

**OUTLOOK**

23 January 2025



Envie seus comentários

**TABLE OF CONTENTS**

Resumo	1
Os volumes de títulos sustentáveis permanecerão estáveis em torno de US\$ 1 trilhão em 2025	3
Um ambiente político e regulatório fragmentado resultará em diferentes tendências de emissão de títulos entre as regiões	6
O financiamento da mitigação climática será fundamental, devido ao foco nas necessidades de energia e na transição	8
A adaptação e o financiamento vinculado à natureza começarão a crescer em meio à evolução dos riscos	9

**Contato dos Analistas**

Matthew Kuchtyak +1.212.553.6930  
SVP-Sustainable Finance  
matthew.kuchtyak@moodys.com

Susie Ko +1.212.553.0994  
Sustainable Fin Associate  
susie.ko@moodys.com

Adriana Cruz Felix +33.1.5582.3261  
SVP-Sustainable Finance  
adriana.cruzfelix@moodys.com

Jeffrey Lee +65.6499.0485  
SVP-Sustainable Finance  
sukjoonjeffrey.lee@moodys.com

Swami +1.212.553.7950  
Venkataraman, CFA  
Associate Managing Director  
swami.venkat@moodys.com

Rahul Ghosh +44.20.7772.1059  
MD-Global Head of Sustainable Finance  
rahul.ghosh@moodys.com

Financiamento Sustentável — Global

**Perspectiva 2025 — Oferta de títulos sustentáveis continuará estável em meio a tendências regionais divergentes**

**Resumo**

Esperamos que a emissão global de títulos sustentáveis totalize US\$ 1 trilhão em 2025, em linha com o observado em 2024. Um foco contínuo no financiamento da mitigação climática, bem como o crescente interesse na adaptação climática e na natureza, estimularão a emissão de títulos verdes e sustentáveis. Os títulos sociais serão limitados pela falta de projetos em grande escala, enquanto os títulos rotulados como de transição e os títulos vinculados à sustentabilidade ("SLB", em inglês) permanecerão segmentos de nicho à medida que navegam em meio à evolução do sentimento do mercado. O foco global no desenvolvimento sustentável dará suporte ao mercado, mas o aumento do escrutínio da greenwashing (*lavagem verde*), a evolução dos padrões e regulamentações, e o ambiente mais complexo, incluindo ventos contrários políticos em alguns países deverão sufocarão o crescimento.

- » **Os volumes de títulos sustentáveis permanecerão estáveis em cerca de US\$ 1 trilhão em 2025.** Nossa previsão engloba US\$ 620 bilhões em títulos verdes, US\$ 150 bilhões em títulos sociais, US\$ 175 bilhões em títulos de sustentabilidade, US\$ 20 bilhões em títulos de transição e US\$ 35 bilhões em SLBs. Isso representaria o quinto ano consecutivo de cerca de US\$ 1 trilhão em emissão, consistente com um mercado cada vez mais maduro e estabelecido.
- » **Um ambiente político e regulatório fragmentado resultará em tendências de emissão de títulos diferentes entre as regiões.** A Europa liderará a emissão sustentável de títulos, como tem feito desde 2017, embora a emissão possa voltar à estabilidade, tendo em vista a maturidade do mercado. A Ásia-Pacífico ("APAC", em inglês) continuará a ser um importante impulsionador de volumes sustentáveis de títulos, enquanto a emissão na América do Norte permanecerá tênue com o novo governo dos Estados Unidos (EUA). Os volumes dos mercados emergentes (MEs), especialmente na América Latina e Caribe, devem aumentar à medida que a Conferência das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas (COP30) de 2025 no Brasil se aproxima.

Este relatório é uma tradução de [Sustainable Finance – Global:2025 Outlook – Sustainable bond supply to hold steady amid divergent regional trends](#) publicado em 23 Janeiro 2025.

- » **O financiamento da mitigação climática será fundamental, dado o foco nas necessidades de energia e na transição.**  
O aumento do investimento em energia limpa em muitos países estimulará a emissão sustentável em 2025, especialmente títulos verdes e de sustentabilidade. Embora esperemos que os projetos de mitigação climática continuem no foco, os fatores de investimento evoluirão, o que levará a mais emissões relacionadas a *data centers*, energia nuclear e tecnologias verdes emergentes.
- » **A adaptação e o financiamento da natureza começarão a crescer em meio à evolução dos riscos.** Além dos projetos de mitigação climática, esperamos que os recursos do mercado de títulos rotulados continuem a se diversificar em direção à adaptação climática e à natureza. Coletivamente, aos projetos relacionados a esses segmentos aumentaram gradualmente a cada ano desde 2020 para 23% dos recursos de títulos verdes e de sustentabilidade em 2024. Essa tendência provavelmente persistirá à medida que o planejamento de adaptação e resiliência ganharem destaque.

Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para quaisquer ratings de crédito mencionados nesta publicação, consulte a página do(a) emissor/operação em <https://ratings.moody.com> para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

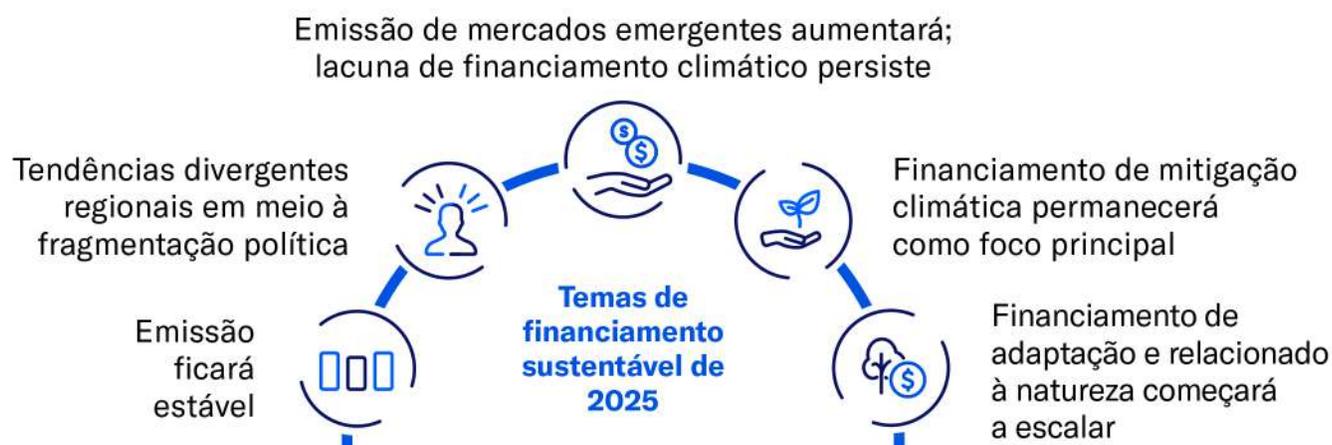
## Os volumes de títulos sustentáveis permanecerão estáveis em torno de US\$ 1 trilhão em 2025

Esperamos que a emissão global de títulos sustentáveis seja de cerca de US\$ 1 trilhão em 2025, estável em relação a 2024. O foco global no desenvolvimento sustentável e no investimento impulsionará o mercado. No entanto, vários entraves, incluindo um aumento do escrutínio da lavagem verde, evolução dos padrões e regulamentações de mercado, e um ambiente mais complexo, incluindo ventos contrários em alguns países provavelmente sufocarão o crescimento.

O financiamento da mitigação climática permanecerá predominante, mas o crescente interesse na adaptação climática e no financiamento da natureza apoiará a emissão de títulos verdes e sustentáveis em 2025. Os títulos sociais serão limitados pela falta de projetos de referência, enquanto os títulos rotulados como de transição e os SLBs permanecerão como segmentos de nicho à medida que navegam em meio à evolução do sentimento do mercado.

Figura 1

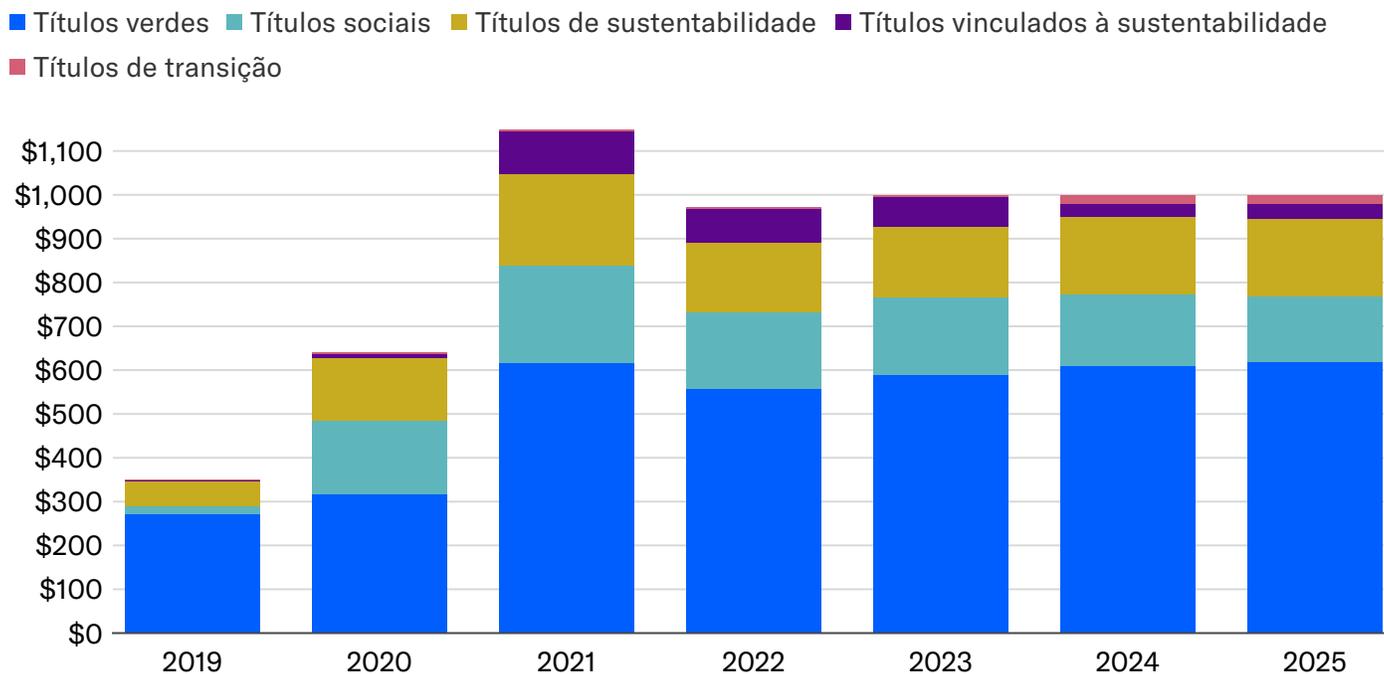
Fatores que moldarão a emissão de títulos sustentáveis em 2025



Fonte: Moody's Ratings

Se nossa previsão for concretizada, 2025 representaria o quinto ano consecutivo de cerca de US\$ 1 trilhão em emissão de títulos sustentáveis, após um recorde de US\$ 1.1 trilhão de 2021. Embora esses volumes sejam consistentes com um mercado de títulos sustentável cada vez mais maduro e estabelecido, a estagnação do volume nos últimos anos sugere que os entraves estão desencorajando alguns participantes, conforme ilustrado pela [recente queda do número de emissores novos de títulos sustentáveis](#). Mesmo que o mercado global de títulos tenha experimentado um crescimento de 35% em 2024, de acordo com dados da Dealogic, os títulos sustentáveis permaneceram estáveis, o que contribuiu para um declínio de sua participação no mercado global de 15% para 11% em cada um dos dois anos anteriores (ver figura 3).

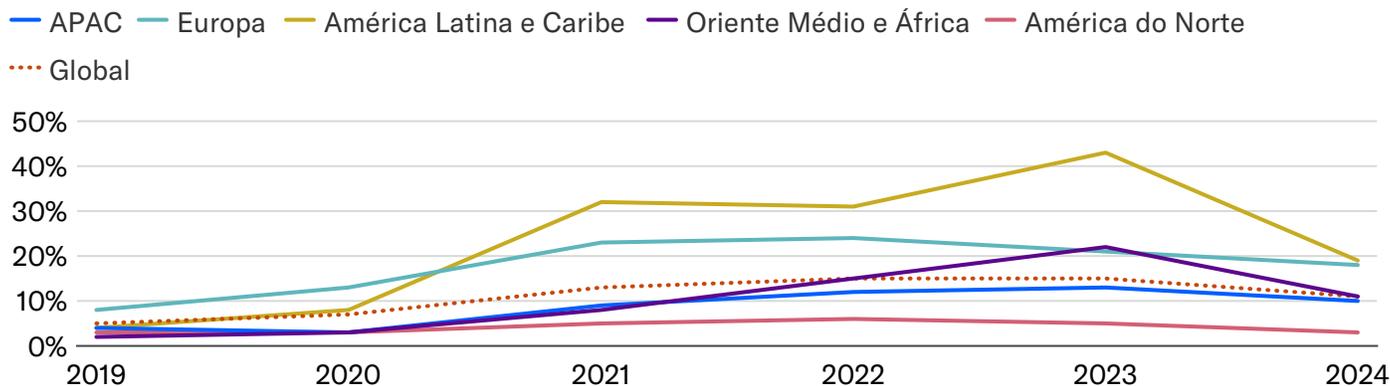
Figura 2  
**A emissão de títulos sustentáveis permanecerá estável em US\$ 1 trilhão em 2025**  
 Emissão anual global de títulos sustentáveis por rótulo, bilhões de US\$



Os dados de 2025 representam nossa previsão para emissão de títulos sustentáveis no ano inteiro.  
 Fontes: Environmental Finance Data, Dealogic e Moody's Ratings

Mesmo que o mercado global de títulos tenha experimentado um crescimento de 35% em 2024, de acordo com dados da Dealogic, os títulos sustentáveis permaneceram estáveis, o que contribuiu para um declínio de sua participação no mercado global de 15% para 11% em cada um dos dois anos anteriores (ver figura 3).

Figura 3  
**A participação da emissão total global caiu para 11% em 2024, à medida que os volumes do mercado aumentam**  
 Títulos sustentáveis como parcela da emissão geral de títulos por região



Fontes: Dealogic, Environmental Finance Data e Moody's Ratings

### Tipos de instrumentos de dívida sustentáveis

Ao longo deste relatório, nos referimos a uma variedade de instrumentos de dívida sustentáveis. Eles incluem principalmente:

- » **Títulos verdes:** Títulos em que os recursos serão aplicados exclusivamente para financiar ou refinar projetos elegíveis verdes novos ou existentes como, por exemplo, energia renovável, eficiência energética, transporte limpo, gestão sustentável da água e edifícios verdes. Normalmente emitido de acordo com os [Princípios para Títulos Verdes](#).
- » **Títulos sociais:** Os títulos dos quais os recursos serão aplicados exclusivamente para financiar ou refinar projetos sociais elegíveis novos ou existentes, como infraestrutura básica acessível, acesso a serviços essenciais, moradia acessível e segurança alimentar. Normalmente emitido de acordo com os [Princípios para Títulos Sociais](#).
- » **Títulos de Sustentabilidade:** Títulos em que os recursos serão aplicados exclusivamente para financiar ou refinar uma combinação de projetos verdes e sociais elegíveis novos ou existentes. Normalmente emitido de acordo com as [Diretrizes para Títulos de Sustentabilidade](#).
- » **Títulos de transição:** Títulos dos quais os recursos serão usados exclusivamente para financiar ou refinar projetos novos ou existentes que apoiem a estratégia de transição climática do emissor. Embora não existam princípios para títulos de transição aceitos globalmente, os emissores podem aproveitar elementos do [Manual de Financiamento da Transição Climática](#) da Associação Internacional do Mercado de Capitais ("ICMA", em inglês).
- » **Títulos vinculados à sustentabilidade ("SLB"):** Títulos que incentivam o emissor a atingir objetivos de sustentabilidade materiais, quantitativos, predeterminados, ambiciosos, monitorados regularmente e verificados externamente por meio de indicadores-chave de desempenho ("KPI", em inglês) e metas de desempenho de sustentabilidade. Normalmente emitido de acordo com os [Princípios de Títulos Vinculados à Sustentabilidade](#).

Nossa principal fonte de dados de dívida sustentável em todo este relatório são o [Environmental Finance Data](#) (dados baixados em 7 de janeiro de 2025). O [Environmental Finance Data](#) categoriza cada emissor em um dos seis tipos: corporativo, instituição financeira, soberano, agência governamental ou supranacional. As instituições financeiras incluem bancos e gestores de ativos; agência se refere a empresas afiliadas a agências governamentais; e emissores soberanos são governos soberanos. Consulte a [metodologia do Environmental Finance Data](#) para obter mais informações sobre como são coletados os dados sobre títulos sustentáveis.

### Os títulos verdes continuarão a ser a fonte principal da emissão de títulos sustentáveis em 2025

Esperamos que os **títulos verdes** continuem a ser o instrumento entre os títulos sustentáveis mais popular globalmente em 2025, com um aumento da emissão para cerca de US\$ 620 bilhões. Isso representaria uma alta moderada de 2% em relação a 2024, mas eclipsaria o recorde anterior de US\$ 617 bilhões em 2021. Os volumes serão sustentados por emissores de uma ampla variedade de setores que financiam planos de mitigação climática e incorporam cada vez mais projetos relacionados à adaptação climática e à natureza em seus *frameworks* de títulos verdes.

Por outro lado, a emissão de **títulos sociais** provavelmente cairá para US\$ 150 bilhões, uma queda de 9% em relação ao ano anterior. Os títulos sociais estão mais concentrados. As agências governamentais e instituições financeiras representam cerca de 70% dos volumes em 2024. Nossa previsão assume volumes menores do que os observados em cada um dos últimos cinco anos, em consequência da relativa escassez de emissões de títulos sociais em grande escala e o declínio no financiamento social relacionado à pandemia. Dito isso, a emissão ainda é muito maior do que os US\$ 19 bilhões emitidos em 2019 antes da pandemia.

Esperamos que os volumes dos **títulos de sustentabilidade**, que combinam projetos verdes e sociais, totalizem US\$ 175 bilhões em 2025, um volume estável em relação ao observado em 2024. Embora os emissores supranacionais tenham representado 45% dos volumes de títulos de sustentabilidade em 2024, o segmento é mais diversificado do ponto de vista setorial do que os títulos sociais, porque um número maior de emissores pode alcançar uma emissão *benchmark-sized* ao combinar projetos verdes e sociais. Desconsiderando um aumento relacionado à pandemia em 2021, os títulos de sustentabilidade têm crescido constantemente na última década, e esperamos que esse segmento continue a ser o segundo maior entre os títulos sustentáveis em 2025.

Os **títulos de transição** com utilização de recursos ainda representarão um segmento relativamente de nicho de mercado. Esperamos cerca de US\$ 20 bilhões em emissão em 2025, em linha com o volume observado em seu primeiro ano em 2024. Esperamos que o mercado permaneça amplamente concentrado no Japão, onde o soberano representou mais de 85% do total de títulos de transição globais emitidos em 2024. No entanto, há potencial para uma diversificação gradual no financiamento de transição, em meio ao foco crescente nesse segmento e um aumento da conscientização sobre esses títulos.

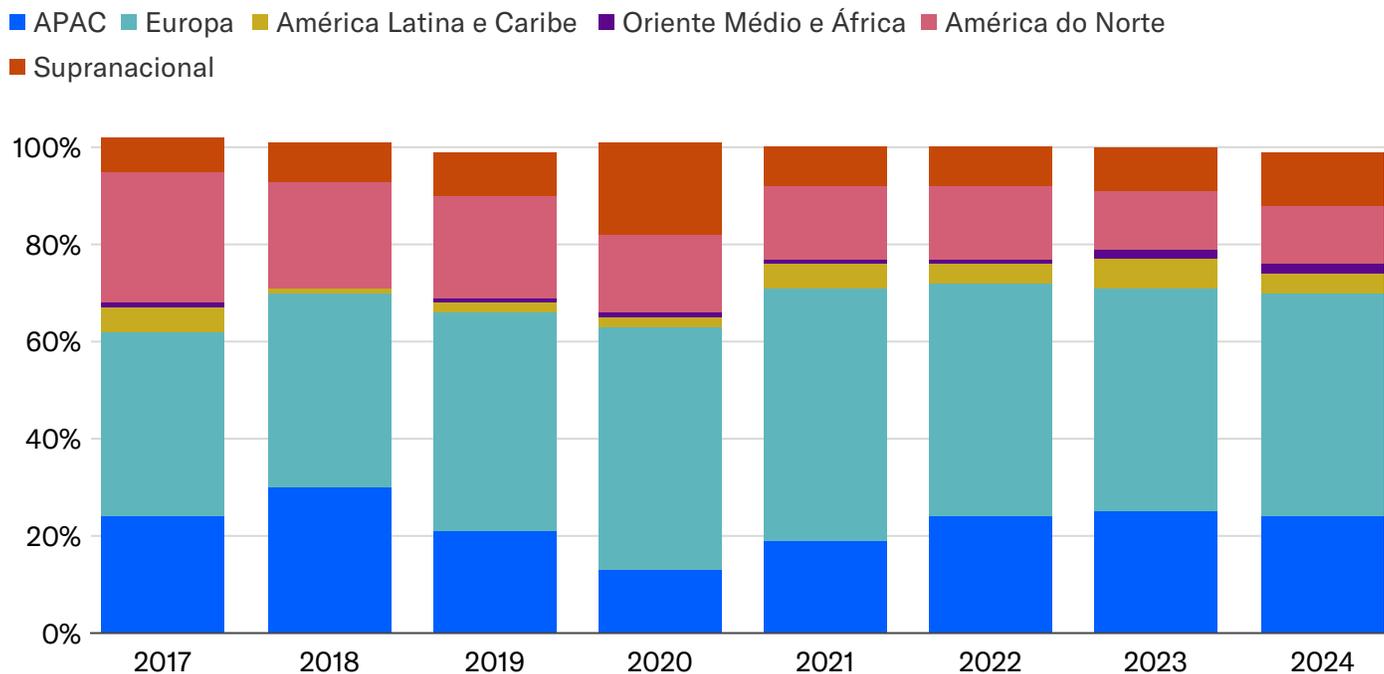
Os **SLBs** serão pressionados, e as emissões desses títulos deverão totalizar US\$ 35 bilhões em todo o mundo. Embora isso represente um crescimento de cerca de 14% em relação a 2024, essa emissão ainda representaria menos da metade da média anual de US\$ 80 bilhões alcançada entre 2021-2023. Esperamos que muitos emissores continuem receosos de acessar o mercado SLB, porque o escrutínio dos investidores sobre a ambição da meta e a materialidade financeira persiste. No entanto, os SLBs ainda oferecem uma oportunidade de acessar o mercado de títulos rotulados para emissores que não têm a abundância de investimentos de capital de curto prazo necessários para um instrumento de utilização de recursos. Além disso, a presença de alguns emissores de SLB relativamente grandes dará algum suporte aos volumes de emissão no segmento.

### Um ambiente político e regulatório fragmentado resultará em diferentes tendências de emissão de títulos entre as regiões

Um dos temas que definem a emissão de títulos sustentáveis em 2025 serão as grandes diferenças nos volumes em diferentes regiões, que refletem dinâmicas econômicas e políticas divergentes. As taxas de penetração de títulos sustentáveis variam significativamente entre as regiões, e esperamos que essa tendência também molde o potencial de novos participantes no mercado.

A **Europa** continuará na liderança da emissão de títulos sustentáveis, como tem feito todos os anos desde 2017 (ver figura 4). O mercado europeu de títulos sustentáveis continua a ser o mais desenvolvido, com uma grande variedade de emissores em todos os setores e países. Os volumes de títulos sustentáveis europeus subiram 1% para US\$ 465 bilhões em 2024, após permanecerem estáveis nos três anos anteriores, mas continuaram nitidamente abaixo do recorde de US\$ 594 bilhões registrados em 2021. O número de novos emissores caiu, enquanto a participação de mercado diminuiu gradualmente. A implementação do [padrão voluntário europeu de títulos verdes](#) em dezembro de 2024 pode apoiar o crescimento ao longo do tempo, à medida que os emissores existentes reformulam seus *frameworks*. No entanto, esperamos que a aceitação seja moderada no início, à medida que os emissores navegam em um novo paradigma regulatório enquanto avaliam a demanda dos investidores por instrumentos emitidos sob o novo padrão.

Figura 4  
A Europa tem liderado a emissão sustentável de títulos todos os anos desde 2017  
Participação da emissão anual de títulos sustentáveis por região



Fonte: Environmental Finance Data

A **APAC** permanecerá em segundo lugar em 2025, depois de registrar uma emissão de US\$ 238 bilhões em 2024, uma queda de 3% em relação ao ano anterior. Após um aumento anual de quase três vezes entre 2020 e 2021, a emissão da APAC se manteve estável nos últimos quatro anos e esperamos que continue assim. [O financiamento de transição é a principal preocupação de muitos emissores na região](#), e um número crescente de jurisdições tem políticas financeiras sustentáveis em vigor ou em desenvolvimento. A lacuna de financiamento da região permanecerá grande, dada a escala de investimento necessária, mas esperamos que o financiamento de transição canalizado pelos mercados de dívida sustentável mantenha o ímpeto, impulsionado pelos esforços dos governos.

A emissão de títulos sustentáveis permanecerá tênue na **América do Norte**, onde os volumes totalizaram US\$ 124 bilhões em 2024, 1% a mais que no ano anterior, mas quase 30% abaixo de 2021. Nos EUA, que representaram cerca de 80% das emissões regionais em 2024, a agenda climática do novo governo divergirá fortemente das estabelecidas pelo governo anterior, o que resultará em um apoio renovado à indústria de combustíveis fósseis, redução do financiamento para energia limpa e tecnologias verdes e regulamentações ambientais mais flexíveis. Dado o investimento contínuo de partes do setor privado e de certos governos estaduais e locais, juntamente com a já baixa penetração de títulos sustentáveis no mercado dos EUA, não esperamos um declínio adicional significativo dos volumes de títulos sustentáveis do país em 2025. No entanto, o cenário político em evolução limitará qualquer recuperação na emissão.

A **América Latina e o Caribe** podem representar um potencial ponto positivo para emissão, quando a COP30 chegar ao Brasil. Esperamos a emissão regional se recuperará em 2025, ante US\$ 39 bilhões em 2024, que representou uma queda de 29% em relação ao recorde registrado no ano anterior. Esperamos um aumento na emissão de emissores brasileiros, bem como de outros pares regionais, ao longo do ano, semelhante às tendências observadas antes de outras cúpulas da COP. Além da COP, as grandes emissões soberanas continuarão a basear os volumes na região.

As emissões do **Oriente Médio e da África** provavelmente continuarão a representar a menor participação regional em 2025, mas os fatores de crescimento de longo prazo podem levar a uma recuperação dos volumes. A emissão da região totalizou US\$ 19 bilhões em 2024, uma queda de 21% em relação ao ano anterior, quando a emissão dobrou antes da COP28 em Dubai. O foco da região em investir em energia limpa para lidar com os elevados riscos de descarbonização apoiará a emissão nos próximos anos.

## A emissão dos mercados emergentes (MEs) crescerá à medida que as lacunas de financiamento climático persistem

Uma tendência geográfica mais ampla que provavelmente ocorrerá em 2025 é uma recuperação dos volumes de títulos sustentáveis de emissores baseados em economias emergentes. A mobilização de financiamento para apoiar a implementação de promessas climáticas continuará a ser um [obstáculo fundamental para os MEs](#), onde o custo de capital é normalmente alto e os orçamentos do setor público são particularmente restritos.

Na COP29, as economias avançadas finalmente concordaram em aumentar o [investimento climático para os MEs](#), mas a meta final de US\$ 300 bilhões por ano até 2035 fica aquém dos requisitos estimados de mais de US\$ 1 trilhão e ressalta a necessidade de soluções inovadoras, incluindo finanças e garantias combinadas, bem como dívida sustentável. Os bancos multilaterais de desenvolvimento ("MDB", em inglês) se comprometeram a usar seus balanços e experiência para escalar algumas dessas soluções, mas [farão isso gradualmente](#).

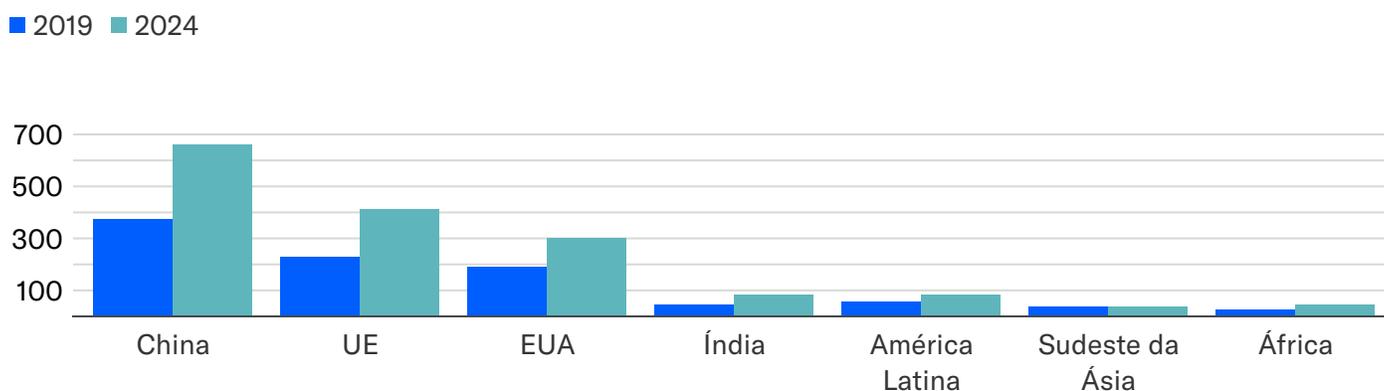
Esses fatores impulsionarão uma recuperação da emissão de títulos sustentáveis nos MEs, que caiu 8% em 2024 para US\$ 145 bilhões. A emissão supranacional — da qual grande parte é proveniente de MDBs e provavelmente é canalizada para apoiar os MEs — aumentou 26%, para US\$ 115 bilhões. Dito isso, o ritmo gradual do aumento do financiamento climático dos MDBs provavelmente contribuirá para altas mais mensuradas da emissão supranacional de títulos sustentáveis ao longo do tempo. Atualmente, os volumes absolutos de financiamento permanecem bem abaixo das necessidades de investimento necessárias.

## O financiamento da mitigação climática será fundamental, devido ao foco nas necessidades de energia e na transição

O apoio político, as promessas do setor privado e os declínios dos custos de tecnologias de energia limpa impulsionarão o crescimento do investimento climático em 2025 e apoiarão a transição climática global. Embora o resultado das eleições dos EUA possa ter um efeito negativo na ação climática global, [muitos países avançarão com investimentos em energia limpa](#) a fim de cumprir os objetivos de descarbonização, segurança energética e competitividade econômica. A energia limpa tem estado no centro das [políticas industriais](#) na China e na União Europeia (UE), por exemplo, que representaram 66% do investimento global em energia limpa em 2024 (ver figura 5).

Figura 5

**A China e a UE representaram dois terços do investimento em energia de baixo carbono em 2024**  
Investimento anual em energia limpa por país e região selecionados, bilhões de US\$

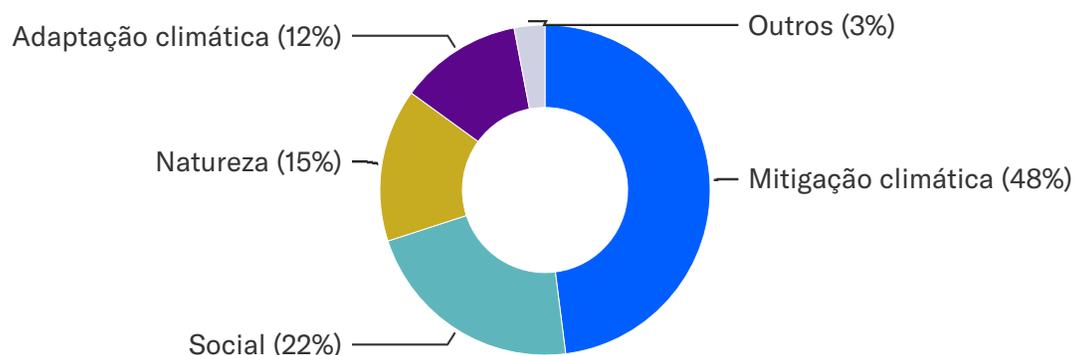


Inclui energia renovável, redes elétricas e armazenamento, energia nuclear e outras energias de baixo carbono, eficiência energética e uso final e combustíveis de baixa emissão.  
Fontes: World Investment Outlook de 2024 da Agência Internacional de Energia (AIE) e Moody's Ratings

O aumento do investimento em energia limpa em muitos países continuará a estimular a emissão de títulos sustentáveis em 2025, especialmente títulos verdes e de sustentabilidade. Os projetos de mitigação climática — incluindo energia renovável, eficiência energética, transporte limpo, edifícios verdes e outros — são os principais impulsionadores de *frameworks* de títulos sustentáveis novos e atualizados. Em uma amostra de mais de 200 *frameworks* e instrumentos que utilizam de recursos para os quais fornecemos [Second Party Opinions \(SPO\)](#) nos últimos dois anos, quase metade das categorias elegíveis foram direcionadas a projetos de mitigação climática (ver figura 6).

Figura 6

Quase metade das categorias elegíveis cobertas por nossos SPOs se concentram na utilização de recursos para mitigação climática



Reflete 219 SPOs sobre utilização de recursos da Moody's Ratings publicados entre novembro de 2022 e dezembro de 2024.

Fonte: Moody's Ratings

Embora esperemos que os projetos de mitigação climática continuem fundamentais, os impulsores do investimento evoluirão à medida que a demanda por eletricidade aumentar e o foco na transição em setores difíceis de reduzir a emissão de carbono (*hard-to-abate*) persistir. Por exemplo, serviços de inteligência artificial, computação em nuvem e armazenamento de dados [intensificarão a demanda por capacidade de data centers](#) em 2025.

Essa alta acentuada da demanda por eletricidade contribuirão para a diversificação da emissão de títulos sustentáveis por setor e tipos de projetos. Por exemplo, esperamos mais financiamento de *data centers* com eficiência energética e hídrica por meio do mercado de títulos rotulados. Empresas como a [Digital Edge \(Singapore\) Pte. Ltd.](#), [Equinix, Inc.](#) e [Switch, Ltd.](#) já lançaram *frameworks* de títulos rotulados com foco no financiamento de *data centers* que atendam a parâmetros específicos de eficiência, e outras surgirão à medida que esse segmento crescer. Projetos de energia nuclear — anteriormente um segmento de nicho do mercado — são outra área de crescimento potencial: [concessionárias de serviços públicos e empresas de tecnologia recorrem cada vez mais a essa fonte de energia de baixo carbono para atender à demanda de data centers](#).

As [tecnologias verdes emergentes](#) se tornarão um elemento cada vez mais proeminente nos *frameworks* de títulos sustentáveis, à medida que um forte apoio político ajuda a melhorar sua competitividade de custos. Em setores difíceis de reduzir as emissões, nos quais as tecnologias de baixo carbono não estão amplamente disponíveis em grande escala atualmente, como aço, cimento, transporte marítimo e aviação, a implementação de novas tecnologias é um componente importante dos caminhos de descarbonização. O crescimento de tecnologias emergentes nesses e em outros setores e o aumento da utilização da [Orientação para Projetos de Habilitação Verde](#) da ICMA impulsionarão um aumento dada emissão de títulos sustentáveis, em relação aos seus patamares baixos.

## A adaptação e o financiamento vinculado à natureza começarão a crescer em meio à evolução dos riscos

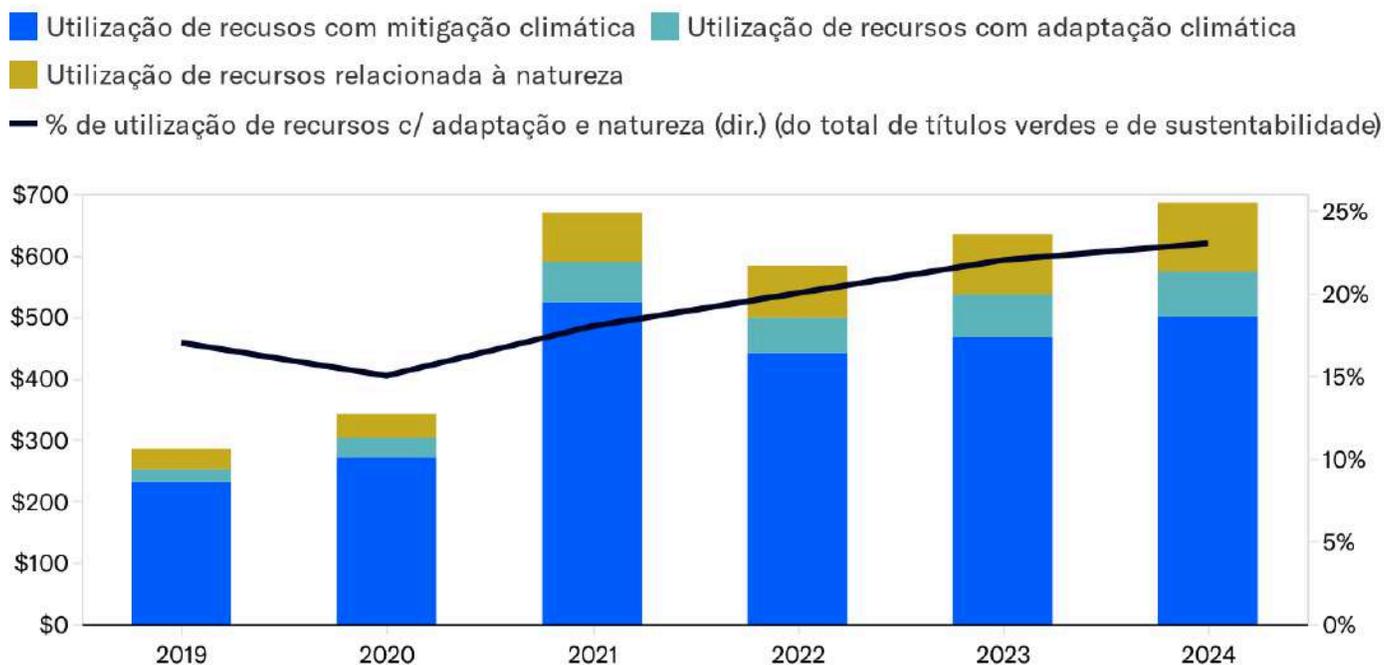
Além dos projetos de mitigação climática, esperamos uma continuidade da diversificação dos recursos do mercado de títulos rotulados. A adaptação e a resiliência, por exemplo, subirão na agenda política e dos investidores à medida que os custos econômicos, financeiros e humanos de condições climáticas extremas aumentarem e as metas do Acordo de Paris <sup>1</sup>parecem cada vez mais longe de serem alcançadas. O foco crescente na conservação dos ecossistemas e da biodiversidade para conter o ritmo do aquecimento global e limitar seu impacto também impulsionará a emissão de dívidas rotuladas para soluções baseadas na natureza.

Coletivamente, os recursos relacionados à adaptação e à natureza aumentaram gradualmente nos últimos anos, tanto em termos absolutos quanto relativos. Estimamos que os recursos relacionados à adaptação e à natureza provenientes de títulos verdes e de sustentabilidade atingiram recordes anuais em 2024 em US\$ 73 bilhões e US\$ 113 bilhões, respectivamente. Esses projetos representaram, em conjunto, cerca de 23% dos recursos de títulos verdes e de sustentabilidade, uma parcela que tem aumentado a cada ano desde 2020 (ver figura 7).

Figura 7

Os projetos relacionados à adaptação e à natureza têm aumentado nos últimos anos

Volume absoluto (bilhões de US\$) e de participação dos recursos de títulos verdes e de sustentabilidade (%)



Fontes: Environmental Finance Data e Moody's Ratings

Esperamos que um número maior de emissores, particularmente soberanos e outros atores do setor público que normalmente estão na linha de frente do tratamento das mudanças climáticas, incluam projetos de adaptação em seus *frameworks* de financiamento sustentável. Por exemplo, o [framework de títulos verdes dos Países Baixos](#) tem uma categoria de adaptação climática que abrange o Projeto Delta neerlandês, que inclui medidas com uma vida útil de pelo menos 50 anos relacionadas à manutenção de estratégias anteriores de gestão de inundações e ao desenvolvimento de novas abordagens adaptativas em resposta à aceleração de eventos climáticos adversos.

Embora o planejamento de adaptação esteja nos estágios iniciais para muitos emissores do setor privado, uma combinação de riscos climáticos físicos crescentes, aumento dos custos de seguro e crescentes requisitos de divulgação levará a uma alta dos investimentos desses emissores. Por exemplo, [as concessionárias de serviços públicos dos EUA estão aumentando os gastos de capital para fortalecer a resiliência da rede](#). Esse investimento provavelmente continuará a desempenhar um papel nos *frameworks* de títulos sustentáveis das concessionárias, juntamente com seu investimento em capacidade de energia renovável. A [Southern California Edison](#), por exemplo, alavancou o financiamento de securitização por meio de seu veículo [SCE Recover Funding LLC](#) para recuperar os custos associados ao fortalecimento de medidas contra incêndios florestais.

Semelhante à adaptação, o financiamento relacionado à natureza representou historicamente uma pequena parcela dos recursos de títulos sustentáveis dedicados a projetos ambientais. No entanto, após o lançamento do manual da ICMA para [títulos para financiar a economia azul sustentável](#) em setembro de 2023, um número crescente de emissores começou a financiar projetos relacionados ao mar e ao litoral e a alavancar o rótulo azul. Por exemplo, o Banco Centro-Americano de Integração Econômica ("CABEI", em inglês) incluiu cinco categorias de projetos azuis em seu [framework de títulos sustentáveis](#), que abrange projetos que vão desde a gestão sustentável da água até a infraestrutura portuária.

Os emissores do setor privado com vínculos com a economia marinha e projetos hídricos em geral terão como objetivo alavancar o rótulo azul como forma de destacar esses projetos para seus investidores e outras partes interessadas. O [framework para títulos](#)

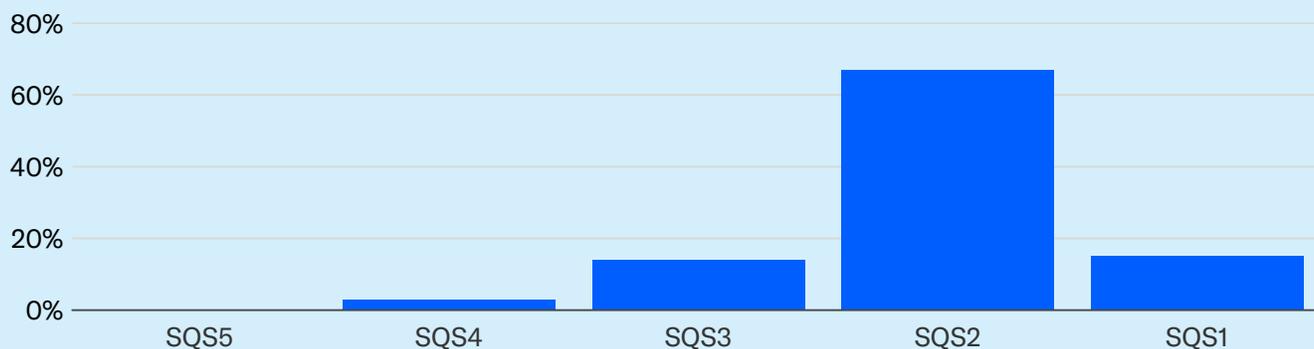
[azuis da Kelp Blue Trading \(Pty\) Ltd](#), por exemplo, visa promover os esforços da empresa para cultivar florestas de algas para apoiar o sequestro de carbono.

### Resumo da carteira de SPOs da Moody's Ratings

Em novembro de 2024, a Moody's Ratings publicou um *framework de avaliação atualizado para fornecer SPOs a dívida sustentável*. O *framework* descreve como fornecemos SPOs para instrumentos financeiros rotulados como verdes, sociais e de sustentabilidade (por exemplo, títulos ou empréstimos) ou *frameworks* de financiamento que seguem uma abordagem de utilização de recursos ou vinculada à sustentabilidade. Os SPOs e suas pontuações subjacentes refletem a análise pontual que pode ser atualizada mediante solicitação do emissor. Eles não são ratings de crédito e têm como objetivo fornecer uma ferramenta adicional que pode ser utilizada pelos participantes do mercado na condução de suas próprias análises.

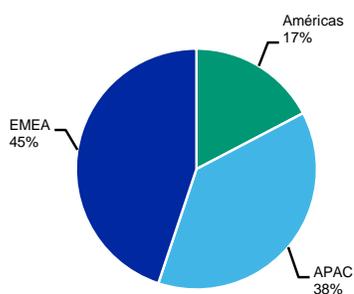
Nossos SPOs atribuem uma Pontuação de Qualidade da Sustentabilidade ("SQS", em inglês) que combina a pontuação de alinhamento com princípios e a pontuação de contribuição para a sustentabilidade para indicar nossa opinião sobre a qualidade geral da sustentabilidade de um instrumento financeiro ou *framework* de financiamento (ver figura 8). Essa pontuação geral é expressa em uma escala de cinco pontos que varia de SQS1 (excelente) a SQS5 (fraca). A distribuição varia de acordo com a região e o segmento de mercado (ver figuras 9 e 10). Todos os nossos SPOs divulgados publicamente podem ser acessados [aqui](#).

Figura 8  
**Dois terços dos nossos SPOs receberam uma pontuação de SQS2, que indica uma qualidade muito boa**  
 Distribuição de SPOs por índice de qualidade da sustentabilidade



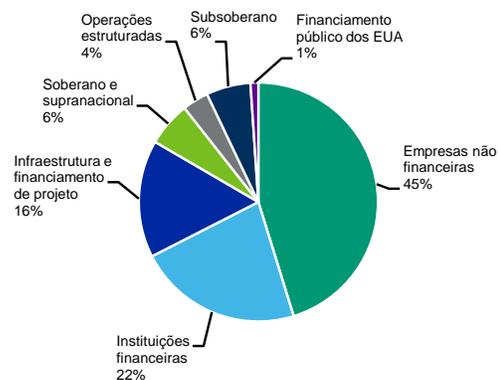
Dados de 31 de dezembro de 2024 para 283 SPOs concluídos, incluindo 231 SPOs públicos e 52 SPOs privados.  
 Fonte: Moody's Ratings

Figura 9  
**Mais de 80% dos nossos SPOs são para emissores baseados na APAC e EMEA**  
 Distribuição de SPOs por região



Dados de 31 de dezembro 2024. Inclui SPOs públicos e privados.  
 Fonte: Moody's Ratings

Figura 10  
**As empresas não financeiras respondem por quase metade dos SPOs**  
 Distribuição de SPOs por segmento de mercado



Dados de 31 de dezembro 2024. Inclui SPOs públicos e privados.  
 Fonte: Moody's Ratings

## Nota de rodapé

[1](#) Um tratado internacional juridicamente vinculativo sobre mudanças climáticas adotado na COP21 em Paris em dezembro de 2015

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados. OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moody.com](http://ir.moody.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australianos da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a *Second Party Opinions* ('SPO') e Avaliações *Net Zero* ('NZA') (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.

NÚMERO DO RELATÓRIO

1436187

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454