

# COMO O MERCADO DE CRÉDITOS DE CARBONO INFLUENCIA OS INVESTIMENTOS?

Um portfólio de Créditos de Carbono, contratado com desenvolvedores de histórico de entregas consistentes, auditado por firmas efetivamente credenciadas e listadas nos principais certificadores internacionais, e que fazem um bom disclosure (*inclusive em linha com regulamentos dos mercados financeiro e de capitais*), constitui hoje uma real opção de diversificação de uma carteira de investimentos, até para fins previdenciários.

por **BRENO FIGUEIREDO**

Mas os créditos neste portfólio, precisam de um conjunto de atributos imprescindíveis para serem considerados válidos como alternativas de alocação de capitais.

## **ATRIBUTOS DOS CRÉDITOS DE CARBONO PARA UM PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS**

Os contratos originadores de Créditos por Pagamentos de Serviços Ambientais de Emissões de Gases do Efeito Estufa – comercialmente denominados Créditos de Carbono, são instrumentos jurídicos que podem ser vinculados às matrículas dos imóveis nos quais um projeto de Redução de Emissões é desenvolvido. Este imóvel pode ser adquirido pelo desenvolvedor, mas é a contratação do direito de uso da propriedade para fins de implementação de práticas de manejo que resultem na Redução das Emissões, o tipo de acordo comercial mais comum com os proprietários das terras. Estes, já tendo feito o investimento imobiliário, podem também adicionar rendimentos de Créditos de Carbono originados em suas propriedades.

Os projetos de Créditos de Carbono, incluindo a sua viabilidade econômico-financeira e mitigação de riscos planejada,

são rigorosamente auditados por firmas internacionais independentes que visitam os locais dos projetos. Além disso, elas aferem de modo independente a consistência dos estudos dos desenvolvedores, acompanham os resultados das consultas públicas internacionais obrigatórias para todo novo projeto de Crédito de Carbono antes da sua certificação e emitem pareceres após várias rodadas de análises e esclarecimentos. Isto torna os projetos transparentes e totalmente analisáveis na Internet, ao longo dos anos.

É obrigatória a manutenção de um *buffer* em créditos, provisionado para cobrir eventuais perdas de capacidade de Redução de Emissões de um projeto. Esta provisão é calculada por ferramentas públicas exigidas pelo certificador, que também determina ajustes ao longo dos anos, após o exame das Reduções de Emissões efetivas dos projetos certificados. É um processo de gestão de riscos equivalente ao de outras carteiras de créditos no mercado.

Os projetos passam por uma rotina regular de monitoramento, verificação e atualização dos Registros Públicos auditados – muito semelhante às rotinas anuais das publica-

ções de Demonstrações Financeiras de companhias listadas em Bolsas de Valores. Estas rotinas e seus relatórios são continuamente aprimorados por estudos em Consultas Públicas. Estas são conduzidas com a contribuição de qualquer *stakeholder* interessado no mercado de redução de emissões, do mesmo modo que os reguladores dos mercados de capitais o fazem.

A liquidez dos Créditos de Carbono é assegurada por um ecossistema de traders internacionais e empresas de muitos países, onde marcos regulatórios já consolidados e crescentes taxações obrigam a busca por Créditos de Carbono, que sirvam para complementar os montantes de Reduções de Emissões que tais empresas precisam contabilizar todos os anos, para evitar multas, tributos e restrições operacionais em vários países.

Os preços praticados na comercialização de créditos nos mercados voluntários são determinados pelas condições de oferta e procura internacionais. Os direitos de emissões (*allowances*) são definidos em leilões dos mercados regulados, com o objetivo de tornar caro para qualquer empresa permanecer com métodos de produção antigos, que contribuíram para a atual Crise Climática.

Os projetos de Crédito de Carbono são de longo prazo. Após um período de implantação de 12 a 18 meses em média, ficam décadas gerando créditos anuais transacionáveis. Assim eles formam um conjunto de ativos financeiros alternativo, que já podem ser contabilizados nos termos da Resolução BACEN nº 325/2022 pelas instituições financeiras brasileiras.

Nos próximos meses, aprovada a lei de criação do Sistema Brasileiro de Comercialização de Emissões (SBCE), outros marcos regulatórios deverão ampliar a segurança jurídica dos Créditos de Carbono como alternativa de alocação de capitais.

## O QUE NÃO CONSIDERAR NOS PORTFÓLIOS DE CRÉDITOS DE CARBONO

Os projetos de Reduções de Emissões originados com recursos filantrópicos, os de organismos de fomento e de organizações multilaterais alocados à fundo perdido ou por financiamentos subsidiados por recursos públicos, em geral, não são um tipo de projeto de Créditos de Carbono que serve aos propósitos de um Portfólio de Investimentos. Eles são importantíssimos e indispensáveis para mitigar a Crise Climática. Mas para um gestor de carteira eles são oportunidades esporádicas.

Outras ofertas de investimentos em projetos de Créditos de Carbono são oferecidas sem o rigor metodológico, o disclosure de resultados padronizados e sem o parecer das auditorias independentes internacionais certificadas. Até existem ofertas auditadas por firmas comuns e com pareceres jurídicos diversos. Mas estes projetos não contam com as práticas reconhecidas pelos agentes comercializadores dos Créditos de Carbono em mercados voluntários, e não são admitidos como créditos de compensações válidos para atender a regulamentação de emissões no exterior.

Muitas ofertas deste tipo são feitas, inclusive, usando tecnologias do tipo *Digital Ledger*, como o *blockchain* por exemplo. E não é raro que estejam associadas com a emissão de *Non-Fungible Tokens*, na tentativa de atribuir-lhes um caráter de rastreabilidade e transparência. Quanto maior o número de tecnologias aplicadas à rastreabilidade dos projetos melhor, é fato. Mas é preciso que a metodologia, as auditorias e as ferramentas usadas sejam as das certificações com reconhecimento internacional.

## A INFLUÊNCIA SOBRE OS INVESTIMENTOS

Os Créditos de Carbono podem ser obtidos em projetos de propriedades do agronegócio, na regeneração e revegetação florestal, em áreas de extrativismo nas florestas preservadas e vários outros tipos que oferecem, a cada dia, mais opções de estruturas financeiras com rentabilidades diferenciadas ofertadas aos investidores de vários setores.

Se compreendida a separação entre o joio e o trigo, os gestores de Portfólios encontram nos Créditos de Carbono uma nova classe de ativos financeiros, em muitos cenários de comportamento assimétrico em relação a ativos financeiros atuais. E com uma dinâmica e parâmetros distintos das opções dos títulos e derivativos mais comuns disponíveis, os Créditos de Carbono são um dos instrumentos para o financiamento das ações de mitigação da Crise Climática ao longo de décadas. **RI**



### BRENO FIGUEIREDO

é economista, membro convidado do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS), sócio-fundador e economista-chefe da gestora de portfólios de commodities ambientais Infrapar Sustainability Ltda..  
[breno@infrapar.com](mailto:breno@infrapar.com)