se deu com quedas de preços na matéria-prima – polissilício –, de cerca de US\$ 200/kg, em 2009, para quase US\$19/kg em 2012. Além disso, há recursos financeiros abundantes para os fabricantes chineses, os bancos estatais da China, especialmente o Banco de Desenvolvimento da China, oferecem linhas de crédito que totalizaram, em 2011, US\$ 50 bilhões. Esses incentivos provocaram um aumento na oferta de placas solares, o que colaborou para baixar ainda mais os preços.

O governo chinês continua trabalhando ativamente em sua política verde de crédito – *Green Credit Policy*. Não obstante ter proibido os bancos de conceder crédito para empresas em desconformidade com os padrões ambientais, o governo central chinês tem encontrado dificuldades na aplicação das leis de proteção ambiental devido a conflitos com os interesses dos governos locais. Recentemente, o governo central mudou o processo de avaliação dos governos locais incluindo, como critério, a proteção ambiental.

Além disso, para garantir a efetividade da política de crédito verde, a Comissão Chinesa de Regulação dos Bancos (CBRC - *China Banking Regulatory Commission*) vem adotando algumas medidas, entre elas um guia, lançado em fevereiro de 2012, com apoio do *International Finance Corporation (IFC) - Green Credit Guideline*.

As diretrizes do guia foram desenvolvidas com base na Lei de regulação e administração da Indústria Bancária e da Lei de Banco Comercial da República Popular da China, com a finalidade de promover o crescimento do crédito verde entre instituições financeiras bancárias. Essas diretrizes se aplicam aos bancos públicos, aos comerciais, aos cooperativos rurais e às *Credit Union Rural*¹³⁸ estabelecidos na República Popular da China.

O guia fornece detalhes sobre como o banco deve inserir em seus negócios os aspectos ambientais, desde estrutura de governança, adoção de estratégias, capacitação do corpo funcional, divulgação de informações, gestão dos riscos sociais e ambientais até a atuação da própria supervisão bancária, em que a CBRC se compromete a:

¹³⁷ Tecnologia solar de primeira geração. As novas gerações tendem a reduzir ainda mais os preços, segundo Dienstmann (2009).

¹³⁸ Credit Union é um modelo de cooperativa. Para outros tipos de cooperativas rurais, o documento deixa o guia como opcional – parágrafo 29.

1. *fortalecer a coordenação com outros órgãos reguladores, estabelecer e melhorar, no longo prazo, mecanismo de compartilhamento de informações, melhorar os serviços de informação, e fornecer aos bancos com atualizações, em tempo real, informações sobre os riscos sociais e ambientais relevantes;*
2. *fortalecer a supervisão externa e da administração, estabelecer e melhorar os indicadores de controle externo, reforçar o acompanhamento e análise dos riscos sociais e ambientais que os bancos estão enfrentando, fornecer orientações oportunas aos bancos para melhorar a gestão de riscos e ajustar a direção dos investimentos. Em sintonia com as orientações, os bancos devem realizar avaliação completa sobre o desempenho dos créditos verdes pelo menos duas vezes por ano e preencher relatórios de autoavaliação para a CRBC;*
3. *nas inspeções locais, a CBRC deve ter em conta o total de riscos sociais e ambientais que os bancos enfrentam, definir escopo e exigência para tal fiscalização. Regiões ou bancos, com riscos sociais e ambientais excepcionais, devem ser cobertos por inspeção específica e, se necessário, com base nos resultados da inspeção, solicitar medidas de melhoria;*
4. *reforçar as orientações prestadas aos bancos para realizar a autoavaliação sobre performances de crédito verde, avaliar plenamente os resultados de crédito verde dos bancos com base no monitoramento externo¹³⁹ e nas inspeções locais e utilizar os resultados como critério para o rating regulamentar, licenciamento, avaliação da performance de gestão em concordância com as leis e regulamentos aplicáveis.*

Em 2010, o Ministério de Proteção Ambiental (MEP) publicou um relatório sobre a implantação da “política verde de crédito,” e um dos desafios identificados refere-se à limitação de dados para avaliação ambiental das empresas por parte dos bancos e reguladores.

Em um esforço para melhorar a implementação dessa política, o MEP está criando o “*Green Credit Data Center*” para melhorar o compartilhamento de dados e informações sobre a *performance* ambiental das empresas. O centro de dados fará parte do Centro de Pesquisa Política para Economia e o Meio Ambiente (PRCEE – *Policy Research Center for Environmental and Economy*) e contará com uma nova base de dados que está sendo construída pelo PRCEE em parceria com o *People’s Bank of China* (Banco Central da China) e a CBRC. A base disponibilizará dados sobre a *performance* ambiental das empresas e sobre o crédito dos bancos comerciais, com previsão de lançamento para o final de 2012.

De acordo com informações divulgadas no *website* do MEP, em maio de 2012: “a China está trabalhando em critérios para avaliar a implantação da sua política verde de crédito por parte dos bancos e das empresas.” O governo central pode, eventualmente, classificar os bancos em relação ao cumprimento da Política Verde de Crédito e criar uma lista negra de bancos. Sobre isso, o Vice-presidente do CBRC, Wang Zhaoxing, faz o seguinte comentário:

¹³⁹ Esse monitoramento externo é feito com base em análise de dados que normalmente os bancos enviam ao órgão supervisor, é uma forma de supervisão à distância.

"Vamos avaliar a execução da política de crédito verde nas instituições financeiras da China e usá-la como critério para o rating regulamentar, o acesso institucional, o acesso das empresas e a promoção dos altos executivos".

De acordo com as informações do *website* do MEP, embora os bancos ainda estejam esperando detalhes sobre os padrões técnicos, muitos já tomaram iniciativas para a implementação de suas estratégias para crédito verde. E cita o Industrial Bank, como exemplo, pois, ao final do primeiro trimestre de 2012, ofereceu 2.857 operações de crédito verde no valor de 129 bilhões *yuan* (US\$20.3 bilhões). Segundo declaração do CEO do Banco, Li Renjie, os projetos apoiados financeiramente pelo banco, em relação à redução de emissão de CO₂, equivalem ao desligamento de 146 usinas termoelétricas com produção total de 100 GW¹⁴⁰ ou à interrupção do serviço de 70 mil táxis por 44 anos.

A inserção das questões ambientais no sistema bancário chinês, ao contrário do que ocorreu no Ocidente, se deu por meio da regulação. O passo inicial foi do Estado e, paralelamente de algumas iniciativas voluntárias, como a do Guia de Responsabilidade Social Corporativa publicado pela Associação de Bancos Chineses (CBA – *China Banking Association*), descrita a seguir. Enquanto as iniciativas voluntárias dentro da autorregulação existem no Ocidente desde 1992, o processo de regulação na China iniciou-se a partir de 2007. E os resultados da regulação são surpreendentes; basta analisar os relatórios de responsabilidade social corporativa dos bancos chinês e compará-los aos dos bancos americanos e europeus. Nos primeiros é possível identificar a evolução dos produtos com adicionalidade ambiental, principalmente os créditos, que são a função precípua dos bancos.

No parágrafo anterior foi citado o exemplo do Industrial Bank, mas não é o único banco da China a divulgar o volume de empréstimos em projetos “verdes”. Ao contrário de muitos bancos internacionais, outros bancos chineses costumam relatar a quantidade de transações recusadas com base em critérios ambientais.

Um exemplo ilustrativo é o Banco Agrícola da China (ABC – *Agriculture Bank of China*) que divulgou seu relatório de CSR 2011, no qual se constata que rejeitou 106 pedidos de crédito no total de US\$ 650 milhões, em 2011, pelo não cumprimento de normas de proteção ambiental. A partir do final de 2011, o Banco concedeu um total de US\$ 13,643 bilhões para 599

¹⁴⁰ A usina de Itaipu é de 14GW.

projetos destinados à redução de consumo energético e de proteção ambiental, para contribuir com o cumprimento das metas do décimo primeiro plano quinquenal da China. Além disso, informou que, em 2011, foram retirados de sua base de clientes 1.099 indústrias com baixo desempenho ambiental, alto consumo de energia, altos níveis de poluição e trabalho com excesso de capacidade. A saída desses clientes forneceu reembolso de seus empréstimos no valor de US\$ 6,887 bilhões. Um comunicado de imprensa do banco afirma que ele rastreia 3.000 clientes de 12 setores-chave como parte de sua política ambiental.

É importante destacar que a política de crédito verde faz parte de um grande plano estratégico do governo para mover a economia no sentido da economia verde e de baixo carbono. A atuação do setor financeiro é um dos dentes da grande engrenagem. O êxito da atuação dos bancos chineses nos investimentos não resulta exclusivamente da regulação bancária, mas de um conjunto de políticas de comando e controle e de incentivos econômicos envolvendo todos os setores da econômica e do Estado. Nota-se que é uma aliança de força entre reguladores ambientais e reguladores do sistema bancário, do mercado de capitais e seguros, bem como do Ministério das Finanças. Ou seja, em cinco anos, a China, por meio de regulação de C&C e de instrumentos econômicos, tanto para o setor financeiro como para o produtivo, conseguiu muito mais que os vinte anos de autorregulação nos países ocidentais.

Como observa Friedman (2010 apud Veiga - 2010, 106), o esverdeamento da China não acontecerá porque milhões de chineses foram persuadidos pelo filme de Al Gore¹⁴¹, mas porque a triste realidade da vida cotidiana está convencendo seus líderes de que não há alternativa. Não se consegue respirar aquele ar, a água dos rios deixou de ser potável, não há lagos nos quais seja possível nadar ou pescar, foram destruídas as florestas e as mudanças climáticas afetam o país com secas cada vez mais longas e tempestades de areia cada vez mais frequentes. Friedman, em 2010, escreveu que a China tinha cinco anos para se tornar mais verde. Ao que tudo indica, ela atingirá essa meta por necessidade, lembrando aos leitores que a necessidade é a mãe das invenções.

¹⁴¹ Referência ao documentário “Uma verdade inconveniente”, apresentado por Al Gore, vice-presidente dos EUA no governo do presidente Bill Clinton.

A autorregulação na China

Em relação à autorregulação, a única iniciativa verificada para o Sistema Bancário Chinês, que merece ser mencionada, é um Guia de Responsabilidade Social Corporativa para instituições financeiras e bancárias na China, publicado em 12 de janeiro de 2009, pela Associação de Bancos Chineses (CBA). O guia traz uma discussão sobre a implicação da responsabilidade social nas instituições financeiras e ações que podem ter impacto sobre seus resultados. Foi formulado em concordância com a legislação geral do país, com as leis dos bancos comerciais e com as normas da supervisão bancária da República Popular da China, bem como com a regulação da própria CBA (KPMG, 2009).

Nele se recomenda às instituições financeiras: *“formular estratégias de negócios, políticas e procedimentos, aperfeiçoando a alocação de recursos baseados na política de proteção ambiental e industrial do estado, de tratados e práticas internacionais e padrões industriais”*.

Essa recomendação chama a atenção porque, embora seja uma autorregulação, nela se aconselha que as políticas sejam traçadas de acordo com a política do Estado. No Brasil, a autorregulação assinada pelos bancos privados – o Protocolo de intenções (Protocolo Verde) retira essa submissão à política do Estado e diz que as ações socioambientais devem ser traçadas de acordo com a política estratégica do banco, o que mostra a busca pela independência fora da regulação imposta pelo Estado.

Vale destacar que o guia formulado pela CBA foi elaborado após o início do processo de regulação da China, o qual data de 2009, enquanto a regulação se iniciou em 2007. Isso mostra que o guia veio como um reforço, ou seja, uma ajuda para o cumprimento de uma regulação que já estava ocorrendo, diferentemente do que aconteceu em outros países, inclusive no Brasil, em que a autorregulação supria a ausência da regulação.

7.2.4 BANGLADESH

O Banco de Bangladesh (BB - BANGLADESH BANK, 2011), o banco central do país, lançou, em janeiro de 2011, um guia sobre gerenciamento de risco ambiental (ERM - *Environmental Risk Management*) para instituições bancárias e financeiras em Bangladesh e, em fevereiro do mesmo ano, emitiu norma requerendo de todos os bancos do país, a adoção da política verde. Esta faz parte do plano do governo para enfrentar os problemas ambientais,

especialmente as mudanças climáticas tendo em vista que Bangladesh é um dos países mais vulneráveis, conforme introdução do documento (BRPD Circular No. 02):

“We are aware that global warming is an issue that calls for a global response. The rapid change in climate will be too great to allow many eco-systems to suitably adapt, since the change have direct impact on biodiversity, agriculture, forestry, dry land, water resources and human health. Due to unusual weather pattern, rising greenhouse gas, declining air quality etc. society demands that business also take responsibility in safeguarding the planet. Green finance as a part of Green Banking makes great contribution to the transition to resource-efficient and low carbon industries i.e. green industry and green economy in general. Green banking is a component of the global initiative by a group of stakeholders to save environment. The state of environment in Bangladesh is rapidly deteriorating. The key areas of environmental degradation cover air pollution, water pollution and scarcity, encroachment of rivers, improper disposal of industrial medical and house-hold waste, deforestation, loss of open space and loss of biodiversity. In addition, Bangladesh is one of the most climate change vulnerable countries. In line with global development and response to the environmental degradation, financial sector in Bangladesh should play important roles as one of the key stakeholders.

In response to the above, urgent measures are required by stake holders for sustainable development and thereby save the planet. Banks hold a unique position in an economic system that can affect production, business and other economic activities through their financing activities and thus may contribute to pollute environment. Moreover, energy and water efficiency and waste reduction are of high concern for many big banks. Green banks or environmentally responsible banks do not only improve their own standards but also affect socially responsible behavior of other business”.

De acordo com o documento, a política verde deverá ser implantada em três fases:

1- estabelecer a política verde abrangendo: (i) estrutura de governança; (ii) gerenciamento de risco ambiental; (iii) sistema de gestão de práticas de ecoeficiência; (iv) financiamento verde; (v) criação de fundo de mudanças climáticas; (vi) serviços bancários on-line; (vii) treinamento interno sobre meio ambiente e risco socioambiental; (viii) divulgação e relatório sobre práticas verdes.

2 – Na segunda fase, os bancos e demais instituições financeiras devem criar políticas setoriais com critérios ambientais para os setores ambientalmente críticos.

3 – Na terceira fase, os bancos devem, além de evitar os impactos negativos de seus produtos e serviços, inovar, oferecendo produtos ambientalmente amigáveis para enfrentar os principais desafios ambientais do país. O Relatório Anual Verde deve seguir os padrões internacionais do GRI, com verificação de um agente independente.

Em relação à supervisão bancária, a norma estabelece que as práticas verdes dos bancos façam parte dos critérios de *rating* destes. O Banco de Bangladesh dará tratamento

especial, por ocasião do cálculo de adequação de capital, para os bancos que contarem com um bom sistema de gestão de risco ambiental e tiverem desenvolvido seus guias setoriais.

Na visão dos reguladores a gestão do risco ambiental exerce um papel indutor da economia de baixo carbono. Segundo o vice-presidente do Banco de Bangladesh (BB), Abul Quasem¹⁴²: “*O sistema de gerenciamento de risco ambiental tem grande contribuição na transição para uma economia de baixo carbono e no uso eficiente dos recursos naturais*”.

Os reguladores seguem uma visão muito lógica em relação aos tipos de regulação ambiental. A regulação para gestão do risco ambiental dentro das instituições bancárias assume o perfil tanto de comando e controle (C&C) como de instrumento econômico (IE); é disso que se origina seu poder indutor. Ela é C&C quando o agente regulador exige dos bancos que adotem o sistema de gestão do risco, ou seja, o banco não tem a opção de não fazê-lo. Mas, ao mesmo tempo, constitui incentivo econômico porque seu índice de Basileia dependerá da qualidade de sua gestão de risco, ou seja, sob esse aspecto a regulação cria incentivos para que o banco faça uma boa gestão de risco uma vez que o capital próprio é muito caro para os bancos.

7.2.5 COREIA DO SUL

O governo da Coreia do Sul definiu, em 2008, uma política estratégica nacional para o crescimento verde e, em julho de 2009, lançou o “*Green New Deal*” e o Plano Quinquenal para o crescimento verde, com *funding* de US\$ 83,6 bilhões, representando 2% do PIB. Seis meses após anunciar sua política estratégica nacional, em janeiro de 2009, o governo da Coreia conseguiu sair de uma profunda recessão por meio de um pacote de estímulo econômico, de US\$ 38,1 bilhões, dos quais 80% foram alocados para uso eficiente de recursos, tais como água doce, resíduos, eficiência energética em construção, energia renovável, veículos de baixo carbono e rede de ferrovias.

Vale ressaltar que, no processo de recuperação econômica global, dois terços do estímulo para economia verde têm vindo da Ásia, liderados pela China, Coreia, Japão e Austrália. Segundo Sangche Lee, representante do *Financial Services Commission* (FSC) da Coreia, o arranjo institucional para o financiamento verde está focando em quatro pontos: regulação (legislação governamental); capital privado; bancos e fundos verdes; e os projetos verdes das empresas (Figura 10).

¹⁴² Durante o *International Green Credit Forum*, em Pequim – China, em 16 de maio de 2012.

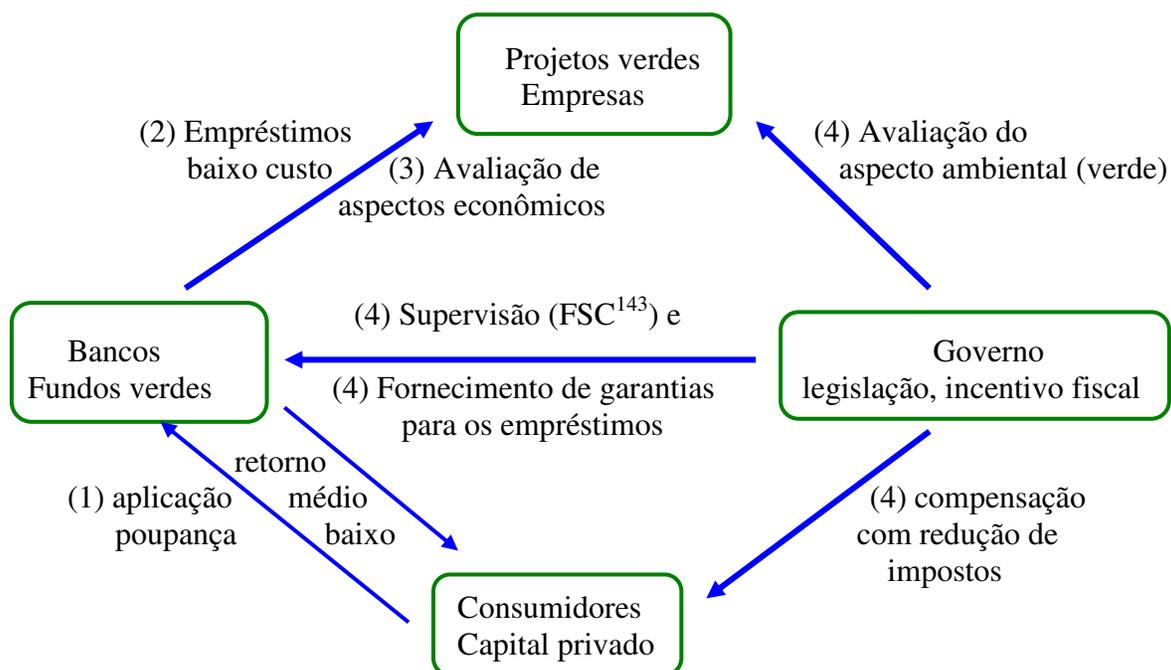


Figura 10 – Política de financiamento verde da Coreia do Sul.

Fonte: elaborada pela autora com base na apresentação de Sangche Lee. *International Green Credit Forum. Pequim – China, 16.05.2012.*

(1) O governo reduz os impostos sobre as aplicações financeiras que servirão de *funding* para os fundos verdes a fim de compensar a menor remuneração. (2) O custo de captação mais baixo, possibilita aos bancos financiarem projetos verdes com menores taxas de juros. (3) Nesse arranjo institucional, os bancos, além de intermediarem os recursos, têm a função de avaliar a viabilidade econômica dos projetos, uma vez que assumem o risco de crédito. (4) O governo, além de reduzir os impostos, tem a função de legislar sobre o limite máximo de emissões e supervisiona o mercado bancário em relação à aplicação dos recursos dos fundos. Além disso, fornece garantias para alguns financiamentos e faz a avaliação ambiental dos projetos para verificar se estão dentro das metas estratégicas do governo.

Os fundos verdes acumularam um montante próximo de cinco trilhões de *Won*, correspondentes a quatro bilhões e meio de dólares, segundo dados apresentados por Sangche Lee, no *International Green Credit Forum*, em Pequim.

Os empréstimos verdes do setor bancário em 2009 foram de 5,5 trilhões de *Won* sul-coreanos (KRW), equivalentes a aproximadamente US\$ 5 bilhões, dos quais 56,4% foram

¹⁴³ FSC – Financial Service Commission – órgão regulador do sistema financeiro da Coreia.

empréstimos dos bancos públicos – Korea Development Bank (KDB), Industrial Bank of Korea (IBK) e Korea Eximbank. Em 2011, os empréstimos foram de US\$ 13 bilhões, dos quais 70,3% saíram de bancos públicos.

A estratégia do governo consiste em fornecer garantias de empréstimos para as empresas que desenvolvem e fornecem tecnologias verdes. As pequenas empresas são beneficiadas com taxas de juros menores e recebem financiamento principalmente para a comercialização. Os fundos públicos financiam as pequenas e médias empresas, que também podem receber recursos de *Private Equity Funds*. Já as grandes empresas são financiadas principalmente com recursos do setor privado e o governo também oferece garantias. As menores taxas de juros são para pesquisa e desenvolvimento (P&D).

Os planos da Coreia para desenvolver os investimentos verdes são:

- aumentar os empréstimos verdes pelos bancos do governo;
- facilitar os critérios para listar as companhias verdes na bolsa de valores – KOSDAQ;
- melhorar os programas educacionais para treinar e criar especialistas em economia verde;
- aumentar a oferta de *Primary Collateralized Bond Obligation* (P-CBO), sistema de garantia oferecido pelos *Korea Credit Guarantee Fund* e *Korea Technology Finance Corporation* (KIBO).

Considerações finais sobre a regulação no sistema financeiro internacional

Um aspecto importante da regulação dos aspectos ambientais para o setor financeiro nos países pesquisados é o fato de, com exceção da Coreia do Sul, todos os países que tomaram a dianteira na regulação estarem no topo da lista dos países com maior risco em relação às mudanças climáticas e, portanto, serve de lição para o Brasil que também está em uma situação vulnerável, o quinto de maior risco.

Outra observação importante a ser feita é sobre a estrutura de regulação, que não se limitou à política de C&C e também não se ateve exclusivamente ao setor financeiro. Na verdade, as regulações voltadas ao setor financeiro, de C&C e de incentivo econômico, estão inseridas em uma estratégia nacional orientada para o esverdeamento da economia como um todo, envolvendo

o setor produtivo. Visam não apenas a reduzir os riscos decorrentes dos problemas ambientais, mas também a buscar as oportunidades que a mitigação desses riscos pode trazer para alavancar o desenvolvimento econômico do país. Esse último aspecto ficou claro em relação à China e à Coreia do Sul, que têm promovido inovação tecnológica mais sustentável, o que tem gerado desenvolvimento econômico para esses países.

8. A AUTORREGULAÇÃO E A REGULAÇÃO AMBIENTAL NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Este capítulo abordará o processo de regulação das questões ambientais nas instituições financeiras no Brasil que seguiu, em linhas gerais, o mesmo caminho dos países desenvolvidos, mas com algumas particularidades, especialmente em relação aos aspectos legais. Será discutido como se deu a incorporação dos aspectos ambientais às práticas bancárias desde a legislação, passando pela autorregulação até a regulação propriamente dita do sistema financeiro, regulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

O capítulo está dividido em três partes: a primeira trata da legislação ambiental e de como ela envolve as instituições financeiras com os aspectos ambientais; a segunda relata como foi o processo de autorregulação dos aspectos ambientais no setor bancário no Brasil, discutindo a diferença entre a autorregulação dos bancos públicos e a dos privados; e a terceira trata da introdução da regulação ambiental no setor financeiro, que se iniciou por meio do comando e controle para as instituições financeiras, mas como instrumento econômico para o setor agropecuário.

8.1. A legislação ambiental no Brasil e as instituições financeiras.

Por meio de uma análise do ordenamento jurídico do Brasil em relação ao meio ambiente e as instituições financeiras é possível afirmar que a inserção dos aspectos ambientais nessas instituições deveria ter se iniciado pela regulação. Contudo, embora a legislação ambiental no Brasil tenha sido de vanguarda, com a adoção do Princípio do Poluidor Pagador, pela Lei de Política Nacional do Meio Ambiente, em 1981, incumbindo responsabilidade para órgãos de financiamento; na realidade, a Lei não conseguiu fazer com que os financiadores incorporassem questões relacionadas ao meio ambiente em suas práticas de negócios. Isso porque, fora dos aspectos legais, não havia um ambiente institucional que favorecesse ou induzisse as instituições financeiras a observar aspectos ambientais.

Para entender a associação das questões ambientais com as instituições financeiras, faz-se necessária uma análise da legislação ambiental brasileira de forma conjunta, tendo em vista que existem diversos dispositivos legais que envolvem a figura do financiador com as questões ambientais. É preciso deixar claro que ainda não existe instituto legal específico que responsabilize as instituições financeiras pelos danos ambientais causados por seus clientes, especialmente os tomadores de crédito.

Na legislação ambiental brasileira existem alguns dispositivos legais que direta ou indiretamente envolvem as instituições financeiras com as questões ambientais: (i) o primeiro é a Lei 6.938, de 31 de agosto de 1981, que instituiu o Sistema Nacional de Meio Ambiente; (ii) o segundo, a Lei 7.347, de 24 de julho de 1985, disciplinadora da ação civil pública como instrumento processual específico para a defesa do ambiente e de outros interesses difusos e coletivos; (iii) o terceiro, a Lei 9.605, de 12 de fevereiro de 1998, que dispõe sobre sanções penais e administrativas, aplicáveis às condutas lesivas ao meio ambiente; e (iv) o quarto, a Lei 8.974, de 05 de janeiro de 1995, que trata do uso de técnicas de engenharia genética e da liberação, no meio ambiente, de organismos geneticamente modificados em que trata da corresponsabilidade dos financiadores em casos de financiamento dos projetos de biotecnologia.

8.1.1 Banco como poluidor indireto

A Lei 6.938, ao introduzir o Princípio do Poluidor Pagador por meio da responsabilidade civil pelo dano ambiental direta ou indiretamente, expõe as instituições financeiras no Brasil ao risco legal:

Sem obstar a aplicação das penalidades previstas neste artigo, é o poluidor obrigado, **independentemente de existência de culpa**, a indenizar ou reparar os danos causados ao meio ambiente e a terceiros, efetuados por sua atividade. O Ministério Público da União e dos Estados terá legitimidade para propor ação de responsabilidade civil e criminal por danos causados ao meio ambiente (grifo nosso) (artigo 14, § 1º).

Apesar de a atividade de uma instituição financeira não causar grande impacto negativo ao meio ambiente, o dano ambiental pode ser ocasionado por seus clientes e, de forma indireta, afetar seus negócios, como observado no capítulo sobre risco ambiental. Mas, além disso, o texto legal acima tem suscitado muitas discussões no meio jurídico sobre a responsabilidade do financiador de uma atividade ou projeto que causa dano ao meio ambiente.

Alguns juristas defendem a tese da responsabilidade civil subjetiva e outros são a favor de aplicar a responsabilidade objetiva. As discussões sobre o tema começam com o fato de

a responsabilidade pela reparação do dano, citado pelo artigo 14, § 1º, ser diferente da responsabilidade civil adotada por outros institutos legais do direito brasileiro, como no artigo 159 do Código Civil:

Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência, ou imprudência, violar direito, ou causar prejuízo a outrem, fica obrigado a reparar o dano. A verificação da culpa e a avaliação da responsabilidade regulam-se pelo disposto neste Código, arts. 1.518 a 1.532 e 1.537 a 1.553.

Segundo a doutrina clássica, a responsabilidade do artigo 159 do Código Civil pressupõe:

- Um dano: prejuízo a terceiro, que enseja pedido de reparação consistente na recomposição do *status quo ante* ou numa importância em dinheiro (indenização);
- a culpa do autor do dano: violação de um dever jurídico, podendo ser contratual (violação de um dever estabelecido em um contrato) ou extracontratual (violação de um dever legal, que independe de uma relação jurídica preexistente);
- o nexo de causalidade entre o dano e o fato culposos.

A esse tipo de responsabilidade a doutrina jurídica dá o nome de “Responsabilidade Civil Subjetiva”, também conhecida como Responsabilidade por Culpa. Por essa teoria, o ofendido, para obter reparação pela lesão sofrida, tem o ônus de provar que o agente causador do dano agiu com culpa (dolo; imprudência; imperícia ou negligência), caso contrário não obtém direito à reparação.

A responsabilidade objetiva é baseada na *Teoria do Risco* – na qual se verifica a responsabilidade sob o aspecto objetivo, daí o novo conceito, o da Responsabilidade Civil Objetiva. Com o advento da Lei 6.938/81, a responsabilidade civil para reparação do dano ambiental passou a ser *objetiva*, não sendo mais necessário comprovar a culpa do poluidor do meio ambiente. Assim, para a existência da responsabilidade civil objetiva, bastam dois pressupostos – o dano e o nexo de causalidade.

Por muito tempo as instituições financeiras não deram muita importância às questões ambientais, exatamente porque as atividades próprias do setor financeiro não acarretam muito risco ambiental. Contudo, a exposição das instituições a esse risco está relacionada às atividades das empresas com as quais mantêm relacionamento de negócios. Sobre isso, a legislação em vigor tem gerado polêmica em torno da responsabilidade civil do

agente financiador para com o dano ambiental causado, por exemplo, por um tomador de crédito, se objetiva – independentemente de culpa, ou se subjetiva.

Além da questão da responsabilidade civil com ou sem culpa da instituição financeira, ainda pela Lei 6.938, surge outra questão importante em relação ao conceito de poluidor, ou seja, se a instituição pode ou não ser considerada como poluidora ao financiar uma atividade ou pessoa causadora de dano ambiental. O Artigo 3º, ao definir poluidor, introduz a figura do poluidor indireto: *Artigo 3º - Para os fins previstos nesta Lei, entende-se por: IV - poluidor, a pessoa física ou jurídica, de direito público ou privado, responsável, direta ou indiretamente, por atividade causadora de degradação ambiental* (grifo nosso).

Também está expresso no artigo 2º da Lei de Crimes Ambientais, Lei 9.605/98:

Artigo 2º Quem, **de qualquer forma**, concorre para a prática dos crimes previstos nesta Lei, incide nas penas a estes cominadas, na medida da sua culpabilidade, bem como o diretor, o administrador, o membro de conselho e de órgão técnico, o auditor, o gerente, o preposto ou mandatário de pessoa jurídica, que, sabendo da conduta criminosa de outrem, deixar de impedir a sua prática, quando podia agir para evitá-la (grifo nosso).

Com base no conceito do poluidor indireto, alguns juristas defendem a tese de que as instituições financeiras poderiam vir a ser inseridas nas responsabilidades atribuídas aos poluidores, previstos artigo 14, § 1º: *sem obstar a aplicação de penalidades previstas neste artigo, é o poluidor obrigado, independentemente de existência de culpa, a indenizar ou reparar os danos causados no meio ambiente* (grifo nosso).

A figura do poluidor indireto já vem sendo reconhecida pelos tribunais. Em acórdão¹⁴⁴ do Superior Tribunal de Justiça proferido pela 2ª Turma, o relator, ministro Antonio de Pádua Ribeiro, ao julgar o Recurso Especial nº 37.354-9 SP (93.0021250-8), afirmou existir responsabilidade solidária, do poluidor indireto, ao dano ambiental, baseada no artigo 3º, inciso IV, da Lei 6.938/81 (ROSA e SAMPAIO, 1997).

Em outro acórdão da 2ª Turma do Superior Tribunal de Justiça – Recurso Especial 295.797 SP, de 18/09/2001 – a relatora, ministra DO STJ, Eliana Calmon (DJU 12/11/2001)¹⁴⁵, também confirma a existência da responsabilidade solidária pelo dano ambiental:

A jurisprudência desta Corte já firmou entendimento, em dois precedentes, que bem expressa a posição da 1ª Turma, inexistindo precedentes desta 2ª Turma, vejamos:

¹⁴⁴ Acórdão é o julgamento proferido pelos tribunais superiores, conforme CPC artigo 163 (Acquaviva, 1995).

¹⁴⁵ *Revista de Direito Ambiental*, volume 28, páginas 298 a 300.

Recurso provido por unanimidade (Recurso Especial 22.2349 – PR, relator Min. José Delgado, 1ª Turma, **por maioria**, DJ02.05.2000): (grifo nosso) Entendo, como os precedentes, que a ação indenizatória deve dirigir-se contra a pessoa jurídica que praticou **ou favoreceu** (grifo nosso) a degradação do meio ambiente.

Não obstante, exista, em tese, a possibilidade de uma instituição financeira ser responsabilizada como poluidora indireta pelo dano ambiental causado por um tomador de crédito, ainda não há jurisprudência firmada sobre isso, e as decisões sobre poluidor indireto são atribuídas principalmente ao Estado, quando este deixa de exercer suas funções, não fiscalizando ou concedendo licenças, alvarás etc. em desconformidade com a lei.

Contudo, a tese sobre o financiador vir a ser responsabilidade por dano ambiental causado pelo financiado vem recebendo reforço nos tribunais. Segundo relatório do Ministro Herman Benjamin do Superior Tribunal de Justiça (STJ), no Recurso Especial Nº 650.728 - SC (2003/0221786-0)¹⁴⁶, baseado na figura do poluidor indireto e da Responsabilidade objetiva, o financiador pode ser responsável pelo dano ambiental: *Para o fim de apuração do nexo de causalidade no dano ambiental, equiparam-se: quem faz, quem não faz, quando deveria fazer, quem deixa fazer, quem não se importa que façam, quem financia* (grifo nosso) *para que façam, e quem se beneficia quando outros fazem* (pg 14).

Muito mais que o texto legal, a posição dos ministros tem levado as instituições financeiras no Brasil a se preocuparem com o risco legal e isso tem induzido os bancos a adotarem critérios ambientais na concessão de crédito com o objetivo de mitigar o risco legal dessas operações.

8.1.2 Responsabilidade ambiental dos órgãos de financiamento públicos

Outro dispositivo legal que envolve as instituições financeiras com as questões ambientais é o artigo 12, da Lei 6.938/81:

As entidades e órgãos de financiamento e incentivos governamentais condicionarão a aprovação de projetos habilitados a esses benefícios ao licenciamento, na forma desta Lei, e ao cumprimento das normas, dos critérios e dos padrões expedidos pelo CONAMA.

Parágrafo único. As entidades e órgãos referidos no caput deste artigo deverão fazer constar dos projetos a realização de obras e aquisição de equipamentos destinados ao controle de degradação ambiental e à melhoria de qualidade do meio ambiente.

O financiador a que se refere o artigo acima é qualquer instituição financeira pública – Banco do Brasil, BNB, Basa, CAIXA, BNDES e demais bancos de desenvolvimento, agências

¹⁴⁶ Ministro Luiz Fux do STJ adota a mesma tese do poluidor indireto e da responsabilidade objetiva - Recurso Especial Nº 1.090.968 - SP (2008/0207311-0), pg.1.

de fomento etc. Esses dois últimos têm o dever de exigir a apresentação da documentação necessária, o que no caso corresponde às licenças, para só assim, depois de constatada a regularidade, conceder o financiamento.

De acordo com Machado (2004, 315), o artigo 12, da Lei 6.938/81 estatui que a aprovação dos projetos está condicionada ao licenciamento. É um ato que só adquire sua plenitude legal com a juntada de uma licença ambiental favorável. Segundo o jurista, o financiamento, em que se analisa a variável ambiental, passa a ensejar um novo tipo de convivência administrativa, colocando em parceria as instituições financeiras e os órgãos ambientais. Com relação ao artigo 12 da Lei 6.938/81, Machado (2004, 318) comenta:

Nos casos da aplicação do artigo 12 da Lei 6.938/81, ainda que a corresponsabilidade não esteja expressamente definida nessa lei, parece-nos que ela está implícita. A alocação de recursos do financiador para o financiado, com a transgressão indubitosa da lei, coloca o financiador numa atividade de cooperação ou de coautoria com o financiado em todos os atos lesivos ambientais que ele fizer, por ação ou omissão.

Embora a lei esteja se referindo às *entidades e órgãos de financiamento e incentivos governamentais*, também têm impacto sobre as instituições financeiras privadas quando são repassadoras de recursos governamentais. É o caso dos agentes financeiros do BNDES. Quando a instituição financeira financia com recursos repassados do BNDES, da CAIXA ou de qualquer outra fonte governamental, mesmo que seja uma instituição privada, deve cumprir o disposto no artigo 12.

Desse modo, alguns juristas como Santilli (2001), defendem que todos os projetos beneficiários de créditos fiscais devem estar em conformidade ambiental:

A obrigação legal de as instituições financeiras exigirem que os **projetos beneficiários de créditos oficiais** (grifo nosso) cumpram a legislação ambiental é estabelecida na própria lei que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação (Lei 6.938/81).

E mais:

Saliente-se que a exigência de condicionamento de concessão de créditos e incentivos oficiais não se restringem aos bancos e instituições financeiras com personalidade jurídica de direito público, mas a todos que recebem dinheiro público, ainda que com personalidade de direito privado.

Enquanto a Lei 6.938/81 tratou da responsabilidade dos projetos financiados por entidades e órgãos de financiamento e incentivos governamentais, a Lei 8.974/95, que trata do uso de técnicas de engenharia genética e da liberação, no meio ambiente, de organismos geneticamente modificados, previu, expressamente, em seu artigo 2º, §3º, a corresponsabilidade

das instituições financiadoras, sejam elas públicas ou privadas, em casos de financiamento dos projetos de biotecnologia:

As organizações públicas e privadas, nacionais e estrangeiras ou internacionais, financiadoras ou patrocinadoras de atividades ou de projetos referidos neste artigo, deverão certificar-se da idoneidade técnico científica e da plena adesão dos entes financiados, patrocinados, conveniados ou contratados às normas e mecanismos de salvaguarda previstos nesta Lei, para o que deverão exigir a apresentação do Certificado de Qualidade em Biossegurança (CQB), de que trata o art. 6º, inciso XIX, sob pena de tornarem-se corresponsáveis pelos eventuais efeitos advindos do seu descumprimento (grifo nosso).

O artigo acima não deixa nenhuma margem de dúvida quanto à corresponsabilidade das instituições financeiras por eventuais efeitos advindos do seu descumprimento, caso venha a ocorrer qualquer dano ao meio ambiente.

Segundo Machado (2004, 317), dois passos significativos foram dados na Lei 8.974/95: (i) um refere-se à amplitude da responsabilidade, pois todos os estabelecimentos financeiros – privados ou públicos, nacionais, estrangeiros ou internacionais – são abrangidos; (ii) o outro concerne à duração da responsabilidade, pois, financiando sem o CQB, os órgãos financiadores tornam-se corresponsáveis pelos eventuais danos decorrentes da atividade.

De acordo com Grau Neto (2004), o artigo 2º da Lei nº 8.974/95, de Biossegurança, é a única citação do ordenamento jurídico brasileiro em que as instituições financeiras podem tornar-se corresponsáveis pelos danos ambientais causados pelos tomadores de empréstimos. Há consenso entre os juristas de que a Lei 8.974/95 trouxe em seu bojo a corresponsabilidade civil das instituições financeiras diante do dano ambiental causado por seus tomares de crédito na área de biotecnologia e esta é extensiva a todas as instituições financeiras. Quanto aos limites da obrigação das instituições financeiras para o cumprimento da lei ainda não há nenhuma decisão judicial para servir de referência. O que há são teses como a do Ministro Herman Benjamin e do Ministro Luiz Fux, uma vez que não havia instituição financeira como parte no processo.

8.2. A autorregulação ambiental no setor bancário do Brasil.

Não obstante a legislação federal estabelecer obrigações ambientais para as instituições financeiras, a preocupação dos bancos no Brasil iniciou-se de fato pelas vias da autorregulação e por indução dos Bancos e agências multilaterais de desenvolvimento, que de certo modo funcionaram quase como uma regulação. As primeiras preocupações com questões

ambientais em operações de crédito, por exemplo, iniciaram-se no BNDES, por força dos organismos multilaterais de financiamento, especialmente o Banco Mundial, que sem dúvida foram pioneiros no estabelecimento de critérios socioambientais em seus financiamentos. No entanto, a preocupação se restringia ao cumprimento das exigências estabelecidas por esses organismos e a avaliação limitava-se à verificação do cumprimento da legislação ambiental vigente, principalmente à verificação da existência das licenças ambientais nos projetos de investimento.

Embora a discussão já estivesse avançando nos países desenvolvidos, especialmente na Europa, os bancos no Brasil não atentavam para o problema. Por exemplo, em seu lançamento, a Declaração Internacional dos Bancos para o Meio Ambiente e Desenvolvimento Sustentável, assinada em 1992, teve a adesão de apenas dois bancos brasileiros: o BNDES e o Banespa, dois bancos públicos.

Enquanto nos países desenvolvidos os bancos privados adotavam padrões internacionais de práticas ambientais; no Brasil, os bancos públicos procuraram desenvolver seu próprio compromisso voluntário e assinaram, em 1995, três anos depois do lançamento da Declaração da UNEP, uma “Carta de Princípios para o Desenvolvimento Sustentável¹⁴⁷”, que passou a ser conhecida como “Protocolo Verde”. Um dos compromissos assumidos foi o de cumprir a legislação ambiental: “As leis e regulamentações ambientais devem ser aplicadas e exigidas, cabendo aos bancos participar da sua divulgação”; e considerar os riscos ambientais nas análises e condições de financiamento: “Os riscos ambientais devem ser considerados nas análises e nas condições de financiamento”, o que de certo modo já eram exigências da própria Lei 6.938, publicada quatorze anos antes, em 1981.

Em relação ao setor privado o processo foi mais lento uma vez que não havia nem autorregulação nem lei que objetivamente obrigassem a incorporação dos aspectos ambientais. Em geral, a consideração desses aspectos aos negócios começa pelas operações de crédito, uma vez que são as operações de maior exposição aos riscos ambientais. Por outro lado, enquanto os bancos na Europa e EUA começavam a se preocupar com risco ambiental nas operações de crédito, devido à legislação ambiental, no Brasil, a principal receita dos bancos era com *floating* (simples trânsito de recursos) por causa das altas taxas de inflação e, portanto, tinham pouca ou

¹⁴⁷ A Carta de Princípios para o Desenvolvimento Sustentável foi assinada pelo Banco do Brasil, Banco do Nordeste do Brasil, BNDES, Banco da Amazônia e Caixa Econômica Federal.

nenhuma preocupação com os riscos das operações de crédito, pois tinham elas pouca representatividade em sua carteira de ativos.

A inclusão da variável ambiental na avaliação do risco de crédito no Sistema Financeiro Nacional ganhou impulso por a três fatores, principalmente:

- A possibilidade de captar recursos nos bancos e agências multilaterais de desenvolvimento, com custo bem mais baixo e prazos mais longos que os praticados no mercado financeiro interno e no mercado internacional. Isso foi e ainda é indutor de adoção de critérios ambientais em operações de crédito, como abordado no capítulo três, item 3.2.1.
- A inclusão de critérios ambientais na gestão de risco de crédito avançou nos bancos privados, especialmente entre os bancos estrangeiros europeus, ou com participação de capital estrangeiro, devido às políticas de crédito adotadas em seus países de origem. Como os bancos costumam adotar políticas de gerenciamento de risco corporativas, ou seja, uma política padrão para toda a corporação, a avaliação de risco ambiental em crédito passou a ser adotada também no Brasil. Assim, a presença de bancos estrangeiros no país ajudou a desenvolver uma nova visão a respeito do risco ambiental.
- Outro fator que contribuiu para a incorporação dos aspectos ambientais nas operações de crédito foi a adoção dos Princípios do Equador pelos grandes conglomerados do Sistema Financeiro Nacional.

No Brasil, a adoção dos Princípios do Equador pelos grandes grupos financeiros acelerou a preocupação dos bancos com as questões ambientais muito mais que a Declaração Internacional dos Bancos para o Meio Ambiente e Desenvolvimento Sustentável da UNEP. O Protocolo Verde não se estendeu aos bancos privados por não ter havido articulação com os representantes deste, nem conseguiu influenciá-lo para adotar práticas mais sustentáveis em seus negócios.

Portanto, os Princípios do Equador podem ser considerados como o primeiro marco do processo de autorregulação ambiental para o setor bancário no Brasil. Foi a partir de 2003 que os agentes do mercado tiveram a iniciativa de criar os primeiros fóruns de discussão sobre o tema com a participação dos grandes conglomerados. E, internamente, as instituições começaram a

elaborar suas políticas socioambientais e a capacitar seu corpo funcional em relação ao risco ambiental em financiamento de projetos com potencial impacto ambiental negativo.

Após 2003, outras iniciativas voluntárias surgiram com o objetivo de estimular a adoção de práticas ambientais seguras para o setor bancário, como por exemplo, a Câmara Técnica de Finanças Sustentáveis (CTFin), do Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS), criado em 2005, com o intuito de ser um fórum para discussão com o objetivo de incrementar a adoção das dimensões sociais e ambientais no dia a dia do setor. Outro exemplo foi a instituição da Comissão de Responsabilidade Social e Sustentabilidade da FEBRABAN que vem promovendo encontros e seminários para a discussão do tema e tem sido interlocutora entre os bancos e os órgãos do governo – Ministério do Meio Ambiente, Ministério da Fazenda e o próprio Banco Central do Brasil (BCB).

Mas a autorregulação de iniciativa brasileira de maior contribuição para que os bancos atentassem para as questões ambientais foram os Protocolos de Intenção firmados, em 2008, pelos bancos públicos e, em 2009, pelos bancos privados e o Ministério do Meio Ambiente. O diferencial dessa autorregulação é que, embora seja de adesão voluntária, foi um compromisso estabelecido entre os bancos e um órgão do governo, o Ministério do Meio Ambiente. Em geral, os compromissos de autorregulação eram assinados apenas entre os próprios bancos e seus representantes de classe.

Esses protocolos incorporaram novos princípios de sustentabilidade ao setor bancário e foram firmados com vigência de cinco anos. Para que os compromissos assumidos no Protocolo tivessem legitimidade, sua elaboração contou com a participação de diversos *stakeholders* – membros da academia, consultores, agentes do mercado, representantes do governo e da sociedade civil organizada, entre outros ligados à questão ambiental e ao setor financeiro. A fim de acompanhar a efetividade dos compromissos dos bancos, a FEBRABAN, com a colaboração do Centro de Estudos de Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (CESFGV), desenvolveu indicadores e, por sua vez, também veio a contar com a contribuição e participação de diversos *stakeholders*, disponibilizando depois os resultados obtidos no *website* para audiência pública.

Além dos indicadores desenvolvidos pela FEBRABAN, o Ministério do Meio Ambiente (MMA) também com a preocupação de acompanhar o cumprimento das ações

propostas nos protocolos, em dezembro de 2010, assinou Acordo de Cooperação Técnica com o BCB com vistas ao desenvolvimento de medidas que permitissem acompanhar as ações socioambientais dos bancos signatários dos Protocolos.

Outra iniciativa do MMA foi criar o Fórum dos Bancos pela Responsabilidade Socioambiental, com a participação, além dos bancos, de diversos órgãos do governo, tais como Ministério da Fazenda e o próprio BCB, bem como as entidades de classe do setor: FEBRABAN, Associação Brasileira de Bancos Comerciais (ABBC), Associação Brasileira de Bancos de Desenvolvimento e Agências de Fomento (ABDE) entre outros. O objetivo do fórum é discutir e buscar soluções para os entraves no cumprimento das ações propostas pelos protocolos. Um exemplo de problema debatido nesses fóruns é o licenciamento ambiental, pois vem gerando insegurança quanto à legitimidade da licença ambiental, dada a quantidade de agências e leis ambientais no país.

Apesar de os dois protocolos parecerem semelhantes, há algumas diferenças que merecem destaque. O Protocolo de Intenções pela Responsabilidade Socioambiental, assinado pelos bancos públicos, tem como primeiro princípio: *financiar o desenvolvimento com sustentabilidade, por meio de linhas de crédito e programas que promovam a qualidade de vida da população, o uso sustentável dos recursos naturais e a proteção ambiental.*

E como diretrizes:

- a) Aprimorar, continuamente, o portfólio de produtos e serviços bancários destinados ao financiamento de atividades e projetos com adicionalidades socioambientais;
- b) oferecer condições diferenciadas de financiamento (taxa, prazo, carência, critérios de elegibilidade, etc.) para projetos com adicionalidades socioambientais; e
- c) orientar o tomador de crédito, de forma a induzir a adoção de práticas de produção e consumo sustentáveis.

Enquanto o Protocolo de intenções assinado pelos bancos privados tem por princípio:

Oferecer linhas de financiamento e programas que fomentem a qualidade de vida da população e o uso sustentável do meio ambiente, observadas as seguintes diretrizes:

- a) aprimorar, continuamente, a oferta de produtos e serviços bancários destinados a promover projetos que apresentem adicionalidades socioambientais;
- b) oferecer condições diferenciadas de financiamento para projetos com adicionalidades socioambientais; e
- c) orientar o tomador de crédito para a adoção de práticas de produção e consumo sustentáveis.

Os bancos públicos se comprometem a financiar o desenvolvimento com sustentabilidade, enquanto os bancos privados se comprometem a ofertar linhas de

financiamento. São compromissos aparentemente iguais, mas geram obrigações diferentes, o que seria esperado, tendo em vista que o compromisso dos bancos públicos é, de fato, gerar desenvolvimento e os bancos privados visam ao lucro.

Outro detalhe que merece menção são as condições diferenciadas para financiamento de projetos com adicionalidades socioambientais. Os bancos públicos se comprometem explicitamente a oferecer melhores taxas, prazo, carência, critérios de elegibilidade etc. Mas os bancos privados não detalham essas condições porque seu objetivo não é promover desenvolvimento com sustentabilidade ambiental; isso pode até acontecer se os retornos financeiros apresentarem competitividade em relação a outros investimentos, o que também está dentro da lógica do lucro.

Sobre a terceira diretriz, há diferença em orientar o tomador de crédito para a adoção de práticas ambientais saudáveis e induzir tais práticas. Para os bancos privados, se o cliente tem interesse em adotar tais práticas, o banco se compromete a orientá-lo; mas os bancos públicos induzem, ou seja, criam condições para que o tomador de crédito seja incentivado a adotar práticas ambientais seguras, criando critérios ou dando incentivos econômicos. Isso está dentro da abordagem teórica apresentada, segundo a qual cabe ao Estado oferecer incentivo econômico para atrair o capital privado, ou seja, não é papel do setor privado oferecer incentivos econômicos.

Sobre o segundo princípio, os bancos públicos se comprometem a:

Considerar os impactos e custos socioambientais na gestão de ativos (próprios e de terceiros) e nas análises de risco de clientes e de projetos de investimento, tendo por base a Política Nacional de Meio Ambiente.

Diretrizes:

- a) condicionar o financiamento de empreendimentos e atividades, potencial ou efetivamente poluidores ou que utilizem recursos naturais no processo produtivo, ao Licenciamento Ambiental, conforme legislação ambiental vigente;
- b) incorporar critérios socioambientais ao processo de análise e concessão de crédito para projetos de investimentos, considerando a magnitude de seus impactos e riscos e a necessidade de medidas mitigadoras e compensatórias;
- c) efetuar a análise socioambiental de clientes cujas atividades exijam o licenciamento ambiental e/ou que representem significativos impactos sociais adversos;
- d) considerar nas análises de crédito as recomendações e restrições do zoneamento agroecológico ou, preferencialmente, do zoneamento ecológico-econômico, quando houver; e
- e) desenvolver e aplicar, compartilhadamente, padrões de desempenho socioambiental por setor produtivo para apoiar a avaliação de projetos de médio e alto impacto negativo.

E os bancos privados a:

Considerar os impactos e custos socioambientais na gestão e nas análises de risco de projetos de investimento, tendo por base as políticas internas de cada instituição e as seguintes diretrizes:

- a) observar no financiamento de projetos potencialmente causadores de significativa degradação do meio ambiente a apresentação, por parte do tomador do crédito, das licenças ambientais exigidas pela legislação;
- b) incorporar critérios socioambientais ao processo de análise para concessão de crédito de financiamento de projetos de investimentos, considerando a magnitude de seus potenciais impactos e riscos e a necessidade de medidas mitigadoras e compensatórias;
- c) considerar nas análises de crédito para financiamento de projetos as recomendações e restrições do zoneamento agroecológico ou, preferencialmente, do zoneamento ecológico-econômico, quando houver, e forem de conhecimento público;
- d) aplicar padrões de desempenho socioambiental por setor produtivo para avaliação de projetos de médio e alto impacto negativo.

O segundo princípio apresenta uma diferença significativa entre os dois protocolos. Os bancos públicos se comprometem a avaliar os impactos e riscos socioambientais dos **clientes** e de projetos, tendo como parâmetro a Lei de Política Nacional do Meio Ambiente. Aqui a novidade é em relação à avaliação do cliente, visto que a referida Lei já prevê a avaliação dos impactos negativos ao meio ambiente quando se tratar de financiamento de projetos com recursos estatais. Avaliar clientes é um avanço necessário, uma vez que o banco oferta crédito para pessoa física e esta também pode provocar dano ambiental. Por exemplo, embora não sejam créditos para investimento, os empréstimos para custeio agrícola têm importância crítica sob o ponto de vista ambiental e, portanto, é essencial avaliar as práticas ambientais do tomador de crédito.

A diferença entre os dois princípios propostos é em relação aos fundamentos dos critérios socioambientais a serem adotados na avaliação de risco de crédito. Os bancos públicos se propõem a ter como base a Política Nacional do Meio Ambiente, instituída pela Lei 6.938. E os bancos privados se baseiam nas políticas internas de cada instituição. O problema é que a Lei 6.938, traz implicações legais direta e indiretamente também para os bancos privados. O banco deve considerar suas próprias políticas estratégicas, inclusive as de risco, mas sem deixar de atender para a política nacional, já que estas oferecem riscos e até mesmo oportunidades para as instituições bancárias, sejam elas de qualquer tipo, pública, privada, nacional, estrangeira etc. A única diferença reside no fato de o banco público ser o agente financeiro do Estado e ter o dever de ofertar crédito com o objetivo de atender à política, mas em relação ao risco, todos os bancos devem atender para a Política Nacional do Meio Ambiente.

A primeira diretriz para a adoção do Segundo Princípio também tem uma diferença significativa entre os dois protocolos. Os bancos se comprometem a **condicionar** o financiamento ao licenciamento ambiental, enquanto os bancos privados se comprometem a **observar**, ou seja, o licenciamento não é condição para a concessão do financiamento. O banco privado pode conceder o crédito mesmo sem o licenciamento. A palavra “observar”, gera dúvida interpretação.

Quanto à quarta diretriz dos bancos públicos (terceira para os bancos privados), são iguais, com apenas um detalhe a mais para os bancos privados: “e forem de conhecimento público”. Essa preocupação com o conhecimento público decorre da quantidade de legislação e regulação ambiental de caráter infralegal ambiental existente, federal, estadual e municipal, pois algumas não são amplamente divulgadas, gerando insegurança e dificuldade de controle para os bancos. Esse cuidado também cabe aos bancos públicos.

Em relação à última diretriz, a diferença é que os bancos públicos se comprometem a compartilhar os padrões de desempenho socioambiental, o que é esperado, pois afinal todos são do Estado. O mesmo não deve ser esperado dos bancos privados uma vez que cada um tem sua própria política de risco, de estratégia de negócios e, portanto, não faz sentido compartilhar padrões de desempenho.

Essas duas iniciativas – o Protocolo Verde e o Protocolo de Intenções –, tiveram grande repercussão internacional como um avanço no processo de autorregulação dos aspectos ambientais para o setor financeiro, porque constituíram um compromisso assumido pelos bancos com um órgão do governo federal – o Ministério do Meio Ambiente. Embora voluntário, por ter sido acordado com o próprio governo, teve um caráter de quase regulação, tanto assim que é citado pelo Guia elaborado pela UNEP FI (2011) como exemplo de regulação. O modelo do Protocolo Verde serviu de inspiração para outros países, a exemplo da Colômbia que também lançou seu Protocolo Verde, em 2012, nos moldes daquele do Brasil, ou seja, um acordo voluntário entre o governo nacional e o setor financeiro:

“En ese contexto, la suscripción de un Protocolo Verde, Agenda de Cooperación o acuerdo voluntario, entre el Gobierno Nacional y los sectores económicos, para este caso el sector financiero, tienen como objetivo generar beneficios al medio ambiente y por ende a la sociedad. En este sentido se han venido desarrollando prácticas en diferentes países como Nigeria, Israel, Malasia, India y para nuestro referente más cercano Brasil.

El Protocolo brasileiro firmado en 2009, incluye cinco diferentes estrategias y directrices para que los bancos ofrezcan líneas de crédito y/o inversión que contribuyan a la calidad de vida y el uso sostenible de los recursos naturales renovables. Las estrategias también consideran los impactos y los costos ambientales en la gestión de activos, análisis de riesgos y financiamiento de proyectos, y promueve la producción más limpia y el consumo responsable de los recursos naturales renovables”.

Não obstante os compromissos assumidos serem considerados de vanguarda pelo sistema financeiro de outros países e até lhes servido de modelo, ainda há grande disparidade de práticas ambientalmente sustentáveis entre as instituições financeiras no Brasil, como mostrou a pesquisa realizada pelo BCB, no âmbito do projeto corporativo – Responsabilidade Socioambiental do Sistema Financeiro, a ser detalhada no capítulo nove.

8.3. A Regulação ambiental no Sistema Financeiro Nacional

8.3.1. Resolução 3.545/08

Paralelamente ao processo de autorregulação, intensificado a partir de 2008, iniciou-se também o processo de regulação dos aspectos ambientais no Sistema Financeiro Nacional. Não obstante a legislação ambiental federal, desde 1981, direta e indiretamente, envolver instituições financeiras com as questões ambientais, na prática, o marco inicial do processo de regulação foi a Resolução 3.545, de 29 de fevereiro de 2008, que impôs exigências de documentação comprobatória de regularidade ambiental para financiamento agropecuário no Bioma Amazônia.

Essa resolução é considerada um marco por ter sido emitida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão superior do Sistema Financeiro Nacional, responsável por formular a política da moeda e do crédito, objetivando a estabilidade desta e o desenvolvimento econômico e social do País. Pela primeira vez, uma Resolução do Conselho Monetário exige conformidade ambiental em financiamento.

Enquanto a Lei 6.938/81 tratou exclusivamente de financiamentos concedidos por entidades e órgãos de financiamento e incentivos governamentais, a Resolução estende a obrigatoriedade da conformidade ambiental à concessão de crédito rural ao amparo de recursos de qualquer fonte para atividades agropecuárias nos municípios que integram o Bioma Amazônia, ou seja, qualquer tipo de instituição financeira que conceder crédito para atividade rural dentro do Bioma Amazônia deverá cumprir as determinações da Resolução.

A Resolução 3.545/08 tem fundamento legal na Lei 8.171, de 17 de janeiro de 1991, que dispõe sobre a política agrícola. A Lei de 1991 já previa a proteção do meio ambiente como um dos objetivos e ações da política agrícola:

Art. 3º São objetivos da política agrícola:

IV - **proteger o meio ambiente** (grifo nosso), garantir o seu uso racional e estimular a recuperação dos recursos naturais;

Art. 4º as ações e instrumentos de política agrícola referem-se a:

IV - proteção do meio ambiente, conservação e recuperação dos recursos naturais;

XI - crédito rural;

Uma determinação importante da Resolução em relação à proteção ambiental é a obrigatoriedade de observar os limites do zoneamento agroecológico a serem estabelecidos pelo poder público o que também já estava previsto pela Lei:

Art. 19. O Poder Público deverá:

III - realizar zoneamentos agroecológicos que permitam estabelecer critérios para o disciplinamento e o ordenamento da ocupação espacial pelas diversas atividades produtivas, bem como para a instalação de novas hidrelétricas;

O crédito rural, objeto da Resolução 3.545/08, consta na Lei como um dos instrumentos da política agrícola, que estabelece seus preceitos básicos:

Art. 50. A concessão de crédito rural observará os seguintes preceitos básicos:

I - idoneidade do tomador;

II - **fiscalização pelo financiador** (grifo nosso);

III - liberação do crédito diretamente aos agricultores ou por intermédio de suas associações formais ou informais, ou organizações cooperativas;

IV - liberação do crédito em função do ciclo da produção e da capacidade de ampliação do financiamento;

V - prazos e épocas de reembolso ajustados à natureza e especificidade das operações rurais, bem como à capacidade de pagamento e às épocas normais de comercialização dos bens produzidos pelas atividades financeiras.

§ 3º **A aprovação do crédito rural levará sempre em conta o zoneamento agroecológico** (grifo nosso).

Embora a proteção ambiental e o crédito rural constem como ação e instrumentos da política agrícola na Lei 8.171/91, as instituições financeiras, antes da Resolução 3.545/08, não exigiam a conformidade ambiental como condição para concessão do crédito rural.

O crédito rural é estritamente regulamentado pela legislação federal e pela Resolução do Conselho Monetário Nacional por cartas circulares e circulares do Banco Central do Brasil, consolidadas no Manual de Crédito Rural (MCR) de responsabilidade do BCB. Assim, antes da

Resolução 3.545/08, o MCR não fazia qualquer referência à observância da conformidade ambiental como condição para a concessão do crédito rural. A Resolução determina a alteração das exigências essenciais para a concessão desse crédito no MCR:

Art. 1º O MCR 2-1 passa a vigorar com as seguintes alterações e novos dispositivos:
I - no item 1, adequação da alínea "g", nos termos abaixo:

g) "observância das recomendações e restrições do zoneamento agroecológico e do Zoneamento Ecológico-Econômico - ZEE.(grifo nosso)"

II - inclusão de novos itens, com os seguintes dizeres:

"12 - Obrigatoriamente a partir de 1º de julho de 2008, e facultativamente a partir de 1º de maio de 2008, a concessão de crédito rural ao amparo de recursos de qualquer fonte para atividades agropecuárias nos municípios que integram o Bioma Amazônia, ressalvado o contido nos itens 14 a 16 do MCR 2-1, ficará condicionada à:

a) apresentação, pelos interessados, de:

I - Certificado de Cadastro de Imóvel Rural - CCIR vigente; e

II - declaração de que inexistem embargos vigentes de uso econômico de áreas desmatadas ilegalmente no imóvel; e

III - licença, certificado, certidão ou documento similar comprobatório de regularidade ambiental, vigente, do imóvel onde será implantado o projeto a ser financiado, expedido pelo órgão estadual responsável; ou

IV - na inexistência dos documentos citados no inciso anterior, atestado de recebimento da documentação exigível para fins de regularização ambiental do imóvel, emitido pelo órgão estadual responsável, ressalvado que, nos Estados onde não for disponibilizado em meio eletrônico, o atestado deverá ter validade de 12 (doze) meses;

b) verificação, pelo agente financeiro, da veracidade e da vigência dos documentos referidos na alínea anterior, mediante conferência por meio eletrônico junto ao órgão emissor, dispensando-se a verificação pelo agente financeiro quando se tratar de atestado não disponibilizado em meio eletrônico; e

c) inclusão, nos instrumentos de crédito das novas operações de investimento, de cláusula prevendo que, em caso de embargo do uso econômico de áreas desmatadas ilegalmente no imóvel, posteriormente à contratação da operação, nos termos do § 11 do art.

2º do Decreto nº 3.179, de 21 de setembro de 1999, será suspensa a liberação de parcelas até a regularização ambiental do imóvel e, caso não seja efetivada a regularização no prazo de 12 (doze) meses a contar da data da autuação, o contrato será considerado vencido antecipadamente pelo agente financeiro.

A elaboração da Resolução foi um reconhecimento de que o crédito tem impacto tanto positivo como negativo sobre o meio ambiente. No caso do crédito rural no Brasil, diversos estudos identificaram uma correlação positiva entre o volume de crédito e o nível de desmatamento. Ou seja, o crédito rural, embora fosse um instrumento da política agrícola, estava descumprindo um dos seus objetivos: a proteção ambiental. Estudo do Departamento de Políticas

para o Combate aos Desmatamentos do Ministério do Meio Ambiente¹⁴⁸ revelou correlação positiva entre o nível de desmatamento e a oferta de crédito (Gráficos 7 e 8).

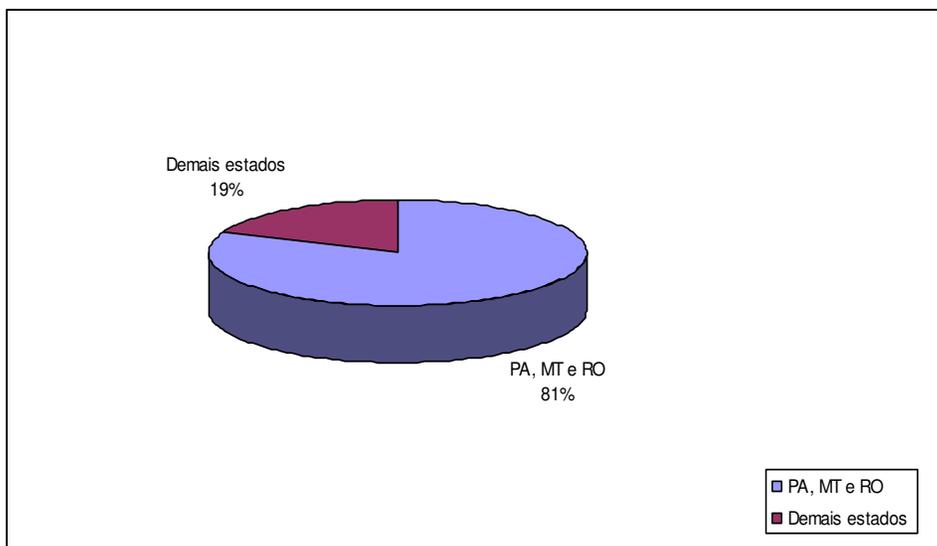


Gráfico 7 – Percentual de Crédito Rural no Bioma Amazônia (2006)

Fonte: Ministério do Meio Ambiente, Secretaria Executiva - Departamento de Políticas para o Combate aos Desmatamentos (2008).

Na visão de Ferreira (2011) são muitas as variáveis determinantes do desmatamento, algumas estruturais, ligadas a fatores alheios aos formuladores de políticas, e variáveis políticas. Em relação às variáveis estruturais, as que mais têm impacto são as de mercado – preço da soja, do boi e dos insumos agrícolas. Quanto à variável política, apenas o crédito rural se mostrou relacionado ao desmatamento. Mas as políticas voltadas para o combate ao desmatamento: fiscalização focada em municípios com altas taxas de desmatamento; embargos a áreas de desmatamento ilegal; e a restrição de crédito rural para produtores em desconformidade ambiental têm sido efetivas no estado de Mato Grosso, por exemplo. Contudo, o autor mostra que o desmatamento é mais sensível aos preços das *commodities* que às políticas de combate, sugerindo outras políticas econômicas de incentivos econômicos, além daquelas de comando e controle.

¹⁴⁸ O Estudo foi baseado no cruzamento de dados oficiais do Instituto Nacional de Pesquisa Espacial (INPE) sobre desmatamento no Bioma Amazônia nos Estados do Pará, Rodônia e Mato Grosso e dados do anuário estatístico de crédito rural do Banco Central do Brasil.

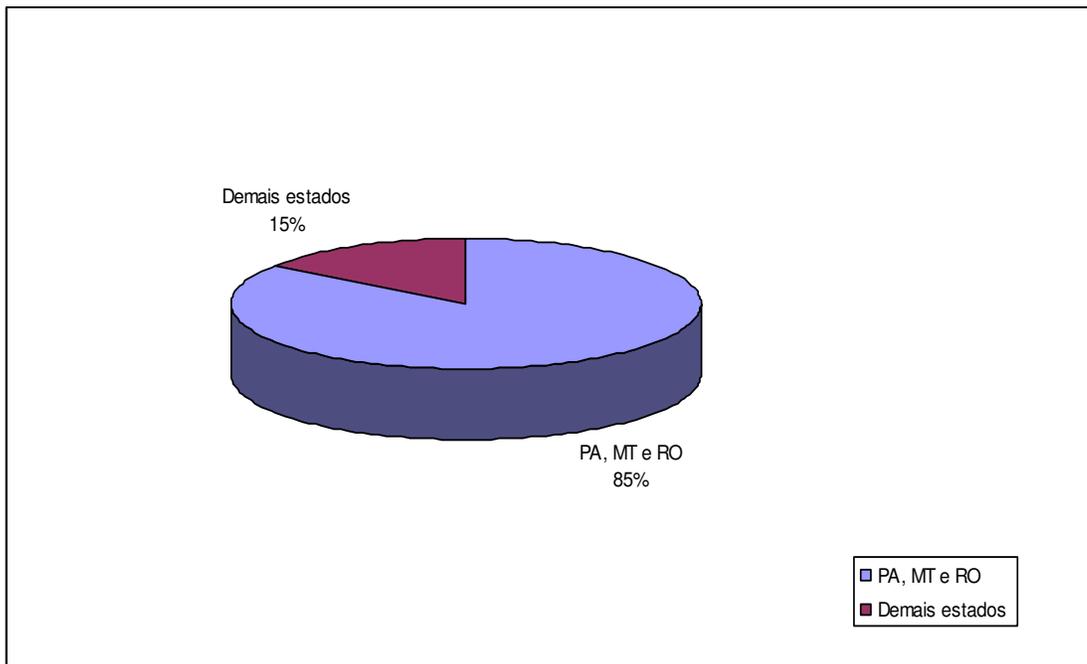


Gráfico 8 - Desmatamento no Bioma Amazônia (2006/2007).

Fonte: Ministério do Meio Ambiente, Secretaria Executiva - Departamento de Políticas para o Combate aos Desmatamentos (2008).

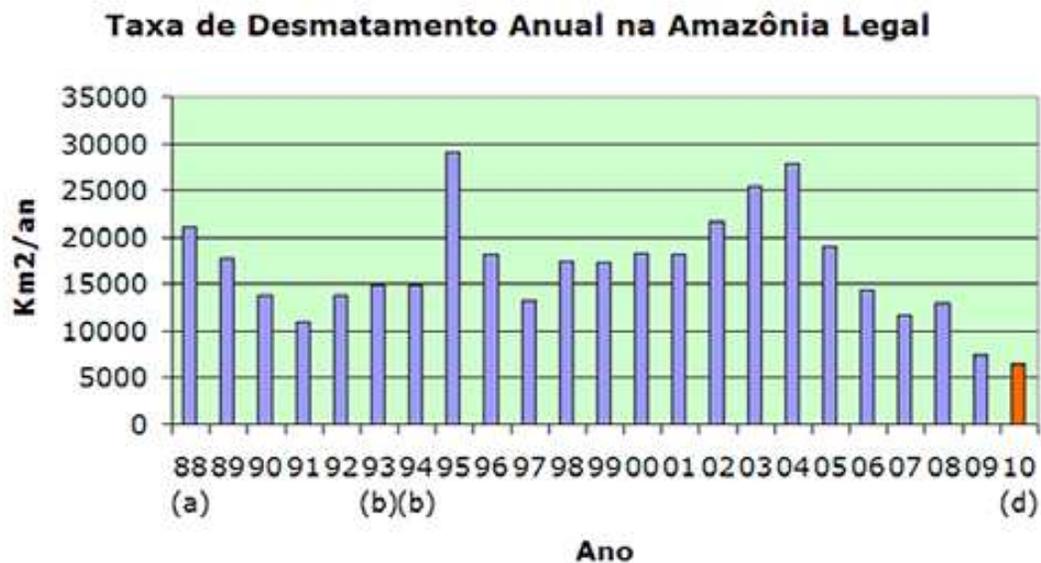
Algumas políticas de comando e controle e incentivo econômico implementados nos últimos anos, segundo Reydon (2011), inegavelmente tiveram papel crucial na redução do desmatamento, embora não tenham sido suficientes pelas dificuldades em mantê-las a longo prazo. O autor cita as seguintes políticas de comando e controle que ajudaram a reduzir o desmatamento:

- as operações Curupira (2005) e Arco de Fogo (2008), que combateram a extração ilegal de madeira;
- o Decreto 6321/07, que restringe a concessão de crédito pelas agências oficiais federais de crédito e obriga os proprietários dos municípios que mais desmatam a se recadastrarem;
- a criação de Unidades de Conservação (UC), somando mais 20 milhões de hectares aos mais de 80 milhões já existentes, totalizando 273 UCs;
- a homologação de 87 terras indígenas em aproximadamente 18 milhões de hectares; e a restrição aos produtos agropecuários advindos de propriedades nos municípios com maior incidência de desmatamento.

Sobre as políticas de incentivo econômico, ele cita como as principais: a operação Arco Verde (2008) e as linhas especiais de crédito no âmbito do FNO, FNE e FCO para a recuperação de áreas degradadas, reflorestamento, manejo e regularização ambiental na Amazônia Legal.

Assunção et al. (2012), estimam que as políticas de conservação introduzidas em meados dos anos 2000 impediram a perda de 62.000 km² de floresta entre 2005 e 2009. O Gráfico 9 mostra a evolução da taxa de desmatamento entre 1988 e 2010.

Gráfico 9.



Fonte: PRODES (2011) apud Reydon (2011).

Além das políticas de comando e controle e incentivos econômicos citados, a Resolução 3.545/08 também teve seu papel na redução do desmatamento no Bioma Amazônia. Segundo estimativa do Núcleo de Avaliação de Políticas Climáticas da PUC-Rio (ASSUNÇÃO et al. 2013), com apoio do ONG Climate Policy Initiative (CPI)¹⁴⁹, R\$ 2,9 bilhões (US\$ 1,4 bilhão) em crédito rural deixaram de ser contraídos entre 2008 e 2011 devido às restrições impostas pela Resolução 3.545/08, o que impediu o desmatamento de mais de 2.700 km² de área de floresta, representando uma queda de 15% do desmatamento no período. De acordo com esse

¹⁴⁹ CPI é uma ONG voltada para análise e diagnósticos de políticas e regulação para desenvolvimento de economia de baixo carbono. Conta com apoio financeiro de George Soros e tem parceria com Tsinghua University, da China; Fondazione Eni Enrico Mattei, da Itália e Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, no Brasil.

estudo, o impacto da Resolução sobre o desmatamento foi significativo apenas em municípios onde a produção pecuária é a principal atividade econômica.

É importante destacar as características da Resolução 3.545/08150 em relação à classificação das regulações descritas por Reydon (2011). Para as instituições financeiras, a Resolução é tipicamente de C&C, enquanto para os produtores rurais é de incentivo econômico. Os financiadores são obrigados a exigir a conformidade ambiental; caso não ocorra, estarão em desconformidade com as normas do CMN e, portanto, expostos aos riscos de *compliance* e sujeitos às sanções e penalidades cabíveis.

Por outro lado, a Resolução 3.545/08 reforça os instrumentos legais para exigir que os bancos cumpram seu papel de fiscalizador do crédito rural, inclusive em relação à conformidade ambiental, como determina a própria Lei de Política Agrícola – Lei 8.171/91, inciso II art. 50, citado acima. Foi com esse reforço legal e regulatório que o Ministério Público do Pará propôs, em março de 2011, Ação Civil Pública (ACP) em face do Banco da Amazônia S.A. (BASA), Banco do Brasil (BB) e do Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (INCRA) perante a 9ª Vara Federal da Seção Judiciária do Estado do Pará, especializada em matéria ambiental e agrária.

O Ministério Público apurou que o BASA¹⁵¹ e o BB¹⁵² não estavam cumprindo as exigências ambientais mínimas disciplinadas no ordenamento jurídico brasileiro, nem as diversas regulamentações do Conselho Nacional do Meio Ambiente (CONAMA), nem as próprias normatizações do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil (BCB), referentes à concessão de créditos rurais a inúmeros empreendimentos, e, inclusive, a Resolução 3.545/08.

Essas ações judiciais provocaram mudanças nos controles internos desses bancos. Além dos riscos financeiros decorrentes da ação, uma vez que ACP pedia pagamento de multas e reparação dos danos ambientais, as instituições ficaram expostas ao risco de reputação devido à grande repercussão na mídia e ao risco de *compliance* no BCB pelo não cumprimento da Resolução e ao risco legal pelo não cumprimento da legislação federal.

¹⁵⁰ As demais resoluções – 3.814 e 3.876, descritas a seguir, também são de C&C para os financiadores e de IE para os tomadores de crédito.

¹⁵¹ Ação Civil Pública nº 10331-30.2011.4.01.3900

¹⁵² Ação Civil Pública nº 10330-45.2011.4.01.3900

Por outro lado, em relação aos demais financiadores do crédito rural, as ações serviram como sinal de alerta para melhorar seus controles internos, bem como suas avaliações de risco, em decorrência do aumento tanto da regulação como da fiscalização. Por meio dessa Resolução, os aspectos ambientais passam a fazer parte do escopo da supervisão bancária, do ponto de vista de *compliance* e ainda daquele de risco, o que obriga as instituições financeiras a prestar contas de seus controles internos sobre risco ambiental também para a supervisão.

No tocante aos produtores rurais, a resolução é um instrumento econômico, visto que o produtor tem a opção de não usar o crédito. O acesso ao crédito não é obrigatório, mas um incentivo econômico, especialmente o crédito direcionado que possui prazo e taxas de juros vantajosas se comparado às demais modalidades de crédito. Desse modo, a Resolução influencia a decisão do produtor, mas não gera obrigação.

8.3.2. Resolução 3.814/09

A preocupação em evitar que o crédito rural se tornasse incentivo ao desmatamento não ficou limitada ao Bioma Amazônia. Embora os biocombustíveis sejam bem-vindos como energia renovável e alternativa aos combustíveis fósseis, o avanço da fronteira agrícola para sua produção implica mais devastação de florestas e desequilíbrios de biomas. E para evitar que o crédito rural acelerasse esse processo, foi editada a Resolução 3.814, em 26 de novembro de 2009, condicionando o crédito agroindustrial para a expansão da produção e industrialização da cana-de-açúcar ao Zoneamento Agroecológico e vedando o financiamento da expansão do plantio nos Biomas Amazônia e Pantanal e Bacia do Alto Paraguai, entre outras áreas.

O estabelecimento do zoneamento agroecológico, conforme determina a Lei de Política Agrícola, nº 8.171/91, é de responsabilidade do Estado. O zoneamento agroecológico da cana-de-açúcar foi instituído pelo Decreto Presidencial nº 6.961, de 17 de setembro de 2009. Além disso, ele também estabelece que as condições, critério e vedações à concessão de crédito rural e agroindustrial à produção e industrialização de cana-de-açúcar, açúcar e biocombustíveis serão de competência do Conselho Monetário Nacional: *Art. 3º O Conselho Monetário Nacional estabelecerá as condições, critérios e vedações para a concessão de crédito rural e agroindustrial à produção e industrialização de cana-de-açúcar, açúcar e biocombustíveis.*

Segundo o Decreto, o objetivo geral do zoneamento agroecológico da cana-de-açúcar para a produção de etanol e açúcar é fornecer subsídios técnicos para a formulação de políticas

públicas visando à expansão e produção **sustentável** (grifo nosso) de cana-de-açúcar no território brasileiro.

A Resolução veda o financiamento da expansão de novas áreas de plantio em locais ambientalmente críticos: biomas com grande biodiversidade e frágeis, terras indígenas, topos de morro, mangues e outros:

Art. 1º A concessão de crédito agroindustrial pelas instituições financeiras, quando destinado à produção ou industrialização de cana-de-açúcar oriunda de novas áreas de plantio para a produção de etanol, demais biocombustíveis derivados da cana-de-açúcar e açúcar, exceto açúcar mascavo, deverá observar o seguinte:

II - fica vedada, se o financiamento for destinado a novas áreas de plantio ou à expansão das existentes em 28 de outubro de 2009 nas áreas:

- a) dos Biomas Amazônia e Pantanal e da Bacia do Alto Paraguai;
- b) de terras indígenas;
- c) com declividade superior a 12% (doze por cento), ou ocupadas com cobertura de vegetação nativa ou de reflorestamento;
- d) de remanescentes florestais, ou em áreas de proteção ambiental, de dunas, de mangues, de escarpas e de afloramentos de rocha, urbanas e de mineração.

8.3.3 Resolução 3.876/10

Enquanto as primeiras resoluções visaram à proteção ambiental, em 2010 foi publicada a primeira resolução de caráter social. A Resolução 3.876, de 22 de junho de 2010, veda a concessão de crédito rural para pessoas físicas ou jurídicas que estão inscritas no cadastro de empregadores, os quais mantiveram trabalhadores em condições análogas às de escravo, cadastro esse instituído pelo Ministério do Trabalho e Emprego.

Em relação aos aspectos sociais, outras resoluções poderiam ser incluídas nesse rol, como por exemplo, as regulações referentes à proteção do consumidor dos serviços financeiros, mas isso não faz parte do escopo deste trabalho.

8.3.4 Resolução 3.896/10

As resoluções citadas tiveram o objetivo de evitar que o crédito rural se tornasse instrumento de desmatamento, contrariando os dispositivos da própria Lei de Política Agrícola e de injustiças sociais. Contudo no sentido inverso, ou seja, de tornar o crédito rural como instrumento de desenvolvimento de uma agricultura mais sustentável, foi lançado o Programa para Redução da Emissão de Gases de Efeito Estufa na Agricultura, conhecido como Programa

ABC (Agricultura de Baixo Carbono), regulamentado pela Resolução 3.896, de 17 de agosto de 2010. O objetivo do programa é promover a redução das emissões de gases de efeito estufa oriundas das atividades agropecuárias e contribuir para a redução do desmatamento, beneficiando produtores rurais e suas cooperativas, inclusive para repasse a cooperados.

Trata-se de uma linha de financiamento do Plano ABC - Plano Setorial de Mitigação e de Adaptação às Mudanças Climáticas para a Consolidação de uma Economia de Baixa Emissão de Carbono na Agricultura. Esse é um dos planos setoriais elaborados de acordo com o artigo 3º do Decreto nº 7.390¹⁵³, de 09 de dezembro de 2010, e tem por finalidade a organização e o planejamento das ações a serem realizadas para a adoção das tecnologias de produção sustentáveis, com o objetivo de responder aos compromissos assumidos pelo país de reduzir a emissão de GEE no setor agropecuário. O Plano ABC compõe-se de sete programas, seis deles referentes às tecnologias de mitigação, e ainda um último programa com ações de adaptação às mudanças climáticas: Programa 1: Recuperação de Pastagens Degradadas; Programa 2: Integração Lavoura-Pecuária-Floresta (iLPF) e Sistemas Agroflorestais; Programa 3: Sistema Plantio Direto (SPD); Programa 4: Fixação Biológica de Nitrogênio (FBN); Programa 5: Florestas Plantadas; Programa 6: Tratamento de Dejetos Animais; e Programa 7: Adaptação às Mudanças Climáticas.

A abrangência do Plano ABC é nacional e seu período de vigência é de 2010 a 2020, sendo previstas revisões e atualizações em períodos regulares não superiores a dois anos. Para alcançar os objetivos do Plano, no período compreendido entre 2011 e 2020, estima-se que serão necessários recursos da ordem de R\$ 197 bilhões, financiados por fontes orçamentárias ou linhas de crédito.

A finalidade do financiamento para investimentos fixos e semifixos, focados em recuperação e preservação ambiental, são: a) recuperação de áreas e pastagens degradadas; b) implantação de sistemas de integração lavoura-pecuária, lavoura-floresta, pecuária-floresta ou lavoura-pecuária-floresta; c) implantação e manutenção de florestas comerciais ou destinadas à recomposição de reserva legal ou de áreas de preservação permanente.

¹⁵³ O Decreto 7.390 regulamenta os arts. 6º, 11 e 12 da Lei nº 12.187, de 29 de dezembro de 2009, que institui a **Política Nacional sobre Mudança do Clima** – PNMCM.

O Programa ABC constituiu, sem dúvida, uma política de incentivo econômico para agricultura sustentável uma vez que as condições de financiamento foram vantajosas em relação às demais linhas de financiamento para a agricultura: valor de até R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) por beneficiário, por ano-safra, independentemente de outros créditos concedidos ao amparo de recursos controlados do crédito rural; taxa efetiva de juros de 5,5% a.a. (cinco inteiros e cinco décimos por cento ao ano); e prazo de até doze anos com carência de até oito anos.

Os agentes operadores do programa são o BNDES ou instituições financeiras por ele credenciadas. Os recursos do Programa são oriundos do BNDES e as taxas de juros, equalizadas às do mercado com recursos do Tesouro Nacional. As instituições financeiras que operam com o programa recebem uma taxa de *spread* entre um e quatro por cento ao ano para fazer frente aos riscos da operação.

Apesar das condições favoráveis, os financiamentos concedidos pelo Programa ABC não tiveram bom desempenho nos dois primeiros anos. Segundo dados do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA), na safra 2010/2011, foram aplicados R\$ 3,6 bilhões e na safra 2011/2012, R\$ 5,7 bilhões. Os financiamentos foram concedidos apenas pelo BNDES e Banco do Brasil. Embora as demais instituições financeiras divulguem o programa como um tipo de produto com adicionalidade ambiental, nos dados do MAPA não há referência a outros bancos, além do BB e BNDES, como agentes do programa.

O aumento dos financiamentos na safra 2011/2012 decorreu da mudança de estratégia do Banco do Brasil, do MAPA, da Embrapa, da Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) que, com o apoio da Embaixada Britânica, identificaram vários problemas:

- desconhecimento da existência da linha de crédito por parte dos produtores e técnicos;
- desconhecimento de algumas das tecnologias difundidas pelo programa;
- falta de conhecimento técnico para adoção das tecnologias difundidas pelo programa;
- falta de conhecimento técnico para elaboração de projetos que atendam às exigências do Programa;
- mudança de paradigma: ao contrário das linhas comuns do crédito rural, o ABC não financia apenas itens de investimento, mas finalidades;
- em algumas regiões, há dificuldades de ordem legal (problemas fundiários e /ou ambientais);

- há necessidade de maior divulgação da linha pelo Governo Federal;
- pouca atuação dos órgãos estaduais na divulgação do Programa.

Na safra 2011/2012 o Banco do Brasil definiu o Programa ABC como uma das prioridades da carteira rural e, após identificação dos problemas, o BB implantou uma série de ações internas e externas buscando incrementar as operações do programa. Segundo informações do próprio banco, as principais ações internas foram:

- Reuniões de divulgação e sensibilização sobre o Programa e sua importância para o Banco e seus clientes. As reuniões envolveram tanto o pessoal de agência como o corpo técnico de engenheiros agrônomos, veterinários e engenheiros florestais.
- Apoio às agências com a criação de página específica na intranet sobre o Programa ABC contendo legislação, informações técnicas, perguntas e respostas, modelo de Projeto Técnico, e outras informações relevantes sobre o Programa.
- Definição de metas de aplicação por agência e Superintendência.
- Identificação por cidades e Estados das oportunidades de financiamento com a disponibilização da informação na intranet.
- Reuniões semanais, por meio de audioconferências (ponto de controle), com todas as Superintendências estaduais.
- Validação pelo corpo técnico de todas as operações.

Em relação às ações externas, as principais foram:

- Treinamento das empresas de Assistência Técnica que prestam serviço ao Banco.
- Participação em eventos para divulgação do Programa em todo o Brasil.
- Participação em palestras/*Workshop* conduzido pelo MAPA, Embrapa, Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) e apoio da Embaixada Britânica para treinamento e Formação de Multiplicadores do Programa ABC e distribuição do Guia de Financiamento da Agricultura de Baixo Carbono.
- Divulgação do Programa ABC nas feiras e eventos relacionados ao agronegócio em que o Banco participou e/ou patrocinou por meio de *folders* específicos e palestras de sensibilização aos produtores rurais.
- Articulação com diversos órgãos e entidades federais e estaduais para promoção do Programa.
- Modelo de Projeto Técnico específico para o ABC.

Com essas iniciativas, o BB superou a meta de financiamento de R\$ 850 milhões e financiou, na safra de 2011/2012, R\$ 1,219 bilhão referentes a 3.553 contratos (MAPA, 2012). De acordo com dados do BB, até janeiro de 2013, o banco já havia superado a safra anterior tanto em volume como em quantidade de contratos, já tendo sido contratados 4.450 financiamentos em um total de R\$ 1,730 bilhão¹⁵⁴.

¹⁵⁴ Para a safra 2012/2013, o Plano Agrícola e Pecuário 2012/2013 do MAPA programa aplicará R\$ 3,4 bilhões.

As dificuldades iniciais enfrentadas pelo Programa ABC e as soluções encontradas pelo BB ao lado de outros órgãos do próprio governo e demais instituições mostram que a questão do financiamento ambiental exige muito mais que disponibilidade de recursos financeiros. Exige uma estratégia nacional com o envolvimento de vários atores e diferentes políticas, tanto de C&C como de Instrumento Econômico. A Resolução que regulamenta o Programa ABC é de Instrumento Econômico, mas tem por trás outras de C&C, como por exemplo, o próprio Código Florestal que estabelece regras para o uso da terra e a própria Lei de Mudanças Climáticas, que estabelece a redução de emissões.

Por outro lado, o programa só obteve êxito com divulgação, desenvolvimento de tecnologias (novas técnicas de manejo, plantio etc.) e formação de corpo técnico etc. Vale lembrar que essa é apenas uma parte dos investimentos exigidos pela redução das emissões no setor agropecuário. Segundo estimativas do próprio governo, serão necessários investimentos da ordem de R\$ 197 bilhões, entre 2011 e 2020, ou seja, uma média de R\$ 22 bilhões ao ano.

A demanda por financiamento ambiental surge em decorrência de interesses econômicos ou de políticas de C&C efetivas. Os interesses econômicos, ainda são poucos. Um deles seria, por exemplo, os pagamentos por serviços ambientais (PSA), ainda incipientes como incentivo para a manutenção das florestas ou o reflorestamento. Quanto à regulação de comando e controle, o novo Código Florestal os reduziu e, diga-se de passagem, os de controle sempre foram fracos. Assim, a demanda futura pelo Programa ABC ainda é uma incógnita, tendo em vista que o novo Código Florestal trouxe várias inovações, inclusive anistia aos proprietários de imóveis rurais que degradaram áreas de preservação ambiental até julho de 2008, desestimulando o interesse por financiamento para a recomposição de reserva legal e outras áreas de preservação.

Como o crédito rural é regulado pelo CMN, existem outras resoluções para esse crédito de incentivo à agricultura ambientalmente sustentável, além do programa ABC, tais como as resoluções para o Programa de Agricultura Familiar voltado para a agricultura orgânica e o Programa de Estímulo à Produção Agropecuária Sustentável (Produsa).

8.3.5 Resolução 4.008/11

Além dos incentivos econômicos por meio de financiamentos em condições especiais para o setor agropecuário, o CMN publicou a Resolução 4.008, em 14 de setembro de 2011, dispondo sobre financiamentos ao amparo de recursos do Fundo Nacional sobre Mudança do

Clima (FNMC). A resolução tem como base legal os arts. 9º da Lei nº 12.114, de 09 de dezembro de 2009, e 14 do Decreto nº 7.343, de 26 de outubro de 2010, que tratam da Política Nacional de Mudanças Climáticas.

O FNMC tem o objetivo de assegurar recursos para apoio a projetos ou estudos e financiamento de empreendimentos que visem à mitigação da mudança do clima e à adaptação à mudança do clima e a seus efeitos. O fundo dispõe de recursos Não Reembolsáveis e Recursos Reembolsáveis, destinados a financiar: Modais de Transporte Eficientes; Máquinas e Equipamentos Eficientes; Energias Renováveis; Resíduos com Aproveitamento Energético; Carvão Vegetal; e Combate à Desertificação.

9. O BANCO CENTRAL DO BRASIL E A REGULAÇÃO AMBIENTAL

Este capítulo tratará da relação do Banco Central do Brasil com as questões ambientais, especialmente no que tange à regulação. Embora as resoluções citadas e discutidas no capítulo oito tenham dado início ao processo de regulação dos aspectos ambientais nas instituições financeiras no Brasil, vale destacar que foram iniciativas pontuais, voltadas principalmente para o setor agropecuário e com perfil de comando e controle (C&C). As resoluções sobre linhas de financiamento orientadas para o fomento da sustentabilidade ambiental, como o Programa ABC e as linhas de financiamento do FNMC, não chegam a ser de incentivos econômicos para as instituições financeiras, pelo menos, não são vistas sob essa perspectiva pelas instituições privadas, pois esses financiamentos estão sendo realizados basicamente pelos bancos públicos. As linhas de financiamentos com recursos do FNMC, por exemplo, nem sequer podem ser feitas pelas instituições privadas: a lei determina que sejam concedidas pelo BNDES ou por agentes financeiros públicos.

A regulação dos aspectos ambientais de forma mais abrangente, com a preocupação em risco, voltadas para estabilidade do sistema e com caráter mais de instrumento econômico, ocorre após um longo processo de mudanças no Banco Central do Brasil (BCB), que assim como outros bancos centrais, deixou de visar exclusivamente à política monetária e passou a ter uma visão de seu papel de maneira mais sistêmica. Essas mudanças levaram o BCB a ter preocupações voltadas para os aspectos sociais, começando pelo microcrédito e estendendo-se depois para a inclusão financeira, moeda social, proteção aos usuários e clientes do sistema financeiro e educação financeira. Em relação aos aspectos ambientais, tais preocupações tiveram início em 2007, quando o BCB incorporou a Responsabilidade Social como um de seus valores a seu planejamento estratégico.

Para consolidação desse valor na organização, foi instituído um grupo de trabalho¹⁵⁵ com o propósito de disseminar os conceitos e ações de Responsabilidade Socioambiental (RSA)

¹⁵⁵ A autora fez parte desse grupo de trabalho.

no âmbito do BCB. Após meses de trabalho e pesquisa, inclusive da realização de *workshop* para discutir com os diversos *stakeholders* a definição da Responsabilidade Social do BCB, o grupo entendeu que o Banco teria duas atuações social e ambientalmente responsáveis: uma organizacional e outra institucional. A institucional em sua função de órgão regulador e fiscalizador do sistema financeiro; e a organizacional em sua relação com os funcionários, fornecedores, governo e demais *stakeholders*.

Sem desprezar a responsabilidade socioambiental no âmbito organizacional, dada a crescente relevância do tema no Sistema Financeiro Nacional e internacional, a Diretoria Colegiada do BCB, por meio do Voto 97, de 12 de abril de 2010, entendeu que deveria envidar esforços para atender à responsabilidade socioambiental institucional do BCB, ou seja, como supervisor e regulador do sistema financeiro. Assim, a Diretoria criou uma área no Departamento de Normas do Sistema Financeiro (Denor) para tratar dos assuntos relacionados à responsabilidade socioambiental do Sistema Financeiro e da inclusão financeira da população.

Portanto, seguindo o que foi proposto, em dezembro de 2010, como observado anteriormente, o BCB e o Ministério do Meio Ambiente (MMA) assinam **Acordo de Cooperação Técnica** com vistas ao desenvolvimento de medidas que permitam acompanhar as ações socioambientais das instituições financeiras signatárias dos Protocolos de Intenções tanto dos bancos públicos como dos privados (Protocolo Verde):

CLÁUSULA PRIMEIRA – DO OBJETO

O presente Acordo de Cooperação Técnica tem por objeto a cooperação, sem encargos pecuniários diretos ou indiretos para o MMA ou para o BACEN, com vistas ao desenvolvimento de medidas que permitam acompanhar as ações socioambientais adotadas pelas instituições financeiras do País, com o objetivo de contribuir para uma economia sustentável.

Uma das atribuições do Banco Central nesse Acordo é avaliar a necessidade de elaboração de norma:

O BACEN se obriga a:

- a) participar da elaboração e avaliação de metodologia para acompanhar as ações desenvolvidas pelas instituições financeiras, em decorrência dos protocolos a que se refere a alínea “a” do inciso I desta cláusula;
- b) no âmbito de sua competência, envidar esforços para estimular as instituições financeiras a implementar as disposições contidas nos protocolos de que trata a alínea “a” do inciso I desta cláusula;

c) participar das atividades de revisão dos princípios e diretrizes constantes dos protocolos firmados pelas instituições financeiras, para o contínuo aperfeiçoamento dos instrumentos;

d) **avaliar a conveniência de propor normas e padrões de funcionamento para as instituições financeiras, à luz do compromisso daquelas instituições de adotar as melhores práticas socioambientais** (grifo nosso).

Para iniciar os trabalhos no âmbito da responsabilidade socioambiental foi elaborado um projeto corporativo “Responsabilidade Socioambiental do Sistema Financeiro”, que teve como um dos produtos a realização de ampla pesquisa sobre as políticas e práticas socioambientais das instituições financeiras no sistema financeiro nacional e internacional, com o objetivo de conhecer a maturidade do mercado em relação a essas práticas e de identificar os avanços e as lacunas existentes no gerenciamento de risco, nas estruturas de governança das políticas de RSA e na oferta de produtos com adicionalidades socioambientais. A pesquisa foi realizada entre março e outubro de 2011, seguindo a metodologia descrita na introdução deste trabalho.

Este capítulo tratará da regulação ambiental desenvolvida pelo BCB, e foi dividido em três partes. A primeira apresenta o resultado da pesquisa sobre políticas e práticas socioambientais das instituições financeiras do Sistema Financeiro Nacional¹⁵⁶; a segunda discute a primeira norma do BCB envolvendo aspectos ambientais; e a terceira apresenta a minuta de proposta de norma do BCB sobre política e relatório de responsabilidade socioambiental para todas as instituições financeiras e demais instituições por ele reguladas.

9.1. As práticas e as políticas socioambientais nas instituições financeiras do Sistema Financeiro Nacional

A pesquisa no SFN realizada pelo BCB foi realizada conforme metodologia descrita na introdução do trabalho. Teve como foco principal quatro aspectos das práticas socioambientais das instituições financeiras reguladas pelo Banco Central: suas políticas de Responsabilidade Social e Ambiental (RSA), a estrutura de governança para gestão dessa política, os produtos com adicionalidades socioambientais e o gerenciamento de risco socioambiental.

¹⁵⁶ O resultado da pesquisa no Sistema Financeiro Internacional foi exposto no capítulo seis.

Política de RSA

Em relação à política de RSA, procurou-se identificar suas linhas básicas, entre elas os processos de acompanhamento e de monitoramento da política. Avaliou-se se a instituição possui uma política de RSA formalizada; se há sistema para monitoramento do cumprimento da política; qual a estrutura de governança e operacional da política; o envolvimento dos *stakeholders* na elaboração e monitoramento da política; a transparência e a relevância atribuídas à política; publicação e qualidade do relatório de sustentabilidade; participação em pactos, acordos e em índices de sustentabilidade; existência de programas de conservação e preservação ambiental; existência de política estratégica para temas ambientais relevantes, tais como água, biodiversidade, mudanças climáticas etc.

Quanto às ações voltadas para a ecoeficiência, foram analisadas questões de desempenho ambiental no que tange à reciclagem de materiais, ao consumo de energia e água, à iniciativas para redução de gases efeito estufa (GEE), ao inventário das próprias emissões e à carteira de crédito e aos impactos na biodiversidade, entre outros.

Estrutura de Governança

Neste quesito foi avaliado o tipo de estrutura que promove a política de RSA da instituição interna e externamente, além da estrutura de governança e de operações do gerenciamento do risco. Verificou-se se as ações de RSA da instituição competem a uma unidade organizacional específica ou a um conjunto de subunidades; se esta unidade é subordinada a alguma diretoria executiva, ou à presidência, ou ao conselho de administração; se os integrantes dessa unidade pertencem a um único departamento ou se é interdepartamental; se há unidade específica para acompanhamento e gerenciamento de risco socioambiental.

Produtos com adicionalidades socioambientais

Quanto aos produtos com adicionalidade ambiental, entendidos como produtos que têm potencial para gerar algum benefício ao meio ambiente, procurou-se identificar se a instituição oferece produtos com essas características e se existem condições diferenciadas, especialmente nas operações de crédito, relativamente à taxa de juros e ao prazo. Outro aspecto analisado foi a representatividade desses produtos em relação aos demais e a existência ou não de estratégias da instituição financeira para esses produtos, tais como metas de crescimento e de representatividade na carteira. Observou-se também se existem facilidades de acesso para esses

produtos; como tem sido a evolução destes em quantidade e valor nos últimos anos; se agregam valor à carteira, ou seja, se são rentáveis; se a instituição financeira vem prospectando negócios em sustentabilidade; se ela tem políticas de crédito específicas para atividades econômicas ambientalmente sensíveis (políticas setoriais).

Como as mudanças climáticas são um grande problema ambiental a ser enfrentado em diversas atividades econômicas, também foi analisada a atuação das instituições diante das mudanças climáticas, em especial nos negócios envolvendo o crédito de carbono, seja financiando projetos com potencial de gerar créditos de carbono, negociando esses créditos no mercado ou adquirindo os créditos para compor suas carteiras de ativos financeiros, bem como ofertando financiamento para energia renovável, eficiência energética, entre outros produtos com potencial para mitigar e promover a adaptação às mudanças climáticas.

Gerenciamento de Risco Socioambiental

Em relação ao gerenciamento de risco socioambiental, foram analisados a política, o modelo e o sistema de gerenciamento, com impacto nos riscos de crédito, tanto operacional como reputacional. Verificou-se a abrangência da avaliação de tais riscos em termos de negócios avaliados: operações de crédito, contratações e prestações de serviços, participações acionárias, administração de recursos de terceiros, entre outros, assim como a abrangência em termos de clientes, valor, tipo e segmento (*corporate, middle market, varejo*) das operações. Indagou-se sobre a existência de:

- política socioambiental para relacionamento com os clientes, tais como incentivo econômico-financeiro e/ou de educação visando a melhorar suas ações socioambientais;
- política institucional formalizada para avaliação de risco socioambiental;
- forma de divulgação das políticas dentro da instituição e para o público externo;
- política de exclusão nos financiamentos; monitoramento e controle da política de exclusão;
- sistema de monitoramento do crédito pós-liberação de recursos;
- medidas punitivas por desconformidade socioambiental nos financiamentos;

- gerenciamento do risco de imagem com relação aos aspectos socioambientais;
- classificação de risco socioambiental não só dos clientes e das operações de crédito, como também das respectivas provisões;
- inclusão do risco socioambiental para efeito de cálculo de capital regulamentar; e existência de políticas setoriais de crédito fundamentadas em critérios socioambientais, considerando as particularidades da legislação ambiental e dos biomas brasileiros.

9.1.1 Resultado da pesquisa.

A consolidação dos resultados da pesquisa permitiu identificar que o comprometimento das instituições financeiras com a questão socioambiental está em trajetória ascendente. Contudo, esse processo não vem se desenvolvendo de forma uniforme ou coordenada entre os segmentos analisados nem entre instituições do mesmo segmento. O nível de comprometimento das instituições (bancos, cooperativas, agências de fomentos, entre outros) ainda é díspar.

A inserção das questões ambientais nas ações das instituições financeiras se inicia a partir de suas práticas de ecoeficiência, que foram avaliadas como um dos indicadores que mais evoluíram no Sistema Financeiro Nacional. Essas práticas têm destaque nos *websites* ou nos relatórios de sustentabilidade de quase todos os segmentos avaliados e é objeto de divulgação da maior parte das instituições pesquisadas, por meio da definição de metas e indicadores de acompanhamento. Nesse universo, há instituições que elaboram inventário de emissões de Gases Efeito Estufa (GEE) com base nas diretrizes do Programa Brasileiro GHG Protocol. Nessas práticas, algumas instituições se destacam, especialmente os bancos de capital estrangeiro, que adotam critérios socioambientais para a contratação de fornecedores e realizam auditorias periódicas para monitoramento de suas próprias práticas e as de seus fornecedores.

Em relação à divulgação de informações sobre as práticas e políticas socioambientais, percebe-se que há grande heterogeneidade no sistema financeiro. Enquanto algumas instituições não dão publicidade a nenhuma informação de natureza socioambiental, há aquelas que abrem espaço para discussão em seus sítios eletrônicos, oferecem páginas específicas no *website* para

divulgação do tema e publicam voluntariamente relatórios de sustentabilidade com base no modelo GRI.

Da amostra pesquisada, os bancos de maior porte se destacam pela adoção dos padrões GRI na divulgação de seu desempenho socioambiental e pela apresentação de relatórios mais completos e com melhor grau de qualidade de informações. Contudo, esses relatórios ainda não permitem o acompanhamento da evolução das ações e, embora adotem o padrão GRI, os dados divulgados não são padronizados, dificultando a comparabilidade.

As políticas socioambientais estão formalizadas principalmente nas instituições de grande porte. Entretanto, apesar do avanço na institucionalização dessas políticas, nota-se que ainda há carência de indicadores para avaliação e monitoramento da efetividade das práticas adotadas no âmbito das políticas, especialmente do ponto de vista quantitativo.

Em termos de uniformidade, os bancos privados de capital estrangeiro apresentaram maior uniformidade nas políticas socioambientais e nos produtos com adicionalidade ambiental, além de melhor estrutura de governança e gerenciamento de risco socioambiental, sendo que algumas filiais no Brasil chegaram a superar o nível alcançado por suas matrizes e desenvolveram políticas e práticas que incorporam as peculiaridades institucionais do país.

Quanto à participação dos públicos de interesse na definição de práticas e políticas de sustentabilidade, as instituições do segmento de bancos estrangeiros também se destacam no engajamento dos *stakeholders* na elaboração e discussão de suas políticas socioambientais, identificando os temas de maior relevância e avaliando o impacto das ações de sustentabilidade em seus negócios. Uma delas inclusive conta com a participação de *stakeholder* externo em seu comitê de sustentabilidade, da qual faz parte também o Conselho de Administração do banco.

Os bancos privados de capital nacional apresentam grande disparidade em relação às políticas e práticas socioambientais. Enquanto existe banco que ganha prêmio internacionalmente como o “Banco Sustentável do Ano”, como o Itaú Unibanco, ou que recebe ótima classificação da Banktrack no item de relatório de sustentabilidade, como o Bradesco, também há instituições que estão entre os dez maiores bancos, em termos de ativos totais, que não fazem nenhuma referência à política de sustentabilidade em seus sites eletrônicos ou em relatórios publicados.

Em relação ao modelo de estrutura de governança, apresenta-se em configurações diversas nas instituições. Nos bancos privados de capital estrangeiro e nos dois maiores bancos

privados nacionais, observou-se a existência de comitês compostos por membros do Conselho de Administração e/ou da Diretoria Executiva, que avaliam ações e políticas de sustentabilidade, bem como a de setores responsáveis pela implantação das políticas. Nos bancos públicos e demais segmentos, as estruturas de governança ainda são deficientes e até confusas. Faltam comitês de sustentabilidade com a participação da alta administração para deliberação e acompanhamento das políticas e inexistem áreas específicas responsáveis pela implantação das políticas, execução e monitoramento das ações socioambientais.

Na avaliação de produtos com adicionalidade ambiental ou de inclusão social, destacam-se os bancos públicos de desenvolvimento e as agências de fomento que são agentes financeiros do governo ofertando produtos alinhados às políticas públicas. Por atuarem em boa escala como repassadores de recursos públicos, as instituições desses segmentos oferecem linhas de financiamento e produtos com taxas e prazos mais vantajosos aos tomadores de recursos, promovendo a sustentabilidade por meio de incentivo econômico nos financiamentos. Isso está coerente com a estrutura de captação de recursos dessas instituições que trabalham com fundos governamentais, remunerados a custos mais baixos que os de mercado e possibilita a oferta de produtos com taxas e prazos mais vantajosos em relação aos praticados no mercado. Contudo, essas linhas de financiamento com adicionalidades socioambientais ainda têm baixa representatividade na carteira.

Nos bancos privados, a oferta de produtos com adicionalidades socioambientais é diversificada, mas as informações publicadas são insuficientes e não demonstram a existência de condições diferenciadas, ainda que esse seja um compromisso assumido no âmbito do *Protocolo Verde*. Não há informações sobre volume de operações, taxas, desempenho, resultados e representatividade desses produtos com relação aos demais das carteiras.

Em relação ao gerenciamento de risco socioambiental, embora todos os bancos públicos e os privados de capital estrangeiro declarem possuir política de gerenciamento de risco socioambiental e equipes especializadas para a avaliação do risco, os estrangeiros estão em estágio mais avançado nesse processo. Tais bancos contam com equipes multidisciplinares especializadas para avaliação e monitoramento do risco, estrutura operacional adequada, ou seja, subordinada à área de risco do banco. Uma das instituições estrangeiras pesquisada tem inclusive modelo de classificação de risco socioambiental, compondo o *rating* do cliente e da operação, o

que se traduz em provisão de risco de crédito e conseqüentemente com impacto nos resultados do banco. Vale destacar que isso não foi identificado em nenhuma outra instituição nem no Brasil nem em qualquer outro país.

Nos bancos privados nacionais, apenas as duas instituições de maior porte dispõem de estrutura para gerenciamento de risco socioambiental com equipe multidisciplinar, incluindo políticas de avaliação de risco para fornecedores.

No entanto, de modo geral, a avaliação de risco socioambiental e a exigência de licenciamento ambiental se limitam à análise de *Project Finance* acima de US\$10 milhões, atendendo ao que é estabelecido nos Princípios do Equador. No caso de grandes projetos, quando necessário, todas as instituições analisadas afirmam contratar consultoria, auditoria independente ou assessoria técnica para auxiliar na avaliação do risco. Poucos bancos vão além dos projetos na avaliação de risco socioambiental: Santander, Itaú Unibanco e Rabobank.

No segmento dos bancos de desenvolvimento, os avanços em práticas de sustentabilidade foram pouco percebidos, especialmente no que se refere ao gerenciamento de risco socioambiental. Da mesma forma, a publicação do relatório de sustentabilidade ainda não é prática comum. Os relatórios sociais, em geral, não fazem referência a metas e estruturas de governança e há poucas informações publicadas sobre oferta de produtos sustentáveis, políticas de responsabilidade socioambiental ou de gerenciamento de risco.

Nesse aspecto, a exceção é o BNDES, que faz análise socioambiental dos clientes e dos empreendimentos. Conta com equipes especializadas, critérios ambientais para pecuária bovina, açúcar e álcool e geração de energia elétrica. Nessa atividade, há padrão tecnológico mínimo para termoelétricas a carvão. Além disso, o BNDES publica dados sobre seu desempenho socioambiental no relatório anual. Por exemplo, em 2011 publicou seus financiamentos com adicionalidade ambiental de forma evolutiva de 2008 a 2011. Em 2011, despendeu R\$ 18,5 bilhões em economia verde e mudanças climáticas, representando 13% do total de desembolso em 2011.

Em relação às agências de fomento e às cooperativas de crédito, a adoção de políticas e práticas de RSA é incipiente. Em nenhum desses segmentos foram constatadas políticas estratégicas e ações efetivas para lidar com o problema ambiental mais urgente – as mudanças climáticas. A exceção é a Agência Desenvolve São Paulo, que oferece linhas de financiamento

para dar apoio a pequenas e médias empresas na redução das emissões de gases de efeito estufa para apoiar no alcance das metas estabelecidas pela Política Estadual de Mudanças Climáticas – PEMC. As linhas de financiamento têm condições mais favoráveis que as ofertadas pelo mercado, tanto de prazo quanto de taxa de juros.

Após as pesquisas, chegou-se à conclusão de que, apesar de as instituições do SFN terem evoluído em relação à preocupação com as questões ambientais, ainda há carência no tocante à efetiva incorporação dessas questões em seus negócios. Também foi registrada a existência de lacunas, principalmente em relação:

- às políticas de gerenciamento de risco de crédito: há necessidade de ampliar o escopo de avaliação para clientes e operações de crédito no *middle market* e varejo;
- à definição de políticas setoriais com critérios socioambientais: há necessidade de criar e implantar políticas setoriais com critérios ambientais claros, a exemplo de muitas instituições financeiras em outros países. São poucas as instituições que possuem políticas setoriais com critérios ambientais e com ampla divulgação; e
- à política estratégica para as mudanças climáticas.

Por outro lado, os resultados da pesquisa mostram uma grande disparidade de políticas e práticas socioambientais entre os segmentos pesquisados e até mesmo entre instituições do mesmo segmento, especialmente em relação ao gerenciamento de risco socioambiental. Os resultados, por sua vez, corroboram outros de pesquisas similares, como por exemplo, a avaliação feita pela Uniethos, apresentada no item 9.3.

Dessa forma, os resultados detalhados nos anexos III, IV, V e VI, mostram que, não obstante algumas instituições terem avançado em políticas e práticas ambientais, existem lacunas que precisam ser preenchidas uma vez que envolvem questões importantes tanto para a promoção da sustentabilidade como para a estabilidade do sistema. Vale lembrar que as deficiências em relação à gestão dos riscos ambientais, incluindo as mudanças climáticas, têm efeito sobre a estabilidade do sistema financeiro, como vem sendo discutido em fóruns de bancos centrais e de outros órgãos reguladores (LIM, 2010), uma vez que produzem efeitos macroeconômicos e, portanto, devem ser consideradas na formulação de políticas macroeconômicas (IMF, 2008 e LACUNZA, 2008), bem como nas diversas formas de regulação do sistema financeiro.

9.2. Circular nº 3.547 do Banco Central do Brasil.

Diante da constatação da existência de instituições financeiras, inclusive grandes bancos, que não dispõem de boas estruturas para avaliação de risco ambiental, o Departamento de Normas do Banco Central percebeu a necessidade de criar norma em relação ao risco decorrente de danos ambientais, especialmente para grandes bancos, pois se trata de instituições que financiam grandes projetos com potencial de impacto negativo ao meio ambiente, como por exemplo, projetos de infraestrutura – rodovias, ferrovias, geração de energia, portos e aeroportos etc. Assim, em julho de 2011, foi publicada a Circular 3.547, que estabelece procedimentos e parâmetros relativos ao Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital (ICAAP). O Icaap deve ser implantado pelas instituições que:

- possuam ativo total superior a cem bilhões de reais;
- tenham sido autorizadas a utilizar modelos internos de risco de mercado, de risco de crédito ou de risco operacional; ou
- sejam integrantes de conglomerado financeiro, nos termos do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), que tenha ativo total superior a cem bilhões de reais e seja composto por pelo menos um banco múltiplo, comercial, de investimento, de desenvolvimento, de câmbio ou caixa econômica (Resolução 3988/2011).

O § 2º, do Art. 1º da Circular 3.547, estabelece que: *§ 2º A instituição deve demonstrar, no processo de avaliação e de cálculo da necessidade de capital para os riscos de que trata este artigo, como considera o risco decorrente da exposição a danos socioambientais gerados por suas atividades.* (grifo nosso).

Os riscos de que trata o artigo são: risco de crédito; risco de mercado; risco operacional; risco de taxa de juros das operações não classificadas na carteira de negociação; risco de crédito da contraparte; risco de concentração; e outros riscos relevantes a que a instituição está exposta, considerando, no mínimo: risco de liquidez; risco de estratégia; risco de reputação.

Embora não esteja exigindo cálculo de necessidade de capital para o risco socioambiental, o BCB exige que, no cálculo da necessidade dos demais riscos, a instituição demonstre como está tratando o risco socioambiental.

Essa regulação foi inovadora para o sistema financeiro por diversas razões, tanto assim que teve repercussão internacional. Diversos países e organizações que trabalham e

pesquisam as questões ambientais no setor financeiro demonstraram interesse em conhecer o conteúdo da circular.

Seu primeiro aspecto importante é que trata de capital regulamentar, ou seja, por meio dessa circular, os aspectos ambientais passam a fazer parte da regulação prudencial, a menina dos olhos dos órgãos reguladores do sistema financeiro, não obstante as críticas de muitos economistas, conforme observado no capítulo dois. Por outro lado, a gestão do risco ambiental, ao menos para as instituições obrigadas a implantar o Icaap, deixa de ser voluntária e passa a ser obrigatória.

A Resolução 3.545/2008, por exemplo, tem maior impacto sobre risco de *compliance*, por ser uma regulação do tipo comando e controle (C&C), embora com impacto indireto sobre os demais riscos, com potencial de perda financeira. Vale lembrar a Ação Civil Pública sofrida pelo Banco do Brasil e Basa, em que o Ministério Público requereu pagamento de multa e reparação de dano ambiental. Além disso, o caso aumentou o risco de reputação, uma vez que a repercussão na mídia arranhou a imagem dos dois bancos.

A Circular 3.547/2011, por sua vez, é uma inovação já que não apenas as instituições financeiras devem se capacitar para fazer a gestão dos riscos ambientais, mas também a supervisão dessas instituições. Afinal, cabe à supervisão o dever de fiscalizar e de se posicionar sobre o capital necessário para fazer frente aos riscos a que as instituições financeiras estão expostas. Para isso, a supervisão vem capacitando seu corpo funcional para atender a essa demanda. Em dezembro de 2011, a UNEP FI treinou trinta e sete funcionários do BCB em avaliação de risco ambiental. Vale destacar que foi o primeiro órgão regulador e supervisor de sistema financeiro a receber esse tipo de treinamento.

Desse modo, a Circular 3.547 contribuiu para fazer avançar a gestão de risco ambiental nas instituições financeiras, pois estas passaram a ser obrigadas a demonstrar para a autoridade supervisora como lidam com tais riscos. Embora a circular seja obrigatória apenas para um determinado grupo de bancos, teve repercussão em todo o mercado, sinalizando que questões ambientais não podem mais ser vistas apenas como algo destinado a mitigar risco de reputação e a melhorar a imagem do banco perante a sociedade.

9.3. Minutas de proposição de Normas: Audiência Pública 41/2012.

Após a pesquisa sobre as políticas e as práticas socioambientais adotadas pelas instituições financeiras, em que foi identificada uma grande disparidade entre as instituições pesquisadas de diversos segmentos, o BCB procurou ouvir o mercado sobre seu próprio papel para “assegurar um sistema financeiro que contribua para o desenvolvimento sustentável.” Para isso realizou, em 1º de dezembro de 2011, um *workshop*¹⁵⁷ – “Políticas e Práticas Socioambientais nas Instituições Financeiras”, que ocorreu nas instalações do BCB, em São Paulo (SP), e teve a participação de 24 servidores do BCB e 55 representantes de 42 instituições financeiras, associações, órgãos governamentais, instituições de pesquisa e Organizações não Governamentais (ONGs), inclusive um representante da UNEP FI. Entre os participantes, encontravam-se diretores de instituições, gerentes, consultores, representantes jurídicos, entre outros ocupantes de cargos de relevância na tomada de decisões das instituições.

Os trabalhos foram divididos em cinco grupos de instituições: (i) grandes bancos; (ii) bancos médios e pequenos; (iii) consórcios, financeiras e sociedade de microcrédito; (iv) bancos de desenvolvimento e agências de fomento; e (v) bancos cooperativos e cooperativas de crédito. Os temas discutidos nas oficinas foram:

- padrões mínimos de sustentabilidade socioambiental; e
- papel do BCB, das associações e das instituições para promoção da sustentabilidade socioambiental no sistema financeiro.

Durante o *workshop* foram apresentados os resultados das pesquisas realizadas pela equipe do BCB e pela Uniethos¹⁵⁸ (Tabela 5) sobre as práticas socioambientais nas instituições financeiras no Brasil. As duas pesquisas mostram que há uma grande discrepância em relação às práticas e políticas socioambientais entre as instituições financeiras no SFN. Os dados da Tabela 5 mostram-na de forma evidente, ou seja, de duzentas e dez instituições apenas 10% divulgam relatório de sustentabilidade.

¹⁵⁷ O *workshop* foi coordenado pela autora.

¹⁵⁸ O Uniethos é uma organização sem fins lucrativos que presta serviços para empresas de modo a desenvolver a sustentabilidade nos negócios, com a participação de públicos interessados e a articulação de parcerias. O Uniethos atua de forma integrada ao Instituto Ethos com uma estratégia conjunta de promoção de mudanças na economia e nas práticas empresariais.

Tabela 5 - Incorporação da sustentabilidade nas instituições financeiras no Brasil

<i>Tipo de Instituição</i>	<i>Número total</i>	<i>Instituições com Políticas de Sustentabilidade</i>	<i>Instituições com Relatórios de Sustentabilidade</i>
Bancos grandes	10	8	8
Bancos médios e pequenos	128	16	9
Bancos de desenvolvimento	4	3	2
Bancos de investimento	14	5	3
Agências de fomento	16	0	0
Centrais de cooperativas de crédito	38	0	0
Total	210	32	22

Fontes: BCB e relatórios das instituições financeiras. Elaborado por Reginaldo Magalhães¹⁵⁹

Os resultados foram discutidos com todos os grupos na tentativa de, ao lado dos diversos *stakeholders*, identificar os problemas enfrentados pelas instituições financeiras para a adoção de práticas mais sustentáveis e o estabelecimento do esboço de um padrão mínimo de boas práticas a serem adotados por todo o mercado.

As discussões nos diferentes grupos ajudaram a entender as dificuldades enfrentadas e confirmaram o que as duas pesquisas já haviam revelado: as instituições e os segmentos eram muito diferentes em termos de políticas e práticas socioambientais. Por outro lado, alguns segmentos surpreenderam por apresentar boas práticas socioambientais, como por exemplo, as cooperativas de crédito. Essas instituições adotam algumas práticas socioambientais saudáveis visto que estão alinhadas com os princípios do cooperativismo, embora as instituições ainda não possuam políticas institucionalizadas.

Com relação ao papel do Banco Central, de forma geral, as instituições participantes consideram que o BCB deve ser, além de regulador e fiscalizador, orientador e indutor no processo de implantação de boas práticas socioambientais nas instituições financeiras. Uma contribuição do BCB para a evolução da sustentabilidade ambiental no SFN seria o incentivo e o fortalecimento de iniciativas inovadoras das instituições, dando mais visibilidade e reconhecimento àquelas que são social e ambientalmente responsáveis; produzindo guias; organizando eventos; e premiando as melhores práticas.

¹⁵⁹ Gerente Executivo da Uniethos.

Quanto ao papel das instituições financeiras, a conclusão é de que aspectos socioambientais devem ser discutidos pela alta administração da instituição para que as políticas sejam efetivas e que sejam desenvolvidas ferramentas para sua implantação e monitoramento.

No tocante ao papel das associações, houve consenso de que essas instituições devem exercer função de liderança no processo, especialmente na disseminação de conhecimento, organizando capacitação e troca de experiências.

Ademais, segundo os participantes, há necessidade de aproximação entre as agências ambientais estaduais para o alinhamento de políticas e a redução de assimetria de informação. É, sem dúvida, necessário o desenvolvimento de sistemas de informação públicos sobre as empresas para facilitar a análise dos riscos socioambientais pelas instituições.

Um ponto relevante apontado em todos os grupos foi sobre a oferta de produtos com adicionalidades socioambientais. Segundo os participantes, essa oferta depende de incentivos econômicos por parte do Estado, ou seja, as instituições financeiras por si só, não oferecerão condições especiais de prazo e taxa de juros para incentivar a sustentabilidade, mas isso deve ocorrer por meio de políticas de incentivo, como por exemplo, incentivos fiscais.

Sob esse aspecto, a opinião dos participantes mostra-se coerente com o que foi ouvido dos representantes das diversas organizações visitadas no mercado financeiro de Londres: “para que o setor financeiro financie a sustentabilidade ambiental, é necessária a intervenção do Estado com políticas de incentivos”. Vale lembrar que em Londres os participantes ressaltaram a necessidade de o Estado reduzir as incertezas por meio de regulação, incentivos e garantias para atrair o capital privado.

Os resultados das pesquisas e as discussões no *workshop* foram importantes para que o BCB concluísse sobre a necessidade de uma regulação estabelecendo um padrão mínimo de políticas e práticas socioambientais para as instituições por ele reguladas, bem como uma exigência de relatório para a divulgação dessas práticas com base no princípio da transparência.

Aproveitando o momento político da *Conferência das Nações Unidas sobre Desenvolvimento Sustentável – Rio +20*, o BCB e o Ministério do Meio Ambiente promoveram um debate sobre Finanças Sustentáveis, no dia 13 de junho de 2012. O evento contou com a presença da Ministra do Meio Ambiente – Izabella Teixeira, do Presidente do Banco Central do Brasil – Alexandre Antonio Tombini, do Diretor de Regulação do Sistema Financeiro – Luiz

Awazu Pereira da Silva e do Presidente da FEBRABAN, Murilo Portugal Filho. Durante o evento, o presidente do BCB anunciou duas proposições de normas: (i) uma sobre a responsabilidade socioambiental das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; e (ii) outra sobre a elaboração e a divulgação do Relatório de Política de Responsabilidade Socioambiental.

O argumento apresentado para justificar a apresentação da proposta de norma é a crescente importância das questões ambientais para a sociedade civil e para os próprios agentes econômicos, bem como a ausência de um padrão regulamentar de práticas ambientais para as instituições financeiras. A ausência desse padrão cria problemas tanto para o próprio meio ambiente como para a concorrência no sistema financeiro. Segundo o BCB:

“o estabelecimento de uma política por parte das instituições é um passo para a construção de um padrão mínimo de gestão que considere de forma integrada as dimensões econômica, social e ambiental nos negócios e na relação ética e transparente da instituição com suas partes interessadas (*stakeholders*), tendo em vista maior eficiência sistêmica, o aprimoramento de aspectos concorrenciais e a necessária integração de políticas públicas na direção do desenvolvimento sustentável” (BCB, 2012).

Nas palavras do presidente do Banco Central – Alexandre Tombini:

Além dos ganhos de eficiência, a definição de padrões mínimos de responsabilidade socioambiental é importante para o estabelecimento de condições de igualdade, fator importante para o aprimoramento da concorrência entre instituições financeiras. Nesse sentido, torna-se relevante estabelecer um padrão mínimo a ser observado por todas as instituições financeiras em relação às ações de responsabilidade socioambiental. A ausência de um padrão pode originar baixo nível de uniformidade em relação às atividades desenvolvidas pelos diferentes segmentos do SFN, dificultando a implementação de ações coordenadas.

Por fim, o estabelecimento de uma política por parte das instituições é um passo para a construção de um padrão mínimo de gestão que considere de forma integrada as dimensões econômica, social e ambiental, tendo em vista a necessária integração de políticas públicas na direção do desenvolvimento sustentável (BCB, 2012b).

A proposta do BCB é que todas as instituições financeiras e demais instituições por ele reguladas estabeleçam e implementem política de responsabilidade socioambiental abordando diversos aspectos tais como:

- I - os impactos socioambientais de serviços e produtos financeiros;
- II - a oferta de serviços e produtos financeiros adequados às necessidades dos clientes e dos usuários;
- III - o relacionamento com os clientes e usuários, incluindo ações no sentido de prover melhores condições para a tomada de decisão em relação à contratação e à

utilização de serviços e produtos financeiros, bem como adequada estrutura para resolução de conflitos;

IV - os riscos e as oportunidades em relação às mudanças climáticas e à biodiversidade;

V - o gerenciamento do risco socioambiental; e

VI - as condições para viabilizar a participação e o engajamento das partes interessadas no processo de execução da política estabelecida.

Em relação ao gerenciamento de risco, definido como *a possibilidade de ocorrência de perdas em função de questões socioambientais*, dada a sua relevância, foi proposto o estabelecimento de:

I - sistemas, rotinas e procedimentos que possibilitem identificar, avaliar, monitorar e mitigar o risco socioambiental presente nas atividades e nas operações financeiras da instituição;

II - registro de dados referentes às perdas em função de questões socioambientais, pelo período de 5 (cinco) anos, incluindo valores, tipo, localização e setor econômico objeto da operação;

III - critérios, mecanismos de mitigação de risco e procedimentos específicos para atividades econômicas de maior impacto ambiental, a exemplo de atividades relacionadas a florestas, mineração, petróleo e gás;

IV - avaliação das operações, segundo o risco socioambiental, com base em critérios consistentes e passíveis de verificação, tais como:

a) setor econômico e localização da atividade do cliente e da operação;

b) análise documental da operação e do cliente, em relação a eventuais restrições e ao cumprimento de requisitos legais e regulamentares concernentes aos aspectos socioambientais;

c) utilização de instrumentos que proporcionem efetiva mitigação do risco socioambiental;

d) qualidade das garantias das operações em relação aos aspectos socioambientais;

e) qualidade da gestão socioambiental do cliente; e

f) informações públicas;

V - avaliação prévia dos impactos socioambientais de novas modalidades de produtos e serviços, inclusive em relação ao impacto no risco de imagem e de reputação; e

VI - procedimentos para adequação do gerenciamento do risco socioambiental às mudanças de lei, de regulamentação e de mercado.

A proposta de regulação do relatório de responsabilidade socioambiental baseia-se no princípio da transparência. A divulgação de relatórios sobre esse tema constitui prática essencial de uma política de responsabilidade socioambiental por tratar-se da efetiva prestação de contas às partes interessadas da instituição.

A proposta ficou em audiência pública – 41/2012 – por noventa dias e foi uma das propostas de norma que recebeu maior número de comentários e sugestões. Além de ir para audiência pública, o BCB fez reuniões com representantes de diversos segmentos: FEBRABAN, ABBC, ABDE, Organização das Cooperativas do Brasil (OCB) e outros, para ouvir seus comentários. As sugestões recebidas vieram de diferentes agentes: academia, sociedade civil organizada por meio de ONGs, Ministério Público, pessoas físicas, profissionais liberais e outros¹⁶⁰.

A minuta de norma teve grande repercussão interna e externa, uma vez que será a primeira regulamentação, emitida por um órgão regulador do sistema financeiro, a estabelecer padrão mínimo de práticas socioambientais para as instituições financeiras. Vale lembrar que na China não chegou a ser uma regulação formal, foi um guia, que tem caráter de orientação e não de obrigação, mas devido à estrutura política da China, o guia acaba, na prática, se tornando uma regulação. E no caso de Bangladesh e Indonésia a regulação foi direcionada à avaliação de risco socioambiental em operações de crédito.

Mesmo antes de ser publicada, a resolução tem provocado mudanças nas instituições financeiras. Estas e as organizações de classe vêm se articulando para promover treinamento e estruturar suas áreas de gestão de risco socioambiental, bem como para desenvolver e implementar suas políticas socioambientais. Isso evidencia que a regulação é necessária e mais eficaz que a autorregulação a fim de introduzir práticas ambientais saudáveis no setor financeiro.

¹⁶⁰ As sugestões recebidas estão disponíveis em: (<http://www.bcb.gov.br/pre/evnweb/evento.asp?evento=5750>).

A minuta de norma de política de responsabilidade socioambiental, proposta pelo Banco Central do Brasil, tem características de comando e controle (C&C) e também de incentivo econômico. Ao determinar que as instituições financeiras e demais instituições reguladas pelo BCB estabeleçam política de responsabilidade socioambiental, o Estado não influencia as decisões dessas instituições, mas decide por elas. Por outro lado, analisando o texto da norma em conjunto com outras normas editadas, alguns incentivos econômicos são identificados. O principal incentivo se encontra no Art. 6º, que trata do gerenciamento do risco socioambiental.

O órgão regulador estabelece um padrão mínimo para essa gestão, mas por outro lado sabe-se que o BCB, como responsável pela supervisão das instituições financeiras, tem a atribuição de verificar se ela é ou não adequada, inclusive em relação à necessidade de capital e de provisão. Nesse caso, verifica-se incentivo econômico para as instituições financeiras, uma vez que a instituição com menor exposição a risco ambiental terá menor provisão e menor capital regulamentar, o que significa melhores resultados financeiros. No tocante à provisão, isso ocorre porque ela tem impacto direto sobre os resultados e ao capital regulamentar, porque é um capital caro, como já observado no capítulo dois.

Mas a norma não tem incentivo econômico apenas para as instituições financeiras; também se torna incentivo econômico para setor produtivo, este como cliente. Por exemplo, a instituição financeira, ao estabelecer critérios ambientais na avaliação de risco de crédito, induz os tomadores de crédito a adotarem práticas ambientalmente sustentáveis e sabe-se que quanto menor o risco, menor a taxa de juros.

No entanto, o estabelecimento de padrão de práticas socioambientais, tais como a gestão de risco ambiental, não é o único instrumento de regulação para transformar o setor financeiro em um intermediador de recursos destinados a financiar uma economia ambientalmente sustentável.

As políticas de C&C procuram evitar que o setor financeiro seja um financiador de dano ambiental, mas daí a obrigá-lo a ser um financiador de uma economia verde e de baixo carbono, por exemplo, já não é tarefa exclusiva do órgão regulador do sistema financeiro. O modelo completo de regulação implica a combinação de políticas de comando e controle, proibindo o financiamento de atividades, projetos e clientes que não estejam em conformidade

ambiental, o que exige uma boa estrutura de controle por parte das agências ambientais; e políticas públicas de incentivo econômico, entre elas as fiscais, para que o financiamento da transição para uma economia ambientalmente mais sustentável, como uma economia de baixo carbono, seja atraente, em termos econômicos, tanto para o intermediador financeiro – bancos e demais instituições financeiras – como para os investidores em geral.

Os países que estão tendo êxito no financiamento da transição para uma economia verde e de baixo carbono tem provado que é necessário, antes de tudo, um plano nacional estratégico, a exemplo do Reino Unido, Alemanha, China, Coreia do Sul, conforme exposto nos capítulos anteriores.

O Brasil em alguns aspectos, pelo menos quanto à regulação para o setor financeiro, pode ser citado como exemplo nas políticas de regulação para o financiamento ambientalmente sustentável no setor agropecuário. A resolução 3.545/2008, voltada para evitar que o crédito rural se torne instrumento de dano ambiental e a Resolução 3.896/2010, que financia práticas agropecuárias ambientalmente sustentáveis, serve como exemplo.

Contudo, o país não representa um bom exemplo em relação a plano estratégico nacional para problemas ambientais iminentes, tais como as mudanças climáticas. Segundo comentário de Veiga (2010, 96), enquanto a China tem mostrado clareza sobre a descarbonização da economia, buscando saídas pragmáticas; no Brasil, a evolução da postura governamental só evidencia a ausência de estratégia nacional e ocorre exatamente o contrário.

Embora a Lei 10.428, de 2002, tenha criado o Programa de Incentivo para Fontes de Energia Alternativas (PROINFA), segundo dados dos relatórios anuais da ANEEL, entre 2006 e 2011, as termelétricas aumentaram sua capacidade instalada em 53%, de 20 GW para 31 GW, e sua participação na matriz energética subiu de 21,16% para 26,7% enquanto a participação das hidrelétricas caiu de 76,5% para 70,4% e sua capacidade instalada cresceu menos que as termelétricas, o aumento foi de 8,78 GW. Ou seja, o Brasil está fazendo opção pela energia de alto carbono, embora tenha um alto potencial para geração de energia limpa. Segundo Sauer (2011), o potencial eólico no Brasil é de 143 GW com torres de 50 metros de altura, mas esse potencial pode aumentar caso se aumente a altura das torres e o país ainda conta com mais 150 GW de hidrelétricas.

10. CONCLUSÕES

Este trabalho foi desenvolvido com o objetivo responder a uma questão importante para a sustentabilidade ambiental, *se a autorregulação dos aspectos ambientais no setor financeiro é suficientemente capaz de torná-lo o intermediador de recursos para financiar uma economia ambientalmente sustentável?* Responder a essa pergunta é relevante, uma vez que em uma economia capitalista, o desenvolvimento econômico depende de financiamento do setor financeiro.

Segundo Schumpeter (1982, 48), o desenvolvimento se origina de novas combinações de trabalho e matérias¹⁶¹ para criar novos produtos, novos processos produtivos, ou seja, o desenvolvimento em uma economia capitalista decorre da inovação. Mas Schumpeter completa argumentando que, para inovar, o empresário precisa de crédito e, portanto, o desenvolvimento econômico está diretamente ligado ao setor financeiro – o fornecedor do crédito (SCHUMPETER, 1982, 74).

O autor também mostra que o crédito prescinde de uma acumulação prévia de capital, pois os bancos podem oferecer crédito por meio de sua capacidade de criação de moeda. Desse modo, o setor financeiro constitui peça importante no processo de desenvolvimento econômico com sustentabilidade ambiental, visto que esse novo conceito de desenvolvimento exige mudanças intensivas de capital financeiro encontrando-se o exemplo mais evidente na alteração da matriz energética saindo da energia fóssil para energia renovável. Vale lembrar que há uma estimativa de que 80% do financiamento da transição para a economia verde virá do setor financeiro privado (UNEP 2011, Finance, 594), uma vez que os Estados não terão recursos suficientes. Enfim, sem o envolvimento do setor financeiro é impossível efetuar a transição para uma economia ambientalmente sustentável. Daí a importância de saber como fazer do setor financeiro o financiador dessa transição.

O levantamento bibliográfico mostrou que as instituições financeiras estão envolvidas com as questões ambientais há mais de vinte anos e que esse envolvimento foi uma resposta ao contramovimento da sociedade pela preservação da natureza e contra os financiamentos

¹⁶¹ Podendo aqui ser substituído por recursos naturais.

geradores de danos ambientais. Por ter sido um movimento do próprio mercado, ele se deu por meio da autorregulação.

A argumentação teórica utilizada mostrou que a autorregulação não é suficiente para lidar nem com o sistema financeiro nem com a problemática ambiental. Por esse motivo, a hipótese norteadora da pesquisa foi de que a autorregulação exclusivamente não bastaria para direcionar o capital do setor financeiro para promover uma economia ambientalmente mais sustentável.

A grande crise financeira ainda em curso constitui a evidência empírica de que o sistema financeiro não pode ser gerido apenas e tão somente por meio da autorregulação ou pelos mecanismos de mercado. Se ele não é capaz de avaliar e mitigar os riscos próprios do setor, também não será capaz de lidar com as questões ambientais, porque embutem não apenas riscos, mas muita incerteza. O mercado financeiro tende a seguir sua lógica de buscar altos retornos e alta liquidez e, portanto, preferirá investir e financiar aquilo que sua visão de curto prazo alcança.

Contudo, a pesquisa mostrou que a autorregulação dos aspectos ambientais no setor financeiro, por meio dos acordos voluntários, teve e tem papel relevante para induzir as instituições financeiras à adoção de práticas ambientais mais seguras. O maior mérito da autorregulação foi a disseminação de conhecimento e a conscientização de que as questões ambientais são riscos e oportunidades para o setor uma vez que, independentemente da vontade e da alienação de alguns economistas, o sistema econômico está inserido nos ecossistemas, e não o inverso.

O esforço de organizações, como a UNEP FI, colaborando na criação de padrões internacionais, capacitando os bancos sobre os riscos ambientais e promovendo discussões sobre o tema não foi em vão. Por outro lado, as agências e os bancos multilaterais de desenvolvimento (BMDs), ao exigirem que instituições financeiras adotassem seus critérios ambientais, condição para o repasse de recursos, exerceram um papel de quase “reguladores” e contribuíram para implementar sistemas de gestão de risco ambiental em crédito em várias instituições financeiras de países em desenvolvimento, em especial nos bancos, ainda que inicialmente apenas para os projetos financiados com recursos dos BMDs.

Desse modo, a autorregulação conseguiu evitar alguns danos ambientais porque algumas instituições financeiras públicas e privadas passaram a adotar critérios socioambientais

em suas avaliações de crédito, sobretudo no financiamento de grandes projetos de infraestrutura, ambientalmente mais vulneráveis.

A adoção voluntária de acordos de padrões de práticas socioambientais mais seguras teve como principal objetivo mitigar o risco reputacional. O capital reputacional é mais valioso no setor financeiro que nos demais. Afinal, quando se coloca dinheiro em uma instituição financeira não se recebe em troca um objeto, mas um papel, uma promessa de recebimento futuro. Ao se tornar signatária de um acordo, a instituição assume publicamente que vai seguir aqueles padrões estabelecidos. Pelo fato de ser voluntário, não existe controle externo com poder coercitivo para obrigá-la a obedecer, mas por outro lado, essa instituição, ao mesmo tempo em que diz: *não sou tão má, estou aderindo a práticas ambientais mais seguras*; também se expõe ao escrutínio da sociedade.

Não obstante os avanços conseguidos com a autorregulação, a inserção das questões ambientais nos negócios das instituições financeiras ficou aquém do necessário para mover o capital para uma economia ambientalmente mais sustentável. O movimento do capital dessas instituições, especialmente do setor privado, seguiu o rumo da lógica bancária que é a busca pela alta liquidez, baixa incerteza e retornos de curto prazo que, como se sabe, resultou nas crises financeiras ainda em curso.

Por mais que as discussões abordassem os problemas ambientais crescentes e a medida da importância do setor financeiro para mudar o modelo de produção e até da economia; o ambiente institucional, incluindo a estrutura regulatória do setor financeiro, favoreceu o processo de financeirização, a busca do capital pelo capital, às vezes sem sequer passar pelo setor produtivo. Os bancos preferiram os créditos para consumo ou imobiliário, em que havia um mercado de títulos estruturado para facilitar a securitização e os derivativos de crédito. Não havia lógica que levasse as instituições financeiras a financiar projetos de infraestrutura, incluindo os projetos com ganhos ambientais, até porque durante o período da autorregulação não havia um mercado demandante desse tipo de crédito devido à baixa regulação de C&C e de incentivos econômicos para o setor produtivo.

A pesquisa histórica sobre o envolvimento das instituições financeiras com as questões ambientais mostrou com clareza a existência de dois períodos: um de autorregulação e um de regulação. No primeiro, a pouca regulação existente limitava-se a orientar as instituições

financeiras a fim de evitar perdas por responsabilização legal pelos danos causados pelos tomadores de crédito, como foi o caso das regulações nos EUA e Europa. A preocupação do regulador não era com dano ambiental ou com a criação de incentivos para financiar desenvolvimento sustentável sob o ponto de vista ambiental, mas exclusivamente evitar perdas para as instituições financeiras. Pode-se definir um prazo para esse período de baixa regulação e forte presença da autorregulação, de 1992 até o início da vigência do Protocolo de Kyoto, em 2005, quando se iniciam as regulações de C&C e incentivos econômicos para cumprimento das metas estabelecidas no Procolo.

A regulação, ou sua falta, tem o poder de mudar os rumos dos negócios nos mercados, para o bem e para o mal. Antes da abolição dos escravos, nos países que praticavam a escravidão não havia mercado de trabalho, e sim de escravos. A Lei acabou com o segundo e criou o primeiro. Para mostrar como a regulação é capaz de inserir as questões ambientais nos negócios das instituições financeiras, as mudanças climáticas são um bom exemplo.

As discussões sobre a necessidade de redução de emissões dos gases de efeito estufa (GEE) resultaram no Protocolo de Kyoto, assinado em 1997 e em vigor a partir de 2005, no qual ficou estabelecida a redução das emissões em 5,2%, em relação aos níveis de 1990, para os países industrializados que assinaram o acordo.

O compromisso de reduzir as emissões desencadeou uma série de mudanças na legislação e nas políticas públicas de diversos países, em especial na União Europeia, onde os compromissos de redução foram maiores que os do Protocolo. A Diretiva¹⁶² 2003/87/EC do Conselho e do Parlamento Europeu estabeleceu o mercado de emissões da Europa – EU *Emissions Trading Scheme* (EU ETS) que entrou em operação em 2005¹⁶³. Em março de 2007, o Conselho Europeu firmou o compromisso de reduzir as emissões da Comunidade Europeia em, no mínimo, 20% até 2020 e 50% até 2050, em relação às emissões de 1990.

A Europa é apenas um exemplo; outros países signatários do Protocolo de Kyoto e até mesmo aqueles não signatários, a partir de então, também começaram a lançar suas políticas de redução de emissão, bem como de eficiência energética. Ou seja, independentemente de Kyoto, os países estão se comprometendo a reduzir suas emissões, ao menos em tese.

¹⁶² Official Journal of the European Union, 5.6.2009.

¹⁶³ O mercado de emissões de alguns países é anterior à entrada em vigor do Protocolo de Kyoto, como é o caso da Inglaterra.

Além disso, as advertências do Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas das Nações Unidas (IPCC - sigla em inglês) concluem que, até 2050, as emissões globais de CO₂ deverão ser reduzidas em pelo menos 50% em relação a 2000, para conseguir limitar o aumento global da temperatura em 2°C, limite que os cientistas consideram minimamente viável.

O Estado, ao estabelecer suas metas de redução criou um novo mercado de energia, o das energias renováveis. O estabelecimento de uma escala sustentável – os limites de emissão, usando o conceito de economia ecológica, associado à implantação de políticas de C&C e de incentivos econômicos originaram demanda por energia renovável, ou seja, criou-se um novo mercado que passou a atrair o capital financeiro.

As apresentações e as entrevistas realizadas nas instituições financeiras em Londres, um mercado financeiro que tem sido pioneiro na discussão e no financiamento da economia de baixo carbono, deixaram claro que o capital privado está financiando energia renovável onde há pouca incerteza sobre os retornos do investimento. Reduzir os níveis de incerteza requer, além do estabelecimento das escalas, estruturas regulatórias sistêmicas envolvendo os diversos setores da economia, com políticas de C&C e de incentivos econômicos para que efetivamente o mercado seja estabelecido e se torne atraente aos olhos dos investidores privados.

Contrariu sensu, energia renovável e eficiência energética continuam nos limites da Responsabilidade Social Corporativa – práticas de ecoeficiência nas instalações das instituições financeiras, com o objetivo de reduzir consumo de energia porque reduz custos operacionais e são facilmente mensuradas para serem colocadas nos relatórios de CSR. O capital não vai sozinho buscar resolver problemas ambientais e sociais, essa não é a sua lógica, a lógica do capital é o lucro.

A partir do momento em que alguns países estabeleceram suas políticas de redução de emissão, definiram seus planos de mudança de sua matriz energética, criaram fundos verdes e incentivos fiscais, bem como outras políticas, o mercado de energia renovável foi estabelecido e o capital financeiro, atraído para financiar energia renovável.

Essa é a razão pela qual a maior parte dos financiamentos hoje existente no setor financeiro com ganhos ambientais são os projetos para energia renovável e eficiência energética, ou seja, o setor para o qual os governos vêm desenhando políticas. Entre 2004 e 2010, segundo

dados de 2012, da *Bloomberg New Energy Finance*, os investimentos em energia renovável aumentaram 540%, atingindo US\$ 211 bilhões em 2010. Contudo, os financiamentos para infraestrutura verde, entre elas a energia, ainda estão aquém das necessidades estimadas pela própria Bloomberg, que calcula a necessidade de investimentos em energia renovável de aproximadamente US\$ 500 bilhões por ano até 2020.

Mas o movimento do capital rumo à sustentabilidade se deu com a mudança de regulação para o setor produtivo. E, para o setor financeiro, há necessidade de regulação? Segundo a opinião de executivos de alguns fundos de investimentos¹⁶⁴, a atual estrutura regulatória, tanto para os bancos, por meio dos Acordos de Basileia, como a regulação para os investidores institucionais, em especial os fundos de pensão, desincentivam os investimentos a longo prazo¹⁶⁵.

Assim, uma nova estrutura regulatória, voltada para incentivos econômicos: novas regras contábeis, incentivos fiscais e novos instrumentos financeiros, podem ajudar a promover os investimentos a longo prazo e superar o problema do *short termism*. Não há dúvida de que sem regulação não há como tornar o setor financeiro ambientalmente sustentável, condição para sua estabilidade a longo prazo. É inimaginável um sistema financeiro sólido, resiliente às crises em meio a desastres ambientais cada vez mais frequentes e mais intensos – secas, enchentes, altas nos preços de alimentos e de *commodities* em geral, convulsões sociais, *default* de dívidas soberanas etc.

No entanto, a regulação necessária é aquela voltada à promoção da sustentabilidade ambiental. Apesar das evidências, a regulação bancária global e local de muitos países ignora a urgência em considerar os riscos ambientais nos negócios financeiros e a necessidade de financiar a transição para a economia verde e de baixo carbono. Desse modo, enquanto a regulação poderia fazer do setor financeiro um intermediador de recursos para essa transição, contribuindo para a mitigação dos riscos e para a estabilidade e solidez do sistema financeiro, ela cria incentivos reversos.

¹⁶⁴ Entrevistados na visita da comitiva brasileira ao mercado financeiro de Londres.

¹⁶⁵ Segundo executivos da Bloomberg New Energy Finance (BNEF'S), *privaty equity* é uma alternativa de financiamento, nos EUA esse tipo de investimento tem sido mais alto que na Europa. Os fundos de pensão podem mover o capital para energia limpa, mas é preciso reduzir os riscos, o governo pode exercer esse papel, por meio de política de preço, como tem feito o governo do Reino Unido.

A pesquisa realizada mostra que os países que vêm conseguindo atrair o capital para projetos com ganhos ambientais são aqueles que adotaram uma estrutura regulatória sistêmica, abrangendo o setor produtivo e financeiro, ou seja, são países que estão implementando uma estratégia nacional voltada para a promoção de uma economia mais sustentável, como por exemplo, alguns países da Europa – Alemanha, Reino Unido, Holanda, França, e países asiáticos – China e Coreia do Sul.

Enquanto a inserção dos aspectos ambientais nas instituições financeiras no Ocidente se deu com a autorregulação, dentro do conceito de responsabilidade social corporativa, nos países asiáticos, o processo veio por meio da regulação. Mas o sucesso observado nesses países não decorre de uma regulação isolada, baseada exclusivamente em C&C, como varinha de condão: *“as instituições financeiras são obrigadas a financiar a transição para economia de baixo carbono”*.

Isso não significa que a regulação ambiental de C&C para o setor financeiro não seja necessária. É extremamente importante, assim como para outros setores da economia porque visa a evitar que o setor financeiro seja financiador de dano ambiental. Em algumas situações de urgência, especialmente quando há risco de dano ambiental irreversível, não é possível se valer de instrumentos de mercado e, portanto, o C&C se faz necessário. O relatório da UNEP (2011) argumenta que a estrutura regulatória deve inclusive proibir atividades econômicas que causem sérios danos ambientais.

Um exemplo de regulação desse tipo foi adotado na China, que começou a regulação ambiental no sistema financeiro, em 2007, proibindo qualquer financiamento bancário a empresas que não estivessem em conformidade legal ambiental. Mas sempre vale lembrar que essa regulação fez e faz parte de uma política ambiental nacional que tem como objetivo reduzir os problemas ambientais a curto e longo prazo, ou seja, a China quer efetivamente “esverdear” sua economia.

Para alcançar esse objetivo, lançou com a regulação ambiental para o setor bancário, também política de redução de emissão, redução de disposição de resíduos e reciclagem e alteração de matriz energética, um *mix* de política de comando e controle com políticas de incentivos econômicos por meio de financiamento e políticas fiscais.

A política ambiental da China de apoio ao financiamento de novas tecnologias para energia renovável não visa apenas a suprir a demanda de energia local, que é a maior do mundo, mas também a atender ao mercado externo que vem sendo criado por meio das políticas de redução de emissão de outros países. Foi graças à inovação tecnológica da China que o preço do kW da energia eólica e solar caiu no mercado global. Segundo dados de 2010 da Bloomberg New Energy Finance, entre as dez maiores fabricantes de painel solar e turbinas eólicas, seis são chinesas.

Como resultado dessas políticas integradas, atualmente a China conta com os investimentos dos próprios bancos chineses, tanto os privados quanto os públicos, bem como com os investimentos dos principais fundos de investimentos em economia de baixo carbono do mundo. Quando perguntaram aos gestores de fundos em Londres: “Por que os investimentos estão tão concentrados na China?”, a resposta foi unânime: o país apresenta planos a longo prazo claros, com garantias de preço, oferecendo menor incerteza para os investidores.

Segundo relatório da UNEP – *Global Trends in Renewable Energy Investment* (2011), dos US\$ 211 bilhões de investimentos em energia renovável em 2010, US\$ 48,9 bilhões foram para a China; em segundo lugar, ficou a União Europeia com US\$ 46,1 bilhões em energia solar – *Rooftop*. Nas palavras do Diretor Executivo da UNEP, Achim Steiner, por ocasião do lançamento do relatório, o crescimento dos investimentos em energia renovável não se deu por acaso:

“The continuing growth in this core segment of the Green Economy is not happening by chance. The combination of government target-setting, policy support and stimulus funds is underpinning the renewable industry’s rise and bringing the much needed transformation of our global energy system within reach.”

Outro país que serve de exemplo é a Coreia do Sul. Seu governo definiu, em 2008, uma política estratégica nacional para o crescimento verde e, em julho de 2009, lançou o *Green New Deal* e o Plano Quinquenal para crescimento verde, com *funding* de US\$ 83,6 bilhões, representando 2% do PIB. Seis meses após anunciar a política estratégica nacional para o crescimento verde, em janeiro de 2009, o governo da Coreia conseguiu sair de uma profunda recessão por meio de um pacote de estímulo econômico, de US\$ 38,1 bilhões, dos quais 80% foram alocados para uso eficiente de recursos, tais como água doce, resíduos, eficiência energética em construção, energia renovável, veículos de baixo carbono e rede de ferrovias.

Brasil

A inserção dos aspectos ambientais no Sistema Financeiro Nacional seguiu uma trajetória semelhante à do sistema financeiro dos países desenvolvidos, começando pela legislação ambiental federal, que em alguma medida ampliou o risco legal dos financiadores. Embora não exista no ordenamento jurídico brasileiro um instituto legal que responsabilize os financiadores pelos danos ambientais causados por seus tomadores de crédito, há leis que envolvem, ainda que indiretamente, os ofertantes de crédito com as questões ambientais. A principal delas é a Lei 6.938, de 31/08/1981, que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente e envolve diretamente as instituições financeiras públicas e, indiretamente, as privadas com as questões ambientais. A legislação alterou a rotina das instituições financeiras públicas que passaram a exigir licença ambiental nos financiamentos de projetos.

O segundo passo foi o da autorregulação. O Brasil, diferentemente dos países da Europa e EUA, que adotaram padrões voluntários globais, tentou criar seus próprios padrões – o “Protocolo Verde”. Apesar de o objetivo desse Protocolo ter sido induzir a efetiva incorporação da variável ambiental como critério indispensável ao processo de análise para a concessão de crédito por parte dos bancos públicos federais e de benefícios fiscais por parte de seus órgãos e autarquias, essa iniciativa não provocou grandes mudanças no Sistema Financeiro Nacional, até porque o Protocolo não contemplou as instituições privadas.

A inserção das questões ambientais nas instituições financeiras, pelo menos por parte dos grandes conglomerados, só veio a ocorrer com a adesão aos padrões voluntários internacionais, sendo que o principal foram os Princípios do Equador. Há poucas exceções, como no caso do Banco Real Abn Amro, que já vinha se destacando no mercado como uma entidade com preocupação ambiental. Apesar de a inserção dos aspectos ambientais ficar muito focada em grandes projetos que se enquadravam nos Princípios do Equador, estes podem ser considerados como um marco nas práticas ambientais no SFN.

No mesmo período em que os grandes conglomerados começam a aderir aos Princípios do Equador, o Ministério do Meio Ambiente começa a se articular com o setor bancário na tentativa de induzir as boas práticas ambientais com vistas a reduzir o financiamento bancário em regiões críticas com no Bioma Amazônia. O problema de desmatamento na

Amazônia ganhou repercussão internacional e vários estudos identificaram que o maior financiador do desmatamento era o crédito rural, especialmente o crédito direcionado.

O problema do desmatamento na Amazônia levou o Conselho Monetário Nacional a emitir, em 2008, a Resolução 3.545/2008, marcando o início do processo de regulação ambiental no setor financeiro no Brasil. A partir de então, o CMN emitiu outras normas de C&C voltadas ao setor agropecuário na tentativa de evitar que as instituições financeiras financiassem o desmatamento.

Não obstante o Novo Código Florestal ter reduzido o comando e até perdoado a ilegalidade ambiental, as regulações para o setor agropecuário, emitidas antes dele, foram bem-sucedidas. A Resolução 3.545/2008 teve impacto sobre a redução do desmatamento no Bioma Amazônia, e os financiamentos dentro do programa ABC vêm superando as metas e alterando os modelos de produção no setor agropecuário, com casos de sucesso. Vale lembrar que isso só foi possível depois da criação de um ambiente institucional adequado, com esforço de vários agentes econômicos e outros órgãos do governo: Embrapa, Ministério da Agricultura e Pecuária (MAPA), Banco do Brasil, apoio da Embaixada Britânica e outros.

A criação desse ambiente institucional evidencia que a regulação ambiental no setor financeiro é uma das condições, mas não a única, para mover o capital do setor para uma economia ambientalmente sustentável. Regulação ambiental de C&C exclusiva para o sistema financeiro não opera milagres. São necessários, além de C&C, incentivos econômicos para as instituições financeiras, contemplando os tributários; e um arranjo institucional dentro de um plano estratégico nacional voltado para o financiamento da economia verde envolvendo todos os setores.

Um exemplo de que o financiamento, dentro de uma estrutura regulatória adequada, promove inovação e altera o processo produtivo tanto com ganho como com perda ambiental, foi a revolução na agricultura brasileira ocorrida nos anos 1970. Ela contou com um ambiente institucional propício - forte regulação dentro do setor bancário, crédito subsidiado para financiar a nova agricultura, com apoio técnico, desenvolvimento de pesquisa por meio, principalmente, da Embrapa, empresa criada pelo Estado para pesquisa e inovação na agricultura, e outras instituições que ajudaram a compor esse quadro institucional favorável. Segundo Reydon (1984, pg. 4), essa mudança no processo produtivo agrícola teve no Estado seu principal elemento

indutor por meio de seis políticas: Política de crédito subsidiado; Política de incentivos fiscais; Política de colonização; Política de preços mínimos; Política de comercialização e Política de assistência técnica.

Contudo, as resoluções emitidas para o setor agropecuário, ainda estão isoladas de uma política nacional estratégica para economia verde e de baixo carbono, semelhantes às observadas nos países que estão tendo algum sucesso em mover o capital do setor financeiro rumo à economia verde, a exemplo da China, Coreia do Sul, e alguns países da Europa, especialmente os países nórdicos, bem como a Alemanha e Reino Unido; e até mesmo alguns estados dos EUA, como a Califórnia. Esses países vêm atraindo o capital porque têm adotado um *mix* de regulação de incentivo econômico e de C&C, assim como políticas transparentes e de longo prazo fornecendo maior segurança aos investidores, além de o próprio Estado ser fornecedor de *funding* nos financiamentos por meio das instituições financeiras públicas.

Diferentemente das resoluções para o setor agropecuário, o Banco Central do Brasil (BCB), em julho de 2011, emitiu a Circular 3.547¹⁶⁶, com foco em risco nas instituições financeiras, exigindo que demonstrem como consideram o risco decorrente da exposição a danos socioambientais gerados por suas atividades:

II - avaliação da necessidade de capital para cobertura dos demais riscos relevantes a que a instituição está exposta, considerando, no mínimo:

*c) **risco de reputação**, (grifo nosso) decorrente de percepção negativa sobre a instituição por parte de clientes, contrapartes, acionistas, investidores ou supervisores;*

*§ 2º A instituição deve demonstrar, no processo de avaliação e de cálculo da necessidade de capital para os riscos de que trata este artigo, **como considera o risco decorrente da exposição a danos socioambientais gerados por suas atividades** (grifo nosso).*

Enquanto os Acordos de Basileia II e III não fazem nenhuma referência às questões ambientais, a Basileia Brasileira, ou seja, um normativo referente à Basileia III inseriu uma novidade que nenhum outro regulador havia feito até então. Isso colocou o Brasil em uma situação de vanguarda em relação ao tema, uma vez que inovou a regulação bancária em relação aos riscos ambientais. Segundo ela, a instituição financeira deve avaliar a necessidade de capital para cobrir risco de reputação, que está diretamente relacionado às questões ambientais e

166 Circular é de competência do BCB e regulamenta alguns aspectos de uma Resolução que é de competência do Conselho Monetário Nacional (CMN). Essa circular regulamenta a Resolução 3988/2011.

demonstrar como considera o risco decorrente da exposição a danos socioambientais gerados por suas atividades.

Isso tem várias implicações, sendo uma delas que as instituições não podem mais colocar as questões ambientais à margem de seus negócios, pois a partir da Circular 3.547/2011, o risco ambiental é risco real, ou seja, deve ao menos ser gerenciado, se não considerado na avaliação de necessidade de capital. Por outro lado, a supervisão das instituições financeiras deve capacitar-se para supervisionar e dar seu parecer sobre a qualidade das avaliações e gestão de risco ambiental.

Qual foi a motivação para editar a circular? O BCB reconheceu que o risco ambiental tem materialidade e é crescente e, se não for gerenciado adequadamente, aumenta os demais riscos – crédito, reputação, operacional, mercado etc.

Outra iniciativa do BCB foi a proposição, em audiência pública, de uma minuta de norma para exigir a elaboração e implementação de política socioambiental para todas as instituições financeiras e demais instituições por ele reguladas. O principal objetivo da norma é instituir padrões mínimos de práticas e políticas socioambientais para as instituições financeiras.

A norma tem caráter de C&C e de incentivo econômico tanto para as instituições financeiras como para o setor produtivo, este como parceiro de negócios das instituições, especialmente como tomador de crédito. O incentivo está presente na exigência de gestão de risco socioambiental nos negócios de todas as instituições financeiras. Risco ambiental passa efetivamente a ter impacto sobre os resultados das instituições financeiras, estas sendo obrigadas a demonstrar para a supervisão das instituições financeiras como faz sua gestão.

Se a norma proposta for publicada, o estabelecimento de um padrão mínimo de política socioambiental sairá da esfera da autorregulação, que não possui controle externo, e passa para a esfera legal, criando um sistema de controle externo, tanto do poder judiciário como do órgão regulador e supervisor – o BCB.

Por outro lado, contribui para a preservação ambiental, porque todas as instituições estabelecerão critérios ambientais para os financiamentos. Sem a existência desse padrão estabelecido por norma, é comum ver um banco com política de risco ambiental exigir o licenciamento ambiental e perder o cliente para outra instituição financeira que não adota nenhum critério ambiental em seus financiamentos. Essa desregulamentação cria três problemas: (i)

aumenta o risco no sistema financeiro, sem os mecanismos de controle para esse risco, tais como provisão, aporte de capital etc; (ii) aumenta o potencial de danos ao meio ambiente, uma vez que projetos e atividades são financiadas em desconformidade ambiental; e (iii) prejudica a competitividade no setor.

Apesar dos benefícios que a regulação traria, há dúvidas sobre seu efeito na movimentação do capital para promover uma economia verde e de baixo carbono. Embora o Brasil tenha lançado uma política de redução de emissão ousada – de 36,1% a 38,9% de suas emissões projetadas até 2020, até o momento não há uma política nacional integrada para todos os setores da economia com incentivos econômicos capazes de atrair financiamentos e demais investimentos.

Isso mostra que não basta regular o setor financeiro ou regular de forma esquizofrênica, criando regras de um lado e incentivando de outro. Em algumas situações a regulação até atrapalha em vez de ajudar. Alguns casos servem como ilustração para mostrar que a regulação é importante, mas se não for estabelecida de forma coerente, atrapalha e, nesses casos, a autorregulação faz a diferença.

Por exemplo, mesmo com a publicação da Circular 3.547/2011, embora ainda não estivesse em vigor, bancos por ela contemplados financiaram a Usina de Belo Monte, expondo-se a altos riscos socioambientais. Isso porque havia incentivos do governo para tal. Mas é importante observar que outros bancos, também contemplados pela mesma circular, para mitigar risco de reputação e por consideraram que o projeto não se enquadrava nos Princípios do Equador, uma autorregulação, não financiaram o projeto. Isso mostra que regular é essencial, mas a autorregulação é complementar.

Infelizmente, o BCB vem avançando solitário nesse processo de regulação ambiental para o setor financeiro. Ao contrário de outros países, como China e Coreia do Sul; no Brasil, a regulação ambiental no setor financeiro está dissociada de uma política estratégica nacional voltada para uma economia verde e de baixo carbono, envolvendo todo o sistema financeiro, incluindo mercado de capitais, setor de seguros e políticas de incentivos econômicos para os demais setores da economia.

Essa falta de políticas públicas integradas, com C&C e incentivos econômicos voltados para a transição para a economia verde e de baixo carbono, ficou refletida no volume e

quantidade de produtos com adicionalidade ambiental oferecida pelas instituições financeiras pesquisadas no Brasil. A pesquisa sobre essas práticas revelou que, em relação aos produtos com adicionalidade ambiental, as instituições financeiras têm pouco a oferecer e a maior oferta de produtos é das instituições públicas e com pouca representatividade na carteira. Um estudo sobre financiamento dos bancos privados para adaptação e mitigação das mudanças climáticas, realizado pelo Centro de estudos em sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas em São Paulo (CES, 2011), revelou que:

Produtos e serviços – Embora as instituições já ofereçam produtos próprios que trazem relação com as mudanças climáticas, a representatividade desses produtos e serviços ainda é baixa e poucos estão sujeitos a processos de monitoramento. Além disso, não foram identificados produtos e serviços focados em ações de adaptação às mudanças do clima, cruciais para responder à magnitude do desafio.

A pesquisa do CESFGV corroborou a pesquisa realizada pela equipe do BCB. Nas entrevistas realizadas nos bancos privados ficou claro que o capital financeiro promoverá a economia verde e de baixo carbono se o Estado estabelecer políticas públicas capazes de criar vantagens financeiras e um mercado demandante desse capital. Do contrário, o tratamento dado pelas instituições financeiras para as questões ambientais continuará limitado à mitigação de risco, sem olhar o tema como oportunidade de investimento e financiamento.

Em relação às instituições públicas, embora ofereçam mais produtos com adicionalidade ambiental que as privadas, a representatividade na carteira é pequena. O BNDES como o maior banco público, o financiamento para promoção da economia verde é baixo em relação ao volume de recursos destinado ao setor de petróleo e gás, o vilão ambiental no setor energético. Isso mostra o lado “esquizofrênico” da política de mudanças climáticas do Brasil, sem falar dos incentivos dados pelo Estado para o pré-sal.

Finalmente, a pesquisa revelou a necessidade de regulação dos aspectos ambientais não apenas para o setor financeiro, mas também e, principalmente, para o setor produtivo. Tanto de C&C, para estabelecimento de escalas sustentáveis e quando se tratar de urgência para evitar danos ambientais irreversíveis como de incentivos econômicos para atrair o capital financeiro.

Com base na argumentação teórica, nas pesquisas realizadas e nos casos bem-sucedidos é possível propor um arranjo regulatório envolvendo setor financeiro e produtivo para induzir o financiamento da transição para uma economia mais sustentável ambientalmente (Figura 11).

Por outro lado, regulação apenas não é suficiente se não houver instituições capacitadas e aparelhadas para o controle. Os países que estão tendo êxito fortaleceram as instituições, como as agências reguladoras de meio ambiente e do sistema financeiro, bem como criaram outras instituições quando se fez necessário, como no caso do Reino Unido que criou o *Carbon Trust* para apoiar empresas, até financeiramente, para promover a inovação tecnológica na área ambiental.

Além disso, é necessário estimular a autorregulação porque é complementar à regulação e se mostrou importante na disseminação de conhecimento, na articulação dos agentes do setor. Há que ter em conta também que a regulação não consegue controlar tudo e, em muitas situações, a autorregulação é mais eficaz uma vez que coloca as instituições financeiras sob o escrutínio da sociedade que pode, por meio da mídia, exercer um poder coercitivo ao reduzir a reputação, um capital valioso para essas instituições. Além disso, é complementar naquilo que o Estado não consegue alcançar. Um exemplo de autorregulação complementar são as certificações. Auxiliam as instituições como indicadores de boas práticas na avaliação de risco socioambiental.

Por outro lado, o Brasil sofre com excesso de regulação ambiental de C&C e com falta de controle, agências ambientais sem estrutura suficiente para supervisão. As três unidades da federação têm competência para legislação, além de várias regulações infralegais, criando insegurança jurídica e dificuldades para as instituições avaliarem a conformidade ambiental dos clientes e dos empreendimentos financiados¹⁶⁷.

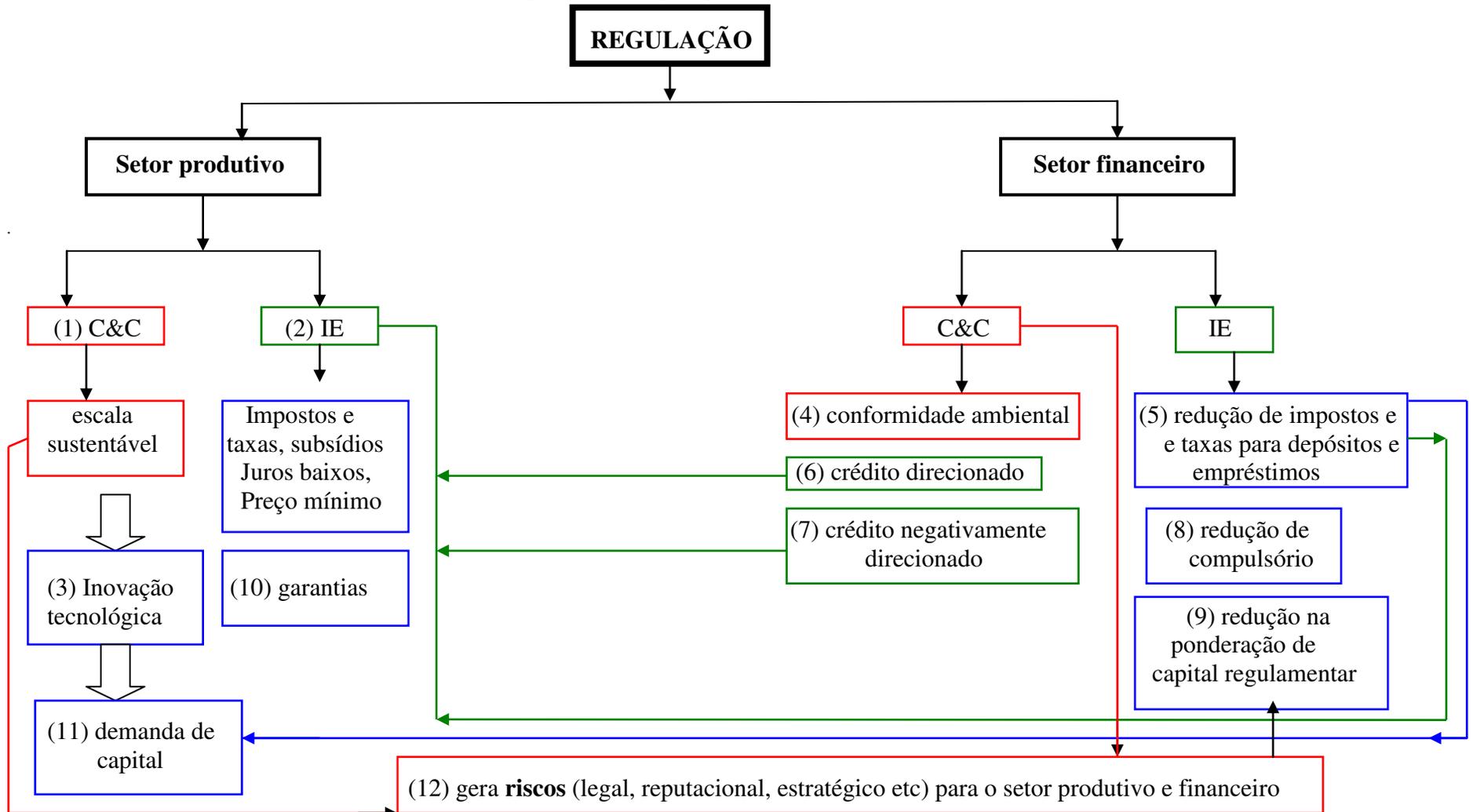
Por fim, após leitura da abordagem teórica escolhida e observação da dinâmica do mercado financeiro, não seria possível deixar de citar, como conclusão deste trabalho, a semelhança existente entre a dinâmica do setor financeiro e a dinâmica da natureza. Economistas como Polanyi, Keynes, Stiglitz e Minsky mostram que o sistema financeiro, o financiador do crescimento da economia capitalista tem, em sua gênese a fragilidade, e seu funcionamento, sem a intervenção e a regulação do Estado para amortecer os efeitos das crises, leva ao colapso. Por outro lado, outros cientistas e pesquisadores como Frederick Soddy, Nicholas Georgescu-Roegen e Herman Daly abordam o colapso olhando a dinâmica da natureza, introduzindo a Segunda Lei da Termodinâmica – Lei da Entropia – na discussão econômica e alertando que o crescimento

¹⁶⁷ Problema apontado pelas instituições financeiras durante o *workshop* realizado pelo BCB, em dezembro de 2011, sobre políticas e práticas socioambientais nas instituições financeiras.

econômico, na visão da ortodoxia econômica, é um decrescimento, uma vez que provoca aumento da entropia: redução de massa e energia e, portanto, também leva ao colapso.

Se, por um lado o sistema financeiro precisa de uma intervenção externa para suavizar os efeitos de sua dinâmica; por outro, a economia real, ou seja, os processos produtivos, também precisam de intervenção e regulação para estabelecer limites sustentáveis e incentivar a inovação tecnológica para também reduzir, e não eliminar, os efeitos da dinâmica da natureza.

Figura 11 - Regulação ambiental



Fonte: Elaborado pela autora com base na abordagem teórica e estudos de casos.

1- Política de comando e controle. Exemplo: limite de emissões de gases efeito estufa, disposição de resíduos, eliminação de gases destruidores da camada de ozônio.

- 2- Incentivos econômicos. O setor produtivo necessita de incentivos econômicos para mudar seu modo de produção. Exemplo: política fiscal – impostos e taxas para o carbono e redução de impostos e taxas para tecnologias limpas. Exemplo de sucesso: Alemanha e primeira revolução agrícola no Brasil; energia renovável no Reino Unido. Outras: subsídios para tecnologias limpas, políticas de preço mínimo para energia renovável e para o carbono.
- 3- As políticas de comando e controle induzem a inovação tecnológica: a necessidade é a mãe da inovação. Exemplos: nova tecnologia de refrigeração com menores danos à camada de ozônio. Energia solar, eólica e tecnologia de estocagem e captura de carbono (CCS) etc.
- 4- Política de C&C para as instituições financeiras. Exemplo: exigência de conformidade ambiental no crédito. Exemplo: crédito verde da China e Resolução 3.545/2008 do Brasil.
- 5- Regulação de incentivo econômico. Redução de imposto sobre ganhos de capital nos investimentos de fundos destinados a financiar projetos ambientais e redução de impostos sobre a receita dos empréstimos e financiamentos de projetos e atividades ambientalmente sustentáveis. Assim, há incentivos para as instituições financeiras nas aplicações de recursos e para os poupadores. Exemplo de sucesso: fundos verdes na Holanda e Coreia do Sul. Esse tipo de incentivo estimula tanto o setor produtivo a investir em projetos e atividades ambientalmente sustentáveis quanto os poupadores a colocar recursos nos fundos ambientais.
- 6- Crédito direcionado para financiar projetos ambientais. Exemplo: Crédito Rural, imobiliário e microcrédito no Brasil; microcrédito em Bangladesh e crédito para a comunidade nos EUA. É política de comando e controle para as instituições financeiras, mas de incentivo econômico para o setor produtivo. O mesmo modelo pode ser aplicado para crédito ambientalmente sustentável.
- 7 - Proibir crédito para atividades ambientalmente danosas ou cobrar impostos e taxas mais altas sobre a renda de crédito para essas atividades. Exemplo: nos financiamentos para atividades que causam danos ao meio ambiente, a instituição financeira pagará mais imposto sobre a receita dessas operações de crédito. Isso aumenta o *spread* e o tomador será desincentivado a desenvolver a atividade.
- 8 - Liberação de percentual de compulsório para que as instituições financeiras destinem recursos para financiamentos de projetos e atividades com ganhos ambientais, estimulando o crescimento da economia verde. Exemplo: Coreia do Sul.
- 9 - Redução da ponderação de risco para os financiamentos para projetos e atividades ambientalmente sustentáveis por meio do fornecimento de garantias do governo ou de instituições financeiras públicas, o que implica redução de riscos e conseqüentemente redução índice de Basileia. Exemplo: proposta apresentada pelo Presidente do Banco Verde do Reino Unido de fornecer garantias aos investidores nos financiamentos com instituições financeiras privadas. Banco Central de Bangladesh considerará como gestão de risco ambiental para efeito de avaliação de necessidade de capital das instituições financeiras.
- 10 – O Estado pode fornecer garantias para os financiamentos. Exemplo: o GIB do Reino Unido, China a Coreia do Sul. Essas garantias reduzem o risco e se tornam incentivos econômicos para o setor financeiro também.
- 11 – O desenvolvimento tecnológico exige capital financeiro que pode ser suprido por incentivos econômicos dados pelo Estado. O Estado pode estimular o financiamento via instituições financeiras, dando subsídios para redução das taxas de juros; ou por *Venture Capital* dos fundos ambientais, estes criados pelas taxações das atividades ambientalmente danosas, por exemplo, taxas e impostos sobre poluição são destinados à formação de fundos verdes ou ambientais.
- 12 – As políticas de C&C no setor produtivo, como os limites estabelecidos pela legislação com base no Princípio do Poluidor Pagador ou os limites de escala sustentável, torna o dano ambiental custo financeiro e, portanto, em risco para as empresas e para o financiador uma vez que potencializa os riscos de crédito, de mercado, de reputação etc. Isso tem impacto sobre os resultados da instituição financeira e sobre seu índice de capital regulamentar. Se a instituição financeira faz gestão dos riscos ambientais haverá menor exigência de capital regulamentar, aumentando seu potencial de alavancagem e, portanto, suas chances de aumento de lucro.

BIBLIOGRAFIA

ABS – Associação de Bancos Suíços (2004). Disponível no *site*: www.unepfi.net. Consultado em 07 nov. 2004.

ADAMI, Humberto (1997). *Responsabilidade das instituições financeiras frente ao dano ambiental de projetos por elas financiados*. Rio de Janeiro, 1997. Dissertação em Direito Urbanístico – Universidade Estadual do Rio de Janeiro – Faculdade de Direito.

AGLIETTA, Michel (1998). *Lidando com o risco sistêmico*. Economia e Sociedade, Campinas, (11): 1-32, dez. 1998.

ALIER, Joan Martinez (2008). Idiomas de Valoração. Boletim Especial da Sociedade Brasileira de Economia Ecológica. Edição 19. 2008.

ALLEN, Bill; **CHAN**, Ka Kei; **MILNE**, Alistair e **THOMAS**, Steve (2010). *Basel III: is the cure worse than the disease?* Cass Business School, City University London. September 30th, 2010

ANDRADE, Daniel Caixeta & **ROMEIRO**, Ademar Ribeiro (2009). *Serviços ecossistêmicos e sua importância para o sistema econômico e o bem-estar humano*. Texto para Discussão. IE/UNICAMP, Campinas, n. 155, fev. 2009.

ASSUNÇÃO, J., Gandour, C. e Rocha, R. (2012). *A queda do desmatamento na Amazônia: Preços ou Políticas?* Núcleo de Avaliação de Políticas Climáticas da PUC Rio. Rio de Janeiro, 2012.

ASSUNÇÃO, J., Rocha, R. e Gandour, C. (2013). *Crédito Afeta o Desmatamento? Evidência de uma Política de Crédito Rural na Amazônia*. Núcleo de Avaliação de Políticas Climáticas da PUC Rio. Rio de Janeiro, 2013.

ATKINSON, Anthony B., Thomas Piketty, and Emmanuel Saez (2011). *Top Incomes in the Long Run of History*. Journal of Economic Literature, Vol. XLIX (March 2011). Disponível em: <http://elsa.berkeley.edu/~saez/atkinson-piketty-saezJEL10.pdf>.

BANCO DA INDONÉSIA (2005). *Carta-Circular 7/3/DPNP*. Disponível em <http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/76469323-F2FB-4528-AF47-67261694C9A1/13637/se7805dnpn.pdf>.

BB - BANGLADESH BANK (2011). *Environmental Risk Management (ERM) - Guidelines for Banks and Financial Institutions in Bangladesh*. Disponível em: <http://www.bangladesh-bank.org/openpdf.php>.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012. *Edital de Audiência Pública 41/2012, de 13 de junho de 2012*.

BCB– BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012. *Discurso do presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, à Linha Direta, órgão de comunicação interna do Banco Central*. Rio de Janeiro, 13 de junho de 2012. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/rio-20-presidente-alexandre-tombini-fala-sobre-responsabilidade-socioambiental.aspx>.

BCBS (1988) *Basel Committee: International convergence of capital measurement and capital standards* (updated to April 1998). Basel: Bank for International Settlements, julho.

BCBS (2004) *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework*. Basel: Bank for International Settlements, junho.

BCBS (2009) *Basel Committee on Banking Supervision. Enhancements to the Basel II framework*. Basel: Bank for International Settlements, julho.

BERGAMINI Júnior, Sebastião (2003). *Fraudes com derivativos: O Caso Barings*. Revista Pensar Contábil nº 20, de Mai-Jul/2003.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga Mello. Prefácio. In: LIMA, Maria Lúcia Labate Mantovanini Pádua. *Instabilidade e Criatividade nos Mercados Financeiros Internacionais: Condições de Inserção dos Países do Grupo da América Latina*. São Paulo: Bienal, 1997.

BIS (2009). **BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS** (2009) - *79o Informe Anual. 1 de abril de 2008 a 31 de março de 2009. Basileia, 29 de junho de 2009*.

BLINDER, A. (2010). *Two Cheers for the New Bank Capital Standards*. Wall Street Journal (30 de setembro).

BOULDING, K. (1968). *Beyond economics*. Ann Arbor. University of Michigan Press, 1968.

BOUMA, J.; **JEUCKEN**, M.; **KLINKERS**, L. (2001). *Sustainable Banking: The Greening of Finance*. Deloitte & Touche 2001. In **ESQUÍVEL** (2004).

BORGES, Luiz Ferreira Xavier; **BERGAMINI JÚNIOR**, Sebastião (2001). *O Risco Legal na Análise de Crédito*. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V.8, N. 16, P.215-260.

BRITO, Renata e **GONZALEZ**, Lauro. (2007). *Finanças Sustentáveis*. GV-executivo, vol. 6, n. 6, nov-dez 2007.

BTPS - *Report & Accounts 31 December 2011*. Disponível em: <http://www.btpensions.net/41/scheme-report-and-accounts>.

BUITER, Willem. e **FRIES**, Steven. 2002. *What Should the Multilateral Development Banks Do?* European Bank for Reconstruction and Development (EBRD). Working Paper no.74, June, Disponível em: <http://www.ebrd.com/pubs/econ/workingp/74.pdf>.

CAMERON, R. (1972) "Introduction." In **R. Cameron (ed.) Banking and Economic Development: Some Lessons of History**, 3-25. New York: Oxford University Press.

CARVALHO, Terciane Sabadini e **ALMEIDA**, Eduardo - *A hipótese da curva de Kuznets ambiental global: uma perspectiva econométrico-espacial*. Estudos Econômicos. vol.40 nº.3 São Paulo Sept. 2010.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de et al. *Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política*. Rio de Janeiro: Campus, 2000. 452 p.

CARVALHO, F. (2005). *Inovação Financeira e Regulação Prudencial: da Regulação de Liquidez aos acordos da Basileia*, in Rogério Sobreira (org.) *Regulação Financeira e Bancária*, Capítulo 6. São Paulo: Ed. Atlas.

CECHIN, Andrei & PACINI, Henrique (2012). *Economia verde: por que o otimismo deve ser aliado ao ceticismo da razão*. Estudos avançados 26 (74), 2012. Disponível em: <http://www.unspecial.org/2012/07/why-the-optimism-needs-to-be-balanced-with-the-skepticism-of-reason/>

CERES - Coalition for Environmentally Responsible Economies. *Commission Guidance Regarding Disclosure Related to Climate Change*. Disponível em: <http://www.ceres.org/files/SECGuidanceRegardingDisclosureRelatedtoClimateChangeReleaseNumber339106.pdf>.

CES FGVSP, 2010. *Financiamentos Públicos e Mudanças Climáticas*. Disponível em: <http://www.pnuma.org.br/admin/publicacoes/texto/pnumagvces.pdf>

CES FGVSP, 2011. *Financiamentos Privados e Mudanças Climáticas*. Disponível em: <http://www.pnuma.org.br/admin/publicacoes/texto/pnuma2011.pdf>

CHAN, Edward and Worth, Matthew (2012). *Basel III and Project Finance*. Linklaters. Republicado do Project Finance International (Issue 460). Disponível em: <http://www.linklaters.com/pdfs/mkt/london/A13781114.pdf>.

CHESNAIS, François (1995). *A globalização e o curso do capitalismo de fim-de-século*. Economia e Sociedade, Campinas, (5):1-30, dez.1995

CHOW, Gregory C. *China's Environmental Policy: A critical Survey*. Princeton University, CEPS Working Paper No. 206, April 2010

CINTRA, Marcos Antonio Macedo & FARHI, Maryse (2008). *A crise financeira e o global Shadow Banking System*. Revista Novos Estudos, n. 82, Cebrap, São Paulo, p. 35-55, novembro de 2008.

COELHO, Franklin Dias – “Finanças Solidárias”. In: CATTANI, Antônio David (org)– *A Outra Economia*, Veraz Editores, Porto Alegre, RS, 2003, pp: 153-164.

CREAR, Senious (2009). *Cooperative Banks, Credit Unions and the Financial Crisis*. Prepared for the United Nations Expert Group Meeting on Cooperatives April 28-30, 2009, New York. Disponível em: <http://www.un.org/esa/socdev/egms/docs/2009/cooperatives/Crear.pdf>

CROMIE, John D.; WALSH, Adam W. (1999). *Secured Credit Exemption Upheld*. Connell Foley LLP - Attorneys at law- articles (1999). Disponível em: <http://www.cfg-lawfirm.com/articles/secured-credit.html>, consultado em 15 out. 2004.

CURMALLY, Atiyah, SOHN, Jon, AND WRIGHT, Christopher. *Multilateral Development Bank Lending through Financial Intermediaries: Environmental and Social Challenges*. World Resources Institute, June 2005. Disponível em: www.wri.org.

DALY, Herman (1992). *Allocation, distribution, and scale: towards an economics that is efficient, Just, and sustainable*”. Ecological Economics, 6, 1992, pg.185-193. Apud May 1995.

DALY, Herman (1997). *Beyond Growth: The Economics of Sustainable Development*. Boston: Beacon Press, 1997.

DALY, H. & FARLEY, J. (2004). *Ecological Economics: Principles and application*. Washington: Island Press. 2004.

DALY, Herman (2012). *Nationalize Money, Not Banks*. Institute for Political Economy. July, 30 2012. Disponível em:
<http://www.paulcraigroberts.org/2012/07/30/nationalize-money-not-banks-herman-daly>.

DAVIDSON, Paul – *Alternative Explanations of the Operation of a Capitalist System in Global Economy*. Paper given at Public Banking Conference Sao Paulo, Brazil, June 22, 2009, sponsored by Valor Econômico.

Disponível em: <http://www.paecon.net/PAERReview/issue50/Davidson50.pdf>

DEDECCA, Claudio Salvadori (2010) *Trabalho, financeirização e desigualdade*. Texto para Discussão. IE/UNICAMP, Campinas, n. 174, abr. 2010.

DERMINE, Jean (2012). *A regulação bancária pós-crise financeira: Boas intenções e malefícios inesperados*. Disponível em:

http://www.abbc.org.br/ADM/artigosestudosconfig/uploads/45988341193077384214_A_regulacao_bancaria_pos_crise_site.pdf

DIENSTMANN, Gustavo (2009). *Energia Solar, uma comparação de tecnologias*.

Departamento de Engenharia Elétrica da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Disponível em: <http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/24308/000736300.pdf?sequence=1>

DOW JONES SUSTAINABILITY INDEXES – DJSI – Disponível em:

<http://www.sustainability-index.com/dow-jones-sustainability-indexes/index.jsp>.

DUARTE CORREIA, Alexandra (2012). *Can the G20 Include Sustainability Reporting in the Agenda of All of the World 20 Largest Economies?* European Company Law. August 2012, volume 9, Issue 4.

DUARTE JR., A.M. (2002). *Uma Introdução ao Gerenciamento de Risco Corporativo*. Curso MBA em Economia do Setor Financeiro, São Paulo, Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia e Administração – FEA/USP, setembro/2002.

ÉBOLI, Carla (2002). Bancos querem afastar risco de crime ambiental. *Gazeta Mercantil*, São Paulo, 16 abr. 2002.

EICHENGREEN, Barry (2000). *A Globalização do Capital: Uma História do Sistema Monetário Internacional*. São Paulo: Editora 34, 2000. 288 p.

ELIASH, J. (2009). *Climate change: Financing Global Forest*. UK government. London.

ENVIRONMENTAL PROTECTION AGENCY (EPA). Disponível no site: www.epa.gov/p2/pubs/iso14.000.pdf. Consultado em 21 ago. 2004.

ESQUÍVEL, Armando Rojas (2003). *Alternativas para Incluir Aspectos Ambientales en el Sector Financiero*. Disponível em:

<http://www.incae.ac.cr/ES/clacds/investigacion/articulos/cen772.shtml>, consultado em 15 out. 2004.

FAIOLA, Anthony , Ellen Nakashima and Jill Drew. “*What Went Wrong*,” *Washington Post*, October 15, 2008. Disponível em:

<http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/story/2008/10/14/ST2008101403344.html>.

FARHI, Maryse & PRATES, Daniela Magalhães (2009). *A crise financeira internacional, o grau de investimento e a taxa de câmbio do real*. Texto para Discussão. IE/UNICAMP, Campinas, n. 164, ago. 2009. Disponível em: <http://www.eco.unicamp.br/index.php/textos>.

FARHI, Maryse (2010). *Crise financeira e reformas da supervisão e regulação*. III Encontro da Associação Keynesiana Brasileira, agosto de 2010. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2010/33.pdf>.

FENCHEL, Marcus (1996). *The Management of Environmental Credit Risks*. Imperial College of Science, Technology and Medicine, University of London, September, 1996. In Esquivel (2003).

FERREIRA, Marcelo Dias Paes (2011). *Impactos dos preços das commodities e das políticas governamentais sobre o desmatamento na Amazônia Legal*. Dissertação apresentada à Universidade Federal de Viçosa.

FINANCIAL TIMES, Lexicon: http://lexicon.ft.com/Term?term=short_termism.

FIORI, José Luis (2003). *O Duplo Movimento*. Disponível em: http://www.cartamaior.com.br/templates/colunaMostrar.cfm?coluna_id=3080

FLIGSTEIN, Neil, & GOLDSTEIN, Adam. (2010). *The Anatomy of the Mortgage Securitization Crisis*. UC Berkeley: Institute for Research on Labor and Employment. Disponível em: <http://escholarship.org/uc/item/9bh786v2>.

FOMBRUN, Charles J. (1996). *Reputation: Realizing Value from Corporate Image*. Harvard Business School Press.

FREIRE, Marusa Vasconcelos (2011). *Moedas sociais: contributo em prol de um marco legal e regulatório para as moedas sociais circulantes locais*. Tese de doutorado, Faculdade de Direito, Universidade de Brasília (UNB), 2011.

FRIEND, Gil (1995). *Banking on Green: The Financial Industry and the Environment*. Disponível em: <http://www.natlogic.com/resources/nbl/v04/n02.html>, consultado em 30 nov. 2004.

GIANNETTI, Eduardo. *O Estado vem entregando o plano de abuso da credulidade*. Jornal O Estado de São Paulo, 24 de dezembro de 2011, D2.

GIDDENS, Anthony (2010). *A política da Mudança Climática*. Editora Zahar. Rio de Janeiro.

GILDING, Paul (2011). *The Great Disruption*.

GLOBAL COMPACT (2011) – *Annual review of business policies & actions to advance sustainability*. 2011 Global Compact Implementation Survey. Disponível em: http://www.unglobalcompact.org/docs/news_events/8.1/2011_Global_Compact_Implementation_Survey.pdf.

GODARD, Olivier. (1997) *Gestão integrada dos recursos naturais e do meio ambiente: conceitos, instituições e desafios de legitimação* in Paulo Freire Vieira e Jacques Weber – *Gestão de recursos naturais renováveis e desenvolvimento*. Cortez Editora. São Paulo. 1997

GRAU NETO, Werner (2004). *Os aspectos jurídicos dos contratos de financiamento atrelados a compromissos de gestão de risco ambiental e responsabilidade social*. Seminário: Rating Socioambiental, São Paulo, 07 out. 2004.

GRIZZI, Ana Luci Esteves et al. (2003). *Responsabilidade Civil Ambiental dos Financiadores*. São Paulo: Lumen Juris.

HANDL, Gunther - *The legal Mandate of Multilateral Development Banks as Agents for Change toward Sustainable Development*. The American Journal of International Law, Vol. 92, Nº 4, Oct., 1998.

HAYEK, Frederick August von (1976) *Choice in Currency*. Occasional Paper 48. London: Institute of Economic Affairs.

ICCF - Climate Change Trust Fund, 2011. Disponível em:
<http://www.icctf.org/site/>. Consultado em 15.08.2011

IFC - INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (2011) - Annual Report 2011.

IFC - INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (2012) - *Sustainability Framework Policy and Performance Standards on Environmental and Social Sustainability Access to Information Policy Effective January 1, 2012*. Disponível em:

http://www1.ifc.org/wps/wcm/connect/b9dacb004a73e7a8a273fff998895a12/IFC_Sustainability_Framework.pdf?MOD=AJPERES

IMF - International Monetary Fund. *World Economic Outlook. Chapter 4 - Climate Change and the Global Economy*, 2008. Pag. 16/18.

JORION, P. (1997). *Value at Risk. The New Benchmark for Controlling Market Risk*. Chicago: McGraw-Hill Companies, Inc.

KAMINKER, Ch. & **STEWART**, F. (2012). The Role of Institutional Investors in Financing Clean Energy. OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No.23, OECD Publishing.

KEYNES, J. M. (1982). *A expectativa como Elemento Determinante do Produto e do Emprego*. In: *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro*. Ed. Atlas: São Paulo. [Originalmente publicado em 1936 pela Macmillian Press].

KIERNAN, Matthew J. – *Investing in a sustainable world, why green is the new color of money on Wall Street*. New York . Amacon, 2009. 300p

KPMG. China boardroom update. CBA Guidelines on Corporate Responsibility. April 2009. Disponível em:
http://www.kpmg.com.cn/en/virtual_library/Risk_advisory_services/China_Boardroom/CBU0905_20090417.pdf.

LACUNZA, Hernán 2008. *Monetary Policy and Climate Change: is there a role for the Central Bank?* Disponível em: <http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/5BA29D5F-8D2E-40F0-A454-A99B1FA359FD/14240/HernanLacunzapdf.pdf>. Consultado em 20.08.2011.

LAZARUS, Suellen. *The Equator Principles: a milestone or just good PR?* In: *The Equator Principles*. 2004. Available in <http://www.equator-principles.com/ga1.shtml>.

LEITE, Karla Vanessa B. S. e **REIS**, Marcos – *O acordo de capitais de Basileia III: Mais do mesmo?* Trabalho apresentado no 39º Encontro Nacional de Economia da Anpec. Disponível em:
<http://anpec.org.br/encontro/2011/inscricao/arquivos/000-b6be72dcbdc16867a00eca68309552d.pdf>

LIM, C.S. Vincent, 2010. *Greener Central Banks: Exploring Possibilities*. The SEACEN Center, Kuala Lumpur, Malaysia. Disponível em:
http://www.seacen.org/GUI/pdf/publications/staff_paper/2010/SP76.pdf.

LOHMANN, Larry (2010). *Financialization, Quantism and Carbon Markets: Variations on Polanyian Themes*. Disponível em:
<http://www.thecornerhouse.org.uk/sites/thecornerhouse.org.uk/files/FQCM.pdf>

LOWDER, Travis (2012). *Who's Afraid of Basel III?* National Renewable Energy Laboratory (NREL). Disponível em: <https://financere.nrel.gov/finance/content/whos-afraid-basel-iii>

MACHADO FILHO, Cláudio Antônio Pinheiro; ZYLBERSZTAJN, Décio (2004). *Capital Reputacional e Responsabilidade Social: Considerações Teóricas*. Caderno de Pesquisa em Administração, São Paulo, v. 11, n. 2, p.87-98, abril/junho 2004. Disponível em:
<http://www2.saocamilo-ba.br/clipping/capital%20.pdf>, consultado em 24 fev. 2005.

MACHADO, Paulo Affonso Leme (2004). *Direito Ambiental Brasileiro*. 12a edição, São Paulo: Editora Malheiros.

MAGALHÃES, Reginaldo Sales (2010). *Lucro e reputação: interações entre bancos e organizações sociais na construção das políticas socioambientais*. UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO. Programa de Pós-Graduação em Ciência Ambiental – PROCAM. São Paulo 2010.

MAPA - Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (2012). *Mapa espera recorde de empréstimos para produção sustentável*. Disponível em:
<http://www.agricultura.gov.br/comunicacao/noticias/2012/10>.

MATISOFF, Adina e CHAN, Michelle, 2008. *Environmental Policies and Practice in China's Banking Sector*. Friends of the Earth – US. Bank track. November 2008.

MAY, Peter H., (1995) *Economia Ecológica, aplicações no Brasil*. Editora Campus. Rio de Janeiro.

MCCORMICK, Roger (2011). *Towards a more sustainable financial system: the regulators, the banks and civil society*. London School of Economics. Law and Financial Markets Review. March 2011. A versão original desse artigo foi apresentada como um *paper* no XIX International “Tor Vergata” Conferência sobre Dinheiro, Banco e Finanças, em dezembro de 2010, na Universidade de Roma.

MCKINSEY (2010). *Basel III and European banking: Its impact, how banks might respond, and the challenges of implementation*. Working Papers on Risk, Number 26.

MIB 1. IFC/publications/MIB 1 – *Sustainability and Financial Institutions*. Disponível em: www.ifcln1.ifc.org, consultado em 16 ag. 2004.

MILL, John Stuart (1983) - *Princípios de Economia Política* - Coleção Os Economistas da Abril Cultural. Editora Abril, São Paulo 1983.

MINISTÉRIO DO MEIO AMBIENTE DA INDONÉSIA, 2011. Disponível em:
www.menlh.go.id. Consultado em 18.06.2011

MINSKY, Hyman P. (1986). *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press. pg. 226.

- MINSKY**, Hyman P. and Piero FERRI (1991). *Market Processes and Thwarting Systems*. Working paper # 64, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, November 1991.
- MINSKY**, Hyman P. (1992). *The Capital Development of the Economy and the Structure of Financial Institutions*. Working Paper 72, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, January 1992.
- MINSKY**, Hyman P. (1992b). *The Financial Instability Hypothesis*. Working Paper 74, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, May 1992.
- MMA - Ministério do Meio Ambiente** (2008). Serviço Público Federal do Ministério do Meio Ambiente. Secretaria Executiva. *Análise sobre correlações entre crédito rural e dinâmica de desmatamento na Amazônia, entre 1999 e 2006*. Brasília/DF. 16 de maio de 2008.
- MODIGLIANI**, Franco e **MILLER**, Merton H. Miller (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*. American Economic Review, 48, 261-297.
- MOLINA**, Maria Leonor Rodriguez (2003). *Análisis de riesgos ambientales em los proyectos de préstamos e inversión*. Disponível em:
<http://www.incae.ac.cr/ES/clacds/investigacion/articulos/cen773.shtml>. Consultado em 15 jan. 2005.
- MONTANI MARTINS**, Norberto (2012). *Basileia III: Novas Medidas, Velhos Problemas*. Textos para discussão. Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- MULDER**, Ivo, 2007. “*Biodiversity, The Next Challenge for Financial Institutions?*” World Conservation Union (IUCN). Disponível em:
https://cmsdata.iucn.org/downloads/ivo_executive_summary__2_.pdf
- NCD - NATURAL CAPITAL DECLARATION (2012)**. *THE NATURAL CAPITAL DECLARATION – Roadmap to Account for Natural Capital for the financial industry*. Disponível em:
http://www.naturalcapitaldeclaration.org/wp-content/uploads/2012/07/NCD_Roadmap.pdf
- ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS, 2012**. *Resilient People, Resilient Planet: A future worth choosing*. THE REPORT OF THE UNITED NATIONS SECRETARY-GENERAL’S HIGH-LEVEL PANEL ON GLOBAL SUSTAINABILITY.
- OTS - Office of Thrift Supervision** (1989). Disponível em:
<http://www.occ.gov/static/news-issuances/ots/bulletins/rescinded-thrift-bulletins/ots-tb-16.pdf>
- OTS - Office of Thrift Supervision** (1998). Real Estate and Construction Lending. Disponível em:
<http://www.occ.gov/publications/publications-by-type/comptrollers-handbook/realcon.pdf>
- PAPUDO**, Rui Miguel, 2011. *Estratégias de desenvolvimento sustentável – alguns exemplos internacionais*. Publicações do Departamento de Prospectiva e Planeamento e Relações Internacionais de Portugal. DPP Insights - Nº 4: dezembro 2011.
- PAULA**, Luiz Fernando Rodrigues & **ALVES JÚNIOR**, Antonio José, 2003. *Comportamento dos bancos, percepção de risco e margem de segurança no ciclo minskiano*. Universidade Federal do Rio Grande do Sul – Revista Análise Econômica – Ano 21, nº 39, março de 2003.

PATEL, Raj (2010). *O Valor de Nada: por que tudo custa mais caro do que pensamos*. Editora Zahar. Rio de Janeiro.

PLANTER, Zygmunt J.B. (1989). *Multilateral Development Banks, Environmental Diseconomies, and International Reform Pressures on the Lending Process: The Example of Third World Dam-Building Projects*. Boston College Law School Faculty Papers. Disponível em: <http://lawdigitalcommons.bc.edu>.

PEARCE, Brian (2002). *Financing the Future: The London Principles of Sustainable Finance*. In Esquivel (2003).

POLANYI, Karl (2012). *A grande transformação: as origens de nossa época*. Editora Campus/Elsevier. Rio de Janeiro.

PORTO, Rodrigo Pereira (2007). *O Risco de Crédito de Empresas com Certificação Ambiental: uma análise empírica*. Boletim Responsabilidade Social e Ambiental do Sistema Financeiro. Banco Central do Brasil. Ano 2, N 24, novembro de 2007.

PRADO, Luiz Carlos e MONTEIRO FILHA, Dulce (2005). *O BNDES e os Acordos de Capital de Basileia*. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V. 12, N. 23, P. 177-200, Jun/2005.

PRINCIPLE FOR RESPONSIBLE INVESTMENTS - PRI. Disponível em: <http://www.unpri.org/>.

PRI (2010). *Universal Ownership: Why environmental externalities matter to institutional investors*. Disponível em: <http://www.unpri.org/publications>

PRINCIPLES FOR SUSTAINABLE INSURANCE (PSI) – Princípios para a Sustentabilidade em Seguros.

Disponível em: http://www.cnseg.org.br/sustentabilidade/files/PSI_portugues.pdf

PWC - PRICE Waterhousecooper (2012). *GO Green. Stay Competitive. Sustainability for Banks*. Disponível em:

<http://www.pwc.lu/en/sustainability/docs/pwc-flyer-go-green-stay-competitive.pdf>.

RAINFOREST ACTION NET WORK – Bank of America, Risking Public Health and the Climate – Disponível em:

http://www.banktrack.org/manage/ems_files/download/bank_of_america_risking_public_health_and_the_climate/boa_risking_public_health_and_the_climate_low.pdf

REYDON, Bastiaan Philip (1984). *A política de crédito rural e a subordinação da agricultura ao capital, no Brasil, no período de 1970-75*. Dissertação de mestrado apresentada à Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, da Universidade de São Paulo. Piracicaba- São Paul, 1984.

REYDON, Bastiaan Philip (2011). *Mecanismos para a valorização da floresta*. In: XV Congresso Internacional de Direito Ambiental, 2011, São Paulo. PNMA. São Paulo: PNMA. p. 89-104.

RIBAS, Sívio (2013). *Ecológico e Lucrativo*. Jornal Correio Brasiliense. Brasília (DF), 28 de fevereiro de 2013.

RICHARDSON, Benjamin J. (2005) - *The Equator Principles: The Voluntary Approach to Environmentally Sustainable Finance*. York University, Osgoode Hall Law School Toronto, 2005. Disponível em:

[http://osgoode.yorku.ca/osgmedia.nsf/0/4B24201B20F2E78D852571DA00666E88/\\$FILE/equator%20principles%20article%2092005\).pdf](http://osgoode.yorku.ca/osgmedia.nsf/0/4B24201B20F2E78D852571DA00666E88/$FILE/equator%20principles%20article%2092005).pdf)

RICHARDSON, Benjamin J. (2012). *Are Social Investors Influential?* European Company Law. April 2012, volume 9, Issue 2.

ROCKSTROM et al. (2009). *Planet boundaries: exploring the safe operating space for humanity*. Ecology and Society, Vol. 14. n 2, art. 32. 2009.

ROMEIRO, Ademar Ribeiro (2001). *Economia ou Economia Política para a Sustentabilidade*. Texto para Discussão. IE/UNICAMP, Campinas, n. 102, set. 2001. Disponível em: <http://www.eco.unicamp.br/index.php/textos>.

ROMEIRO, Ademar Ribeiro (2011). *Desenvolvimento Sustentável: Uma perspectiva econômico-ecológica*. Texto para Discussão. IE/UNICAMP, Campinas, n. 195, out. 2011. Disponível em: <http://www.eco.unicamp.br/index.php/textos>.

ROSA, Ana Paula L. L.; **SAMPAIO**, Carlos (orgs.) (1997). *Meio Ambiente*. 2ª ed., Esplanada ADCOAS, 1997. In Adami (1997)

SACHS, Ignacy (2012). *De volta à mão visível: os desafios da Segunda Cúpula da Terra no Rio de Janeiro*. Estudos Avançados 26 (74), 2012.

SANTILLI, Juliana (2001). *A corresponsabilidade das instituições financeiras por danos ambientais e o licenciamento ambiental*. São Paulo. Revista de Direito Ambiental, jan/mar 2001, v.21, p.133.

SAUER, Ildo (2011). Entrevista para Revista Adusp, outubro de 2011.

SBI - SUSTAINABLE BUSINESS INSTITUTE & UNEP FI (2011) – *Advancing adaptation through climate information services*. Disponível em: http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/advancing_adaptation.pdf

SCHARF, Regina (2001), em Seminário Internacional sobre Investimento Socialmente Responsável, nov. 2001. Gazeta Mercantil, São Paulo, 08 ago. 2001.

SEROA DA MOTA, R. (1996). *Uso de instrumentos econômicos na gestão ambiental da América Latina e Caribe: lições e recomendações*. Rio de Janeiro, IPEA: Textos para Discussão, 440. 1996.

SHERMAN, Matthew (2009). *A Short History of Financial Deregulation in the United States*. Center for Economic and Policy Research. Disponível em: <http://www.cepr.net>.

SHUMPETER, Joseph Alois (1982). *Teoria do Desenvolvimento Econômico*. Editora Abril Cultural. Série os Economistas. São Paulo.

SJÅFJELL, Beate (2011). *Why Law Matters: Corporate social irresponsibility and the futility of voluntary climate change mitigation*. Nordic & European company Law. LSN Research paper series n° 10-26. Department of private law – Faculty of Law, University of Oslo, Norway.

SORGE, Marco – *The Nature of credit risk in Project finance*. BIS Quarterly Review December 2004. International banking and financial market development. Disponível em: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0412.pdf.

STERN Review: *The Economics of Climate Change* (2006). Disponível em: http://mudancasclimaticas.cptec.inpe.br/~rmclima/pdfs/destaques/sternreview_report_complete.pdf

STIGLITZ, Joseph E e GREENWALD, Bruce (2004). *Rumo a um novo paradigma em economia monetária*. Editora Francis. São Paulo. Junho 2004.

STIGLITZ, Joseph E. (2008). *Reversal of Fortune*. Disponível em: <http://www.columbia.edu/cu/news/clips/2008/10/09/ReversalVANITY.pdf>.

TEEB – The Economics of Ecosystems and Biodiversity for National and International Policy Makers (2009). Disponível em: <http://www.teebweb.org/publications/teeb-study-reports/national-and-international/>

TEECE, David J. (1998). *Capturing Value from knowledge assets. The new economy markets for know – How and intangible assets*. Californian Management Review. Disponível em: <http://apps.business.ualberta.ca/mlounsbury/techcom/readings/teece.pdf>.

TOMORROW’S COMPANY (2012). *Tomorrow’s Capital Markets*. Disponível em: http://www.unepfi.org/fileadmin/publications/investment/Tomorrow_s_Capital_Markets_web.pdf.

TOSINI, Maria de Fátima C. (2007). *Risco Ambiental para as Instituições Financeiras*. Editora Annablume. São Paulo.

TRUCOSTI (2012). Natural Capital at risk: a study of the top 100 business impact. De 17 Junho de 2012. Disponível em: <http://www.trucost.com/published-research/85/natural-capital-at-risk-a-study-of-the-top-100-business-impacts>.

UNEP (2011). *Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication*. United National Environmental Programm Report, 2011.

UNEP FI (2006). *Adaptation and Vulnerability to Climate Change: The Role of the Finance Sector*.

UNEP FI (2007). *Green Financial Products and Services, Current Trends and Future Opportunities in North America, A report of the North American Task Force (NATF) of the United Nations Environment Programme Finance Initiativ*, August 2007. Disponível em: http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/greenprods_01.pdf. 2007

UNEP FI (2010). *Demystifying Materiality - Hardwiring biodiversity and ecosystem services into finance*. Disponível em: http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/CEO_DemystifyingMateriality.pdf.

UNEP FI (2011). *Guide to Banking & Sustainability*. October 2011. Disponível em: http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/guide_banking_statements.pdf.

UNEP FI (2012). Disponível em: http://www.unepfi.org/work_streams/climate_change/index.html.

UNIETHOS (2011) – *Pesquisa sobre Políticas socioambientais no sistema financeiro. Apresentada no workshop – Políticas e Práticas socioambientais nas Instituições Financeiras no Banco Central do Brasil, em dezembro de 2011.*

VEIGA, José Eli da Veiga (2006). *Desenvolvimento Sustentável: o desafio do século XXI*. Rio de Janeiro, 2006. Garamond.

VEIGA, José Eli da Veiga (2010). *Sustentabilidade. A legitimação de um novo valor*. Editora Senac. São Paulo. 2010

VIÑALS, J. (2010), *Towards a safer global financial system*, discurso apresentado em CFS Colloquium 2010 Series: “Rebuilding Financial Markets”. Disponível em: <http://www.imf.org/external/np/speeches/2010/111010.htm>.

YUNUS, Muhammad e **WEBER**, Karl (2008). *Um mundo sem pobreza. A empresa social e o futuro do capitalismo*. Editora Ática (2008), p. 5.

WEILER, Edward et all. (1997). *Review of Environmental Risk Management at Banking Institutions and Potential Relevance of ISO 14000*. Working Paper – Research Triangle Institute (RTI).

WEHINGER, Gert (2011). *Fostering Long-term Investment and Economic Growth. Summary of High-level OECD Financial Roundtable*. OECD Journal: Financial Market Trends. Volume 2011 – Issue 1.

ANEXO I – Temas abordados nas entrevistas nas instituições financeiras

I – Produtos e Serviços

- a) Quais são os produtos e serviços oferecidos pela instituição que visam a contribuir para o desenvolvimento sustentável, ou seja, que agregam melhoras sociais e ambientais?
- b) Os produtos apresentam condições favoráveis aos clientes, como incentivo econômico ou de facilidade de acesso? Quais? Detalhar as condições, tais como prazo, taxas, exigibilidade de documentos etc.
- c) Qual o volume total desses produtos e sua representação em relação aos demais produtos da IF?
- d) A IF estabelece metas para esses produtos?
- e) Como tem sido a evolução dos produtos, em quantidade e valor e sua distribuição no país?
- f) Esses produtos agregam valor à carteira, ou seja, são rentáveis?
- g) Existe área para prospecção de negócios em sustentabilidade?
- h) A instituição possui políticas de crédito específicas para atividades econômicas ambientalmente sensíveis (políticas setoriais)? Quais?
- i) A IF possui alguma política socioambiental para relacionamento com os clientes, tais como incentivo econômico-financeiro e/ou de educação visando a melhorar suas ações socioambientais?

II – Gerenciamento de Risco

- a) A instituição possui política institucional para avaliação de risco socioambiental?
- b) Qual é a estrutura de governança do gerenciamento do risco?
- c) Qual a abrangência da avaliação de risco, clientes, projetos, *corporate*, *middle market*, varejo etc?
- d) Há segregação de políticas por produtos?
- e) Como as políticas são difundidas pela Instituição?
- f) Há divulgação das políticas para público externo? Se houver, de que forma?
- g) A IF possui política de exclusão nos financiamentos?
- h) Quais as atividades impedidas de receber financiamento da IF?
- i) Como é feito o monitoramento das exclusões?
- j) Há acompanhamento da IF pós-financiamento? Caso as políticas não tenham sido cumpridas, quais as medidas tomadas?
- k) Como a IF gerencia o risco de imagem quanto à questão ambiental?
- l) Houve, recentemente, algum fato que arranhou a imagem da IF na liberação de financiamento?
- m) Há/houve reconhecimento desse risco? Como é feita a avaliação?

III – Política de Responsabilidade Socioambiental

- a) A IF possui uma política de RSA formalizada?
- b) Em caso de resposta afirmativa, está prevista alguma sistemática de monitoramento do cumprimento dessa política?
- c) Qual sua estrutura de governança? Diretoria, superintendência etc?

IV – Política de ecoeficiência

- a) Quais são as ações de ecoeficiência na organização?
- b) Quais são as políticas de sustentabilidade com fornecedores e outros prestadores de serviço para a instituição?

ANEXO II - Práticas socioambientais – Bancos Públicos

<i>Práticas</i>	<i>Resultados</i>
<i>Visibilidade do tema Sustentabilidade/Responsabilidade Socioambiental na página inicial do site da IF na Internet</i>	Apenas uma instituição possui acesso direto na página inicial do sítio eletrônico. Nas demais é preciso acessar outras <i>link</i> para encontrar as informações.
<i>Política de RSA formalizada</i>	Todas as instituições apresentam as diretrizes da política em algum documento público.
<i>Existe sistemática de avaliação do cumprimento dos compromissos assumidos e resultados obtidos?</i>	Apenas uma instituição divulga a sistemática de avaliação e a periodicidade, mas sem detalhar as ações implementadas no âmbito dos compromissos assumidos. Outra instituição divulga documento formal em que consta síntese das ações implementadas.
<i>Metas e/ou diretrizes de RSA expressamente definidas?</i>	Todas as instituições analisadas definem metas e/ou diretrizes em suas políticas de RSA.
<i>Pactos e Acordos</i>	Neste aspecto as instituições de maior porte são signatárias de diversos acordos, enquanto as menores são signatárias apenas do Protocolo Verde e Pacto Global.
<i>Integra índices de sustentabilidade?</i>	Apenas uma instituição possui ações na bolsa e pertence ao ISE desde seu lançamento em 2005.
<i>Padrão GRI nos Relatórios?</i>	Das quatro instituições analisadas apenas uma não divulga o relatório de sustentabilidade seguindo os padrões do GRI.
<i>Projetos/Programas de conservação e preservação ambiental</i>	As quatro instituições têm programa de conservação e preservação ambiental
<i>Estrutura da governança de Responsabilidade Socioambiental</i>	Todas as instituições analisadas têm uma estrutura organizacional responsável pelas ações de RSA na organização. Uma com <i>status</i> de Vice-Presidência e as outras como unidades subordinadas à diretoria ou à Presidência. .
<i>Participação dos stakeholders na avaliação dos relatórios de Sustentabilidade e definição de ações sobre o tema RSA</i>	Duas instituições divulgam a participação dos <i>stakeholders</i>
<i>Iniciativas para redução e compensação de emissões de GEE</i>	Duas instituições apresentam programas de compensação de emissão de forma efetiva.
<i>Comercializa créditos de carbono?</i>	Duas instituições declaram que operam com crédito de carbono
<i>Programa de Ecoeficiência?</i>	As quatro instituições analisadas possuem programa de práticas de ecoeficiência
<i>Possui política de gerenciamento de risco</i>	Todas as instituições analisadas publicam que possuem política de gerenciamento de risco socioambiental
<i>Possui modelo de classificação de risco</i>	Nenhuma instituição divulga sobre modelo de classificação de risco
<i>Pondera o risco socioambiental para precificação da operação</i>	Não foi divulgado por nenhuma das instituições pesquisadas
<i>Política de Risco Socioambiental está sujeita a auditoria interna</i>	Duas instituições declaram que como a exigência do licenciamento faz parte da política de crédito, esse aspecto está sujeito à auditoria, bem como os projetos com categorização de risco A e B. Uma delas desenvolveu testes de auditoria específicos para avaliação das ações socioambientais. Nas outras duas instituições não houve menção sobre à auditoria interna no gerenciamento de risco socioambiental
<i>Considera o Risco Socioambiental no cálculo de Capital de Referência Exigido (PRE)?</i>	Nenhuma instituição divulga informação sobre a questão.

Fonte: Elaborado pela equipe do Projeto do BCB - Responsabilidade Socioambiental do Sistema Financeiro.

ANEXO III - Práticas socioambientais – Bancos Privados Nacionais

<i>Práticas</i>	<i>Resultados</i>
<i>Visibilidade do tema Sustentabilidade/Responsabilidade Socioambiental na página inicial do site da IF na Internet</i>	Apenas uma instituição tem acesso direto na página inicial do sítio eletrônico. Duas outras utilizam outros caminhos para disponibilizar as informações e a quarta não faz nenhuma menção à sustentabilidade socioambiental.
<i>Política de RSA formalizada</i>	Duas instituições têm a política formalizada como parte integrante dos seus Relatórios de Sustentabilidade. As outras duas não fazem menção ao tema.
<i>Existe sistemática de avaliação do cumprimento dos compromissos assumidos e resultados obtidos?</i>	Duas instituições informam que dispõem de mecanismos para avaliação de seus compromissos.
<i>Metas e/ou diretrizes de RSA expressamente definidas.</i>	Apenas duas instituições analisadas definem metas e/ou diretrizes em suas políticas de RSA.
<i>Pactos e Acordos</i>	Neste aspecto, duas instituições são signatárias de diversos acordos: Pacto Global, Princípios do Equador, Protocolo Verde, Empresas pelo Clima, PRI <i>Principles for Responsible Investment</i> , <i>Carbon Disclosure Project</i> . Uma delas é signatária apenas do Protocolo Verde e a outra não é signatária de nenhum acordo.
<i>Integra índices de sustentabilidade?</i>	Uma instituição integra os índices ISE, ICO ₂ e DSJI, outra integra o ISE e o DSJI, e as outras duas não integram nenhum índice de sustentabilidade.
<i>Padrão GRI nos Relatórios?</i>	Das quatro instituições analisadas, duas divulgam o relatório de sustentabilidade seguindo os padrões do GRI.
<i>Projetos/Programas de conservação e preservação ambiental</i>	Duas instituições analisadas possuem programas de conservação de áreas naturais e recuperação de áreas degradadas em ecossistemas ameaçados. As outras duas não fazem menção ao tema.
<i>Estrutura da governança de Responsabilidade Socioambiental</i>	Duas instituições têm uma estrutura organizacional responsável pelas ações de RSA, inclusive com membros do Conselho de Administração. As outras duas não fazem menção ao tema.
<i>Participação dos stakeholders na avaliação dos relatórios de Sustentabilidade e definição de ações sobre o tema RSA</i>	Duas instituições avaliadas realizam painéis e ciclos de diálogos com os <i>stakeholders</i> . As outras duas não fazem menção ao tema.
<i>Iniciativas para redução e compensação de emissões de GEE</i>	Das quatro instituições analisadas, duas apresentam iniciativas para redução de emissões de GEE, mas sem detalhamentos sobre as ações e resultados obtidos. As outras duas não têm nenhuma iniciativa.
<i>Comercializa créditos de carbono?</i>	Das quatro instituições analisadas, duas comercializam créditos de carbono. Sobre as outras duas não há nenhuma informação.
<i>Possui política de gerenciamento de risco?</i>	Das quatro instituições analisadas, duas possuem política de gerenciamento de risco.
<i>Possui modelo de classificação de risco?</i>	Nenhuma das instituições analisadas declarou possuir modelo de classificação de Risco Socioambiental
<i>Pondera o risco socioambiental para precificação da operação?</i>	Nenhuma das instituições analisadas declarou considerar o Risco Socioambiental para efeito de precificação da operação.
<i>Política de Risco Socioambiental está sujeita à auditoria interna?</i>	Apenas para as duas instituições que têm políticas.
<i>Considera o Risco Socioambiental no cálculo de Capital de Referência Exigido (PRE)?</i>	Nenhuma fez menção a esse procedimento.

Fonte: Elaborado pela equipe do Projeto do BCB - Responsabilidade Socioambiental do Sistema Financeiro.

ANEXO IV - Práticas socioambientais – Bancos privados de capital estrangeiro.

<i>Práticas</i>	<i>Resultados</i>
<i>Visibilidade do tema Sustentabilidade/Responsabilidade Socioambiental na página inicial do site da IF na Internet</i>	Todas as instituições analisadas têm acesso imediato na página inicial de seu sítio eletrônico, ou por meio do link “Responsabilidade Socioambiental” ou por “Sustentabilidade”.
<i>Política de RSA formalizada?</i>	Todas as instituições analisadas adotam práticas de sustentabilidade institucionalizada com metas e diretrizes, embora nem todas apresentem uma política formalizada em documento. Apenas uma instituição apresenta um documento intitulado Política Socioambiental.
<i>Existe sistemática de avaliação do cumprimento dos compromissos assumidos e resultados obtidos?</i>	Pelos menos três instituições divulgam que fazem avaliação internamente por meio de comitês ou em fóruns de reuniões com diversos <i>stakeholders</i> . Mas não foi possível identificar uma sistemática de avaliação em que se confrontassem as metas e diretrizes estabelecidas com as ações realizadas.
<i>Metas e/ou diretrizes de RSA expressamente definidas?</i>	Todas as instituições analisadas definem metas e/ou diretrizes em suas políticas de RSA.
<i>Pactos e Acordos</i>	Neste aspecto todas as instituições são signatárias de diversos acordos: Pacto Global, Princípios do Equador, <i>PRI Principles for Responsible Investment</i> , Protocolo Verde, Empresas pelo Clima, <i>Carbon Disclosure Project</i> .
<i>Integra índices de sustentabilidade?</i>	Três instituições integram índices como ISE, DSI, ICO2 e FTSE4Good. Apenas uma instituição não integra índices de sustentabilidade.
<i>Padrão GRI nos Relatórios?</i>	Todas as instituições publicam Relatório de Sustentabilidade no padrão GRI.
<i>Projetos/Programas de conservação e preservação ambiental</i>	Três instituições analisadas têm programas de conservação e preservação ambiental, com ações de reflorestamento, formação de corredores ecológicos e combate aos efeitos das mudanças climáticas. Uma instituição não disponibilizou expressamente informações sobre tais programas.
<i>Estrutura da governança de Responsabilidade Socioambiental</i>	Três das instituições analisadas já dispõem de uma estrutura de governança bem estabelecida para a responsabilidade socioambiental.
<i>Participação dos stakeholders na avaliação dos relatórios de Sustentabilidade e definição de ações sobre o tema RSA</i>	Três instituições promovem encontros e aceitam contribuições de grupos de <i>stakeholders</i> para a organização do Relatório de Sustentabilidade. Apenas uma instituição não divulga ações nesse sentido.
<i>Iniciativas para redução e compensação de emissões de GEE</i>	Todas as instituições analisadas apresentam iniciativas para a redução de emissões de GEE e realizam o inventário de suas emissões.
<i>Comercializa créditos de carbono?</i>	Todas as instituições declaram operar com crédito de carbono.
<i>Possui política de gerenciamento de risco?</i>	As quatro instituições contam com política de gerenciamento de risco
<i>Possui modelo de classificação de risco?</i>	Apenas uma instituição faz análise de risco socioambiental para todos os clientes com classificação de risco.
<i>Pondera o risco socioambiental para precificação da operação?</i>	Apenas uma das instituições do grupo considera o risco socioambiental no risco do cliente, ponderando para efeito de precificação da operação.
<i>Política de Risco Socioambiental está sujeita à auditoria interna?</i>	Em todas as quatro instituições analisadas a política de gerenciamento de risco faz parte do escopo da auditoria interna.
<i>Considera o Risco Socioambiental no cálculo de Capital de Referência Exigido (PRE)?</i>	Apenas uma instituição declarou considerar o Risco Socioambiental no Cálculo do PRE.

Fonte: Elaborado pela equipe do Projeto do BCB - Responsabilidade Socioambiental do Sistema Financeiro.

ANEXO V - Práticas socioambientais – Bancos de Desenvolvimento.

<i>Práticas</i>	<i>Resultados</i>
<i>Visibilidade do tema Sustentabilidade/Responsabilidade Socioambiental na página inicial do site da IF na Internet</i>	Duas instituições têm acesso direto na página inicial ao tema. Uma utiliza outros caminhos para acesso das informações. A outra não conta com espaço específico para o tema.
<i>Política de RSA formalizada?</i>	Apenas uma instituição apresentou Política Socioambiental formalizada, com resumo dos princípios e diretrizes disponíveis em seu sítio eletrônico.
<i>Existe sistemática de avaliação do cumprimento dos compromissos assumidos e resultados obtidos?</i>	Nenhuma instituição divulgou sistemática de avaliação.
<i>Metas e/ou diretrizes de RSA expressamente definidas?</i>	Apenas uma instituição definiu metas e/ou diretrizes em sua política de RSA e outra apresentou metas apenas para práticas de Ecoeficiência.
<i>Pactos e Acordos</i>	Uma instituição é signatária do Protocolo Verde e assinou Declaração Internacional das Instituições Financeiras sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento Sustentável e outra possui um Acordo de Cooperação Técnica com o BID.
<i>Integra índices de sustentabilidade?</i>	Por se tratar de bancos de desenvolvimento, não têm ação em bolsa e integram índices de sustentabilidade.
<i>Padrão GRI nos Relatórios?</i>	Nenhuma instituição utiliza o Padrão GRI em seus relatórios. Três instituições publicam relatório anual com superficiais sobre ações socioambientais, mas com foco em filantropia e uma instituição publica Relatório Social.
<i>Projetos/Programas de conservação e preservação ambiental</i>	Todas as instituições financiam projetos relativos ao tema.
<i>Estrutura da governança de Responsabilidade Socioambiental</i>	Duas instituições dispõem de uma estrutura organizacional responsável pelas ações socioambientais..
<i>Participação dos Stakeholders na avaliação dos relatórios de Sustentabilidade e definição de ações sobre o tema RSA</i>	Nenhuma instituição analisada faz menção ao tema em seus sítios eletrônicos ou nos últimos Relatórios Anuais
<i>Iniciativas para redução e compensação de emissões de GEE</i>	Duas instituições apresentam iniciativas para redução de emissões de GEE, mas sem detalhes sobre as ações e resultados obtidos. As outras duas não fazem menção a essa iniciativa em seus sítios eletrônicos ou nos últimos Relatórios Anuais
<i>Comercializa créditos de carbono?</i>	Apenas uma instituição divulga apoio financeiro por meio de fundos de investimento de participações.
<i>Possui política de gerenciamento de risco?</i>	Apenas uma instituição divulga ter política de avaliação de risco socioambiental e políticas setoriais com critérios socioambientais para três setores: Pecuária, Usinas Termoeletricas e setor de Açúcar e Alcool.
<i>Possui modelo de classificação de risco?</i>	Apenas uma instituição declara contar com categorização de risco – A, B e C.
<i>Pondera o risco socioambiental para precificação da operação?</i>	Nenhuma instituição faz menção à adoção dessa prática
<i>Política de Risco Socioambiental está sujeita à auditoria interna?</i>	Uma das instituições declarou que a avaliação de risco faz parte dos procedimentos internos para concessão de financiamento e está nos manuais operacionais e, portanto, está sujeito a auditoria interna.
<i>Considera o Risco Socioambiental no cálculo de Capital de Referência Exigido (PRE)?</i>	Nenhuma instituição fez menção a essa prática.

Fonte: Elaborado pela equipe do Projeto do BCB - Responsabilidade Socioambiental do Sistema Financeiro.

ANEXO VI – Práticas socioambientais – mercado financeiro internacional

Banco	Supervisão	Divulgação	Propriedade	Políticas	Compromissos voluntários
Abn Amro	De Nederlandsche Bank Holanda	Aspectos de Sustentabilidade estão inseridos no Relatório anual e Greenhouse Gas Protocol	Estado	Política para indústria de tabaco; Política para agroindústria e <i>commodities</i> ; guias sobre riscos social e ambiental; Política para indústria de defesa (armas); <i>Project finance</i> e aplicação dos Princípios do Equador; Política sobre floresta e plantações; Política sobre indústria de metal e mineração; Política para indústria de petróleo e gás; Política para indústria de transporte; e Declaração sobre Direitos Humanos.	<i>Code Banken (Dutch Banking Code)</i> <i>Equator Principles</i> UNEP FI <i>UN Global Compact</i> <i>Sustainable Shipping Initiative.</i> <i>Global Reporting Initiative.</i>
Rabobank	De Nederlandsche Bank Holanda	Aspectos de Sustentabilidade estão inseridos no Relatório anual	É um banco cooperativo.	Aquicultura, cacau, café, algodão, biocombustível, floresta, mineração, petróleo e gás, óleo de palma, cana de açúcar, prisão de animais silvestres, indústria de armas, bem-estar dos animais, triagem negativa nos investimentos para energia nuclear, cadeia produtiva de soja, direitos humanos, diversidade cultural, cadeia de fornecedores para frutos do mar; e política socioambiental específica para o Brasil. O Banco possui lista de exclusão, por exemplo, indústria de armas.	<i>Carbon Disclosure Project</i> <i>Code Banken (Dutch Banking Code)</i> <i>Equator Principles - EPs</i> <i>Global Reporting Initiative – GRI</i> <i>Natural Capital Declaration</i> UNEP FI <i>Principles for Responsible Investment (PRI)</i> <i>UN Global Compact</i>
Société Générale	Banque de France	Aspectos de Sustentabilidade estão inseridos no Relatório anual	SA	Mineração e metais; petróleo e gás; indústria de armas; transporte; direitos humanos; biodiversidade (transsetorial); mudanças climáticas (transsetorial); barragens e hidroétricas; energia a carvão;	<i>Carbon Disclosure Project</i> <i>Equator Principles</i> <i>Global Reporting Initiative</i> UNEP FI <i>Principles for Responsible Investment (PRI)</i> <i>United Nations Global Compact</i> <i>Carta dos Direitos Humanos</i> <i>Wolfsberg Principles</i> ¹⁶⁸
Credit	Banque de France	Aspectos de	Sociedade	Indústria de armas; direitos humanos. Pretende publicar, em	<i>Carbon Disclosure Project</i>

¹⁶⁸. Os Princípios Wolfsberg (WP) foram desenvolvidos desde 2002, por meio de um grupo de 12 bancos denominados “Grupo Wolfsberg”. O WP fornece orientações aos bancos sobre como lidar com questões como a lavagem de dinheiro, a corrupção e o financiamento do terrorismo. Foram produzidos para suprir deficiências em áreas “ainda não totalmente articuladas por legisladores e reguladores”. O WP não é restrito a um determinado serviço financeiro, mas aplicado a todos os serviços financeiros oferecidos pelos bancos. Embora os WP não sejam muito detalhados e cubram apenas alguns elementos essenciais de uma política sobre corrupção, aderir a eles sinaliza uma preocupação do banco com os temas contemplados por esses princípios.

Agricole		Sustentabilidade estão inseridos no Relatório anual	anônima e Membros de cooperativa de crédito	2012, políticas para o setor de energia: carvão, nuclear, barragem e hidroelétrica, petróleo e gás.	<i>Climate Principles</i> <i>Equator Principles</i> <i>Principles for Responsible Investment (PRI)</i> <i>United Nations Global Compact</i> <i>Diversity Charter</i> ¹⁶⁹
Deutsche Bank	Bundesbank Alemanha	Relatório de Responsabilidade Social	SA	Política de sustentabilidade; código de conduta e ética.	<i>OECD Principles for Multinational Enterprises</i> <i>International Labor Standards</i> <i>UN Global Compact Principles</i> <i>Carbon Disclosure Project</i> <i>Climate Principles</i> <i>Global Reporting Initiative</i> <i>UNEP Finance Initiative</i> <i>UNEP Principles for Responsible Investment</i> <i>Wolfsberg Principles</i>
Barclay	Bank of England Reino Unido	Relatório de Cidadania	SA	Teste com animais; suborno e corrupção; lavagem de dinheiro; conduta e ética corporativa; sigilo de informação e dados; indústria de defesa (armas); risco social e ambiental; política ambiental ¹⁷⁰ ; igualdade e diversidade; Declaração do Barclays sobre Direitos Humanos; Saúde, segurança e bem-estar; Sanções ¹⁷¹ ; cadeia de fornecedores.	<i>Carbon Disclosure Project</i> <i>Climate Principles</i> <i>Equator Principles</i> <i>Global Reporting Initiative</i> <i>UNEP Finance Initiative</i> <i>Wolfsberg Principles</i>
HSBC	Bank of England Reino Unido	Relatório de Sustentabilidade	SA	Padrão de risco ambiental, óleo de palma, guia para setor de infraestrutura de água doce, setor de metais e mineração, setor de energia, produtos florestais e florestas, indústria de defesa (armas); guia para indústria química.	<i>Carbon Disclosure Project</i> <i>Climate Principles</i> <i>Equator Principles</i> <i>Extractive Industries</i> <i>Transparency Initiative</i>

Cartas de diversidade é mais uma iniciativa voluntária destinada a incentivar as empresas a implementar e desenvolver políticas de diversidade. Consiste de um documento assinado voluntariamente por uma empresa ou uma instituição pública, em que são descritas as medidas a serem tomadas para promover a diversidade e a igualdade de oportunidades no local de trabalho, independentemente da raça ou origem étnica, orientação sexual, gênero, deficiência, idade e religião.

¹⁷⁰ Refere-se às práticas de ecoeficiência nas operações internas da organização.

¹⁷¹ Sanções são restrições a atividades impostas por países, governos, entidades, indivíduos e indústrias ou organizações tais como Nações Unidas (ONU), a União Europeia (UE), grupos de países. A política de sanções do Grupo Barclays é projetada para assegurar que o Grupo está em conformidade com as leis aplicáveis e as sanções em todas as jurisdições em que opera.

					<i>Global Reporting Initiative</i> <i>UNEP Finance Initiative</i> <i>UNEP Principles for Responsible Investment</i> <i>United Nations Global Compact</i> <i>Wolfsberg Principles</i>
Bank of America	Federal Reserve EUA	Aspectos de Sustentabilidade estão inseridos no Relatório anual.	SA	Política para mudanças climáticas, carvão, certificação florestal, práticas florestais e florestas.	Carbon Disclosure Project Carbon Principles Equator Principles Global Reporting Initiative UNEP Finance Initiative Climate Principles
Wellsfargo	Federal Reserve EUA	Relatório de Responsabilidade Social	SA	Não foi identificado	Carbon Disclosure Project Carbon Principles Equator Principles
RBC	Superintendent of Financial Institutions (OSIF) Canadá	Relatório de Responsabilidade Corporativa	SA	Política ambiental e compromissos do Banco com água doce, biodiversidade e mudanças climáticas.	Carbon Disclosure Project Equator Principles Global Reporting Initiative (GRI) UNEP Finance Initiative
VanCity	Superintendent of Financial Institutions (OSIF) Canadá	Relatório anual	Cooperativa De crédito	Política ética, política ambiental, política de gestão de risco social e ambiental.	Ceres principles GHG protocol ISO 14064 Global Reporting Initiative (GRI) Global Alliance for Banking on Values ¹⁷²

¹⁷² A Aliança Global para Bancos de Valores é uma rede independente de bancos que fornecem financiamento para pessoas não atendidas visando o desenvolvimento sustentável para as comunidades e o meio ambiente. Website: <http://www.gabv.org/>