

SEÇÃO 1 - ESTABILIDADE FINANCEIRA, REGULAÇÃO PRUDENCIAL E RISCOS CLIMÁTICOS

1.1 RISCO CLIMÁTICO, RISCO AMBIENTAL E NET-ZERO.

A literatura tanto jurídica quanto econômica sobre o tema parte das categorias de risco climático do discurso de Mark Carney (2015), ex-Governor do Bank of England, “*Breaking the tragedy of the horizon*”. Nesse momento, ele fez a distinção entre três canais pelos quais as mudanças climáticas podem afetar a estabilidade financeira: riscos físicos, riscos de transição e riscos de responsabilidade, sendo este uma subcategoria dos dois primeiros. Os riscos físicos são os impactos sobre os seguros e o valor dos ativos financeiros decorrentes de eventos climáticos, como inundações e tempestades que danificam propriedades ou interrompem o comércio. Os riscos de transição são os riscos financeiros que podem resultar do processo de adaptação para uma economia de baixo carbono, isso porque mudanças na política, tecnologia e riscos físicos podem levar a uma reavaliação do valor de uma ampla gama de ativos. E os riscos de responsabilidade dizem respeito aos impactos que podem surgir se as partes que sofreram perdas ou danos devido aos efeitos da mudança climática buscarem uma compensação daqueles que consideram responsáveis.

Riscos ambientais, por sua vez, também são citados na literatura pertinente a esse artigo, mas possuem um significado mais amplo, pois além de incluírem riscos climáticos, também incluem outros riscos, como poluição e perda de diversidade.

Por fim, é importante entender que “*net zero*” é um conceito científico cujo significado é que: considerando que há uma quantidade máxima de dióxido de carbono e outros gases de efeito estufa que são permitidos na atmosfera, é necessária a remoção do excesso desses gases. Em outras palavras, net zero significa que para além dessa quantidade máxima, a produção desses gases deve ser acompanhada por uma medida para sua retirada em mesma quantidade. No âmbito da

operacionalização do net-zero, no entanto, há inúmeros julgamentos éticos, preocupações sociais, interesses políticos, dimensões de justiça, considerações econômicas e de transição tecnológica com as quais se precisa lidar (FANKHAUSER ET AL., 2021). Com esses conceitos em mente, pode-se seguir para a revisão da literatura propriamente dita.

1.2 ESTABILIDADE FINANCEIRA E RISCOS CLIMÁTICOS

A competência dos bancos centrais para considerarem riscos ambientais ou climáticos em suas atividades geralmente é compreendida como parte de seu objetivo de estabilidade financeira (DIKAU e VOLZ, 2021). Para fins deste artigo, essa interpretação será considerada válida e a discussão sobre a pertinência da mesma não será aprofundada. O conceito de estabilidade financeira, por sua vez, não possui uma definição única, sendo definido pelo BCB como:

“a financial system is “stable” when it continues performing its functions – e.g., maturity transformation, allocation of savings, etc. – across a time dimension (e.g., growing in a sustainable way across the financial cycle) without building-up systemic risk measured across its cross-section dimension. “Stability” requires also that when the system is submitted to a normal-sized shock (or even larger shocks up to a certain defined threshold) it would be resilient and return – within some timeframe – to its previous functioning pattern.” (PEREIRA DA SILVA, SOARES SALES e PIAZZA GAGLIANONE, 2012, p.5)

A fim de se conseguir tal estabilidade, os órgãos supervisores dispõem da regulação prudencial, isto é, um tipo de regulação financeira que estabelece requisitos para as instituições financeiras com foco no gerenciamento de riscos e nos requerimentos mínimos de capital para fazer face aos riscos decorrentes de suas atividades (BCB, 2023). Desse modo, a regulação prudencial se apresenta como

um dos instrumentos que supervisores dispõem para lidar com riscos climáticos físicos e de transição que podem ter um efeito dominó no sistema financeiro, impactando toda a sociedade. Contudo, os Acordos da Basileia, os quais harmonizam a regulação prudencial internacionalmente, não preveem explicitamente a consideração de riscos ambientais ou climáticos. No início da fase de implementação de Basileia III, Alexander (2014) já apontava que apesar da ausência de tratamento explícito de riscos ambientais por Basileia III, sua estrutura é suficientemente flexível para que reguladores e bancos avaliem e meçam os riscos financeiros associados a riscos ambientais. Isso foi recentemente confirmado pelo BCBS (2022), que compartilhou uma lista de princípios para a gestão e supervisão efetiva de riscos financeiros relacionados ao clima, dando um pouco mais de direção aos bancos centrais. Lastra e Alexander (2022) apontam que essa flexibilidade existente para diversos supervisores permite a consideração de riscos ambientais materiais ao setor financeiro e defendem que toda a gama de instrumentos de supervisão, desde o licenciamento ao sancionamento e à gestão de crises, deve ser adaptada para enfrentar os desafios de sustentabilidade ambiental.

Lastra e Alexander (2022) defendem a maior harmonização internacional na inclusão dos riscos climáticos, que seriam aplicados conforme os contextos nacionais, sendo que tal inclusão não poderia ferir o objetivo geral de estabilidade financeira e de preços. Nesse sentido, diversas propostas de ferramentas para bancos centrais a partir da estrutura dos pilares de Basileia III foram e estão sendo apresentadas à medida que a regulação dessa área se desenvolve. Entretanto, não há consenso sobre a desejabilidade de algumas ferramentas e abordagens, o que gera embates. Por exemplo, por um lado, Lastra e Skinner (2022) argumentam que ferramentas de bancos centrais não deveriam ser utilizadas para escolher “vencedores climáticos” e declarar “perdedores climáticos”, uma vez que uma abordagem que favoreça alguns setores em detrimento de outros seria uma violação do princípio de neutralidade do mercado a ser seguido por bancos centrais. Por outro lado, Kedward, Ryan-Collins

e Chenet (2020) argumentam que os bancos centrais deveriam passar de agentes que corrigem falhas de mercado para agentes que moldam o mercado, o que dificilmente seria possível sem o favorecimento de certos setores face a outros nesse caso.

Os subtópicos a seguir enquadrarão as diferentes propostas de ferramentas dentro dos três pilares de Basiléia (Capital Regulatório, Supervisão e Gestão de Risco, e Disciplina do Mercado) a fim de que se tenha uma visão global das possibilidades de escolha de modo a, posteriormente, na segunda seção deste artigo, compreender melhor as escolhas e alternativas do BCB.

1.2.1. REQUERIMENTO DE CAPITAL

O primeiro pilar de Basileia é o requerimento de capital, isto é, a quantia de capital próprio de um banco depositado em caixa para mitigar possíveis riscos (WOOD, 2008). Em relação a esse capital mínimo, uma das sugestões mais debatidas é a de fatores verdes e marrons para o cálculo dos requerimentos, conforme será visto abaixo, além de sugestões que partem das inovações de Basiléia após a crise de 2008, como colchões adicionais de capital (“*buffers*”) e índices de alavancagem em versões “climáticas”, dentre outras.

1.2.1.1. FATORES VERDES E MARRONS

Para fins de Basiléia, o índice de adequação de capital (definido em no mínimo 8%) é igual à divisão do capital regulatório pelos ativos ajustados pelo risco (operacional+crédito+mercado). A ideia seria a introdução de um “*green supporting factor*” (GSF) ou um “*brown penalising factor*” (BPF) no cálculo do capital regulatório mínimo, enquanto o primeiro reduziria a quantidade de capital regulatório necessário para bancos com menor exposição à riscos climáticos, o segundo aumentaria a necessidade de capital para bancos com maior exposição a determinados setores (THOMA e HILKE, 2018). A

maioria da literatura entende que BPFs seriam preferíveis, uma vez que o fato de um ativo ser verde não implica em não ser arriscado do ponto de vista de riscos não-climáticos (BOLTON ET AL., 2020; BOOT e SCHOENMAKER, 2018; FORD, 2018). Contudo, há quem defenda seu uso conjunto, uma vez que teriam funções complementares (BERENGUER ET AL., 2020; DAFERMOS e NIKOLAIDI, 2022), ou a não utilização dos mesmos, já que não representam riscos presentes e quantificáveis (IIF, 2021; MANNINEN e TIILILÄ, 2020; CARNEY, 2015), bem como a falta de evidência que tal alteração realmente teria um efeito nas decisões dos bancos (CULLEN, 2022).

Outros problemas apontados são: a possibilidade de formação de “bolhas verdes” e de diminuição da atividade econômica com o menor crédito disponível para atividades “sujas” (DEMEKAS e GRIPPA, 2021), o fato de que ativos verdes podem ainda estar sujeitos a riscos climáticos físicos e de transição (e.g. eventos físicos podem afetar plantas de usinas de energia renovável) (BOLTON ET AL., 2020) e a possibilidade de arbitragem regulatória (LASTRA e ALEXANDER, 2022).

Além disso, para que isso seja operacionalizado, é necessária a criação de uma taxonomia sobre quais ativos são verdes e marrons, o que não só é demorado, mas também enfrentará problemas para harmonização internacional (BOLTON ET AL., 2020; LASTRA e ALEXANDER, 2022). Essa questão será retomada com maiores detalhes no tópico III(a) abaixo.

Ademais, vale mencionar as críticas a Basileia III no que tange ao incentivo a ativos de curto prazo ao invés de ativos de longo prazo, uma vez que os primeiros são tidos como menos arriscados e afetam menos a liquidez. Isso faria com que bancos fossem desencorajados a financiar ativos “verdes”, uma vez que tais ativos geralmente são de longo prazo (D’ORAZIO e POPOYAN, 2019). Entretanto, Alexander (2014) apresenta evidência empírica de economias emergentes como China, Brasil e Peru de que o capital regulatório é um fator insignificante na precificação de empréstimos ou na disposição de emprestar para o financiamento de projetos. Sendo assim, faz-se necessário

investigar os efeitos das regulações de capital e liquidez nos diferentes cenários nacionais e fazer as adaptações caso estejam desencorajando investimentos mais sustentáveis. Os resultados de um estudo mais recente sobre o efeito real da inclusão de riscos socioambientais na regulação prudencial do BCB em 2014 será discutido na seção 2.

1.2.1.2. COLCHÃO DE CAPITAL “VERDE”

Basileia III prevê a inclusão de colchões adicionais de capital (“*Buffers*”) para além do capital regulatório, tais colchões podem ser de “Conservação de Capital” - um adicional de 2,5% ao requerimento mínimo padrão, ampliando o capital que pode ser acessado em situações de estresse - e “Contracíclico” - o requerimento de capital contracíclico flutua num intervalo de 0% a 2,5%, de acordo com o ciclo econômico, visando mitigar a pró-ciclicidade, com formação de “bolhas de crédito”, que são características dos mercados financeiros. Tais *Buffers* são os chamados “*Buffers* de Basileia III”, que não devem ser confundidos com os “*Buffers* do Pilar 2 de Basileia III” (também chamados de “*Pillar 2 add-ons*”). Os *Buffers* do Pilar 2 são impostos pelos supervisores após um processo de avaliação do Pilar 2 em que é demandado ao banco em avaliação que ele retenha capital para além do capital mínimo regulatório (o qual inclui “*Buffers* de Basileia III”) a fim de que tenha capital suficiente em relação aos seus riscos (BIS, 2019). A utilização de uma versão climática desses dois tipos de *Buffers* foi sugerida. Contudo, neste item (b), trata-se dos *Buffers* de Basileia III.

De um lado, há a ideia de um colchão sistêmico climático que faria com que bancos tivessem que preservar um capital adicional se detivessem uma exposição alta a um grupo de ativos com riscos físicos e de transição altos (SHOENMAKER e VAN TILBURG, 2016; DIKAU, ROBINS e TAGER, 2019, DAFERMOS e NIKOLAIDI, 2022), o que se assemelha a um *buffer* de conservação de capital. De outro, há uma adaptação do *buffer* contracíclico, que se daria pela construção de um

buffer durante períodos de crescimento excessivo de crédito intensivo em carbono que atuaria como um limite de velocidade a tal aumento, melhorando a resiliência dos bancos (D’ORAZIO e POPOYAN, 2019). Além disso, D’Orazio e Popoyan (2019) apontam que o buffer também poderia ser construído sob a forma de buffer de capital negativo (NCB), isto é, ocorreria a redução do nível mínimo de capital requerido quando a carteira de crédito do banco parecesse “suficientemente verde”. Tal NCB poderia ser considerado uma “compensação” para os bancos que não estão excessivamente expostos à indústria intensiva em carbono ou participam ativamente da “transformação verde” e, de certo modo, é semelhante a um GSF.

1.2.1.3. OUTROS INSTRUMENTOS: ÍNDICE DE ALAVANCAGEM DE CARBONO INTENSIVO E LIMITES DE CRÉDITO.

Diversos outros instrumentos foram propostos, variando em abordagens macro e microprudenciais e em mecanismos com maior ou menor grau de intervencionismo, alguns deles são:

- a. Índice de alavancagem de carbono intensivo: Enquanto o índice de alavancagem introduzido em Basileia III evita alavancagem excessiva dentro e fora do balanço por meio da relação entre o patrimônio do banco e as exposições totais, o índice proposto para fins climáticos poderia limitar uma alavancagem excessiva em relação a um grupo-alvo de ativos, i.e., ativos intensivos em carbono (D’ORAZIO e POPOYAN, 2019). De maneira semelhante, Dikau, Robins e Tager (2019) sugerem instrumentos de restrição a grandes exposições calibrados para considerar exposições à concentração de investimentos não sustentáveis. Sendo que, se grandes bancos não estiverem suficientemente incentivados para tratar de riscos climáticos, capital adicional poderia ser prescrito no âmbito do pilar II. Tais instrumentos fariam parte de uma abordagem macroprudencial fraca, na classificação de

Dafermos e Nikolaidi (2022), uma vez que visam à redução da exposição do sistema financeiro a riscos ambientais específicos de setores ou regiões, em contraposição a uma abordagem macroprudencial forte (objetiva contribuir para a redução de riscos ambientais sistêmicos e leva em consideração ciclos de retroalimentação macroprudenciais, e.g., Green Supporting Factor) ou uma abordagem microprudencial (objetivando a redução da exposição de instituições financeiras individualmente a riscos ambientais de nível micro, e.g. ajustes na ponderação de riscos com base em riscos de crédito relacionados ao clima).

- b. Limites de crédito: estabelecer um teto máximo de crédito para ativos “marrons” e um piso mínimo de crédito para ativos “verdes”. Tal opção é criticada por não ter uma natureza de mercado (D’ORAZIO e POPOYAN, 2019), mas seu uso é uma ferramenta mais direta e poderosa do que a alteração do capital regulatório (CULLEN, 2019).

1.2.2. SUPERVISÃO E GESTÃO DE RISCO

O Pilar II estabelece como os supervisores irão revisar os bancos para garantir que possuem o capital necessário em relação aos seus riscos, bem como auxiliar no desenvolvimento e uso de técnicas de gestão de riscos (BIS, 2019). Para tanto, é necessário, dentre outros, que os bancos façam o chamado Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital (ICAAP), que consiste em projetar e implementar uma estrutura de gerenciamento ajustada ao risco, o qual é submetido para revisão do supervisor. Com isso, visa-se garantir que os bancos atendam constantemente seus requisitos de capital regulatório e gerenciem riscos que não são capturados pelo Pilar I, como risco de concentração, fraude e risco de liquidez. Os principais instrumentos nesse âmbito seriam (1.2.2.1) estruturas de governança interna e (1.2.2.2) o uso de análises de cenário, além da prescrição

de capital adicional, conforme já citado anteriormente. O primeiro trata da inclusão do risco climático na estrutura de governança com a elaboração de políticas de risco climático e indicação de responsáveis bem definidos para sua implementação. Em relação à segunda temática, a utilização de análises de cenários climáticos está avançando, mas apresenta grandes dificuldades do ponto de vista técnico em virtude da não-linearidade desses riscos e da falta de dados, o que gera discussões sobre a maior valorização de abordagens qualitativas.

1.2.2.1. GOVERNANÇA INTERNA

Os Princípios de Governança Corporativa para Bancos do Comitê da Basiléia (BSBS, 2015) enfatizaram a importância crítica de uma governança corporativa efetiva para o funcionamento seguro de bancos e promoveram conselhos de administração fortes e com funções de controle efetivas. Contudo, ainda sem citar questões ambientais ou climáticas.

Entretanto, princípios para a consideração de riscos climáticos foram emitidos posteriormente, em 2022, pelo BCBS. Em 2022, o BCBS concluiu que, em relação à supervisão, os princípios básicos para uma supervisão bancária eficaz (BCPs) e o processo de revisão de supervisão (SRP) são suficientemente amplos e flexíveis para acomodar respostas adicionais de supervisão a riscos financeiros relacionados ao clima, mas supervisores e bancos poderiam se beneficiar da orientação do Comitê para promover o alinhamento em termos de expectativas de supervisão para lidar com esses riscos. Nesse sentido, o BCBS publicou uma série de 18 princípios, incluindo responsabilidades bem definidas e atribuídas a membros, inclusão nas estratégias de negócios e políticas, processos e controles. Ademais vale ressaltar que o princípio da proporcionalidade é adotado, ou seja, os supervisores devem estabelecer expectativas de maneira proporcional à natureza, escala e complexidade das atividades dos bancos relevantes. Entretanto, Lastra

e Alexander (2022) apontam que reguladores deveriam fornecer uma interpretação mais específica do princípio da proporcionalidade em relação a riscos ambientais financeiramente relevantes.

Em sentido semelhante, Robins, Dikau e Volz (2021) argumentam que uma maneira de implementar abordagens *net-zero* por meio de política de supervisão seria demandar que instituições financeiras reguladas submetam planos de transição *net-zero*. Tais planos mostrariam tanto os objetivos de curto quanto longo prazo (e.g. 5 anos), incluindo passos para reduzir exposição a recursos fósseis e aumentar ativos verdes. As autoridades teriam tanto uma visão dos planos individualmente como de forma agregada a fim de tomar medidas em relação às instituições que estejam desalinhadas. Instituições desalinhadas poderiam ser sujeitas a mecanismos do pilar II como capital buffers (DIKAU, ROBINS e TAGER, 2019; ROBINS, DIKAU e VOLZ, 2021).

1.2.2.2. ANÁLISES DE CENÁRIOS CLIMÁTICOS

A natureza não-linear e a profunda incerteza em relação aos riscos físicos e de transição, bem como a impossibilidade do uso de dados históricos - geralmente utilizados em testes de estresse, dificulta a viabilidade prática de análises de cenário climático. Entretanto, à medida que mais dados são disponibilizados e exercícios são conduzidos por bancos centrais e melhores práticas são compartilhadas internacionalmente, tais testes vêm sendo aperfeiçoados. Nesse âmbito, o ator central tem sido a NGFS, que desde de 2018 desenvolve cenários para serem utilizados por bancos centrais. São oferecidos seis cenários, dos quais três são mais populares: continuação das políticas atuais/ inação, transição ordenada para o net zero em 2050 e transição desordenada/ atrasada para o net zero em 2050 (FSB e NGFS, 2022).

Apesar do potencial promissor das análises prospectivas, autores apontam que elas não podem superar totalmente as limitações das abordagens probabilísticas, sendo necessários, para além de mais

dados, posições epistemológicas alternativas que possam incluir totalmente a incerteza e a necessidade de transformações estruturais, inclusive por meio de abordagens mais qualitativas e politicamente fundamentadas (Bolton et al., 2020), incluindo a análise qualitativa por meio do princípio da precaução aplicado à supervisão financeira de Kedward, Ryan-Collins e Chenet (2020). O princípio da precaução, amplamente utilizado no direito ambiental, recomenda a tomada de medidas preventivas face a situações de incerteza ao invés de esperar por mais informações como pré-requisito para agir. Assim, o foco seria não em cenários plausíveis, mas no pior resultado possível e como evitá-lo, o que seria melhor para riscos climáticos, dada sua natureza não-linear.

Entretanto, a visão dominante é pelo uso da abordagem quantitativa, liderada pela NGFS. Robins, Dikau e Volz (2021) defendem que testes de estresse climáticos deveriam ser um recurso padrão da regulação prudencial e deveriam ser centrados em cenários de net-zero que representam uma transição ordenada. Além disso, argumentam que bancos centrais e supervisores criando e executando esses cenários necessitam sinalizar claramente que eles não são indiferentes ao resultado (i.e., se o net-zero é alcançado ou não). De maneira similar, o princípio 18 do BIS indica que “*Supervisors should clearly articulate their specific objectives for supervisory climate scenario analysis*”.

1.2.3. DISCIPLINA DO MERCADO

1.2.3.1. DIVULGAÇÕES

Como citado anteriormente, um grande problema na análise de riscos climáticos é a falta de dados. Nesse sentido, faz-se necessário um grande foco na divulgação de informações relevantes para o tema. Uma das principais iniciativas nesse âmbito foi a criação da Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) pelo Financial

Sustainability Board (FSB), que apesar de descontinuada no fim de 2023, foi incorporada pelas divulgações do IFRS S1/S2. O TCFD é dividido em quatro pilares: Governança (divulgação da governança da organização acerca de riscos e oportunidades ligadas a riscos climáticos), Estratégia (divulgação de impactos atuais e potenciais de riscos e oportunidades climáticas nos negócios, estratégia e planejamento da organização quando essa informação for relevante), Gestão de Risco (divulgação de como a organização identifica, avalia e gere riscos climáticos) e Métricas e Objetivos (divulgação das métricas e objetivos utilizados para avaliar e gerir riscos e oportunidades climáticas relevantes quando essa informação for relevante).

Apesar da importância de estruturas voluntárias como a da TCFD, diversos autores compartilham a visão de que as recomendações da TCFD não são suficientes como estrutura de divulgação, particularmente em relação às suas deficiências para bancos centrais e supervisores financeiros, bem como sua falha em capturar a dupla materialidade, i.e., conceito criado pela União Europeia que se refere à integração dupla de uma empresa no contexto do sistema financeiro que, por sua vez, está inserido em um sistema socioecológico (Dikau, Robins e Tager, 2019; Robins, Dikau e Volz, 2021; Kyriakopoulou et al., 2022; Armour, Enriques e Wetzer, 2021).²⁶³

A necessidade de divulgações robustas faz parte de um dos desafios para lidar com a falta de dados relacionados ao clima (há questões de *disponibilidade*: cobertura, granularidade, acessibilidade; *confiabilidade*: qualidade, auditabilidade, transparência; e *comparabilidade*). No Progress Report on Bridging Data Gaps da NGFS (2021) foram destacados três focos para lidar com esse problema: (i) convergência rápida para um sistema global consistente de padrões de divulgação; (ii) esforços para uma taxonomia/ princípios comuns minimamente aceitos globalmente para classificações de finanças

263 Conceito introduzido pela Comissão Europeia como parte das Non-Binding Guidelines on Non-Financial Reporting Update (NFRD) para adereçar a materialidade financeira, ambiental e social e levar em conta que o resultado ambiental e social do impacto de uma organização pode ter consequências financeiras materiais com o tempo.

sustentáveis; (iii) o desenvolvimento e o uso transparente de métricas bem definidas e úteis para tomada de decisão, de selos de certificação e de padrões metodológicos.

Nesse sentido, diversas iniciativas já tiveram resultados, como a criação da taxonomia da União Europeia, da ASEAN, da Malásia e da África do Sul, bem como padrões de informações sustentáveis, como os padrões de sustentabilidade IFRS (International Financial Reporting Standards) criados pelo ISSB (International Sustainability Standards Boards). Outro exemplo interessante é o art. 173 da *Loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte* na França, que demanda que empresas financeiras e não financeiras divulguem os riscos climáticos a que estão expostas e como procuram gerenciá-los. Contudo, o grande desafio é garantir interoperabilidade dessas taxonomias e padrões (NGFS, 2022).

SEÇÃO 2 - - AÇÕES DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

No âmbito do planejamento estratégico do BCB, a promoção da sustentabilidade está na sua visão de futuro e “*promover finanças sustentáveis e contribuir para a redução dos riscos socioambientais e climáticos na economia e no Sistema Financeiro Nacional*” está entre os seus objetivos estratégicos. Nesse sentido, a chamada Agenda B# inclui dentre seus pilares a sustentabilidade, além da inclusão, transparência, competitividade e educação financeira. Dentro do pilar de sustentabilidade, o BCB divide suas ações nas seguintes áreas: Responsabilidade socioambiental do BC, Regulação, Supervisão, Parceria e Políticas. Para fins da análise deste trabalho, analisar-se-á a legislação relacionada indicada pelo BCB, analisando a evolução de tais normas e verificando as mudanças de conteúdo mais recentes de modo aprofundado.

2.1. DA RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL PARA A RESPONSABILIDADE SOCIAL, AMBIENTAL E CLIMÁTICA.

O início da história da ação socioambiental do BCB pode ser traçado até 2008, porém uma ação mais robusta se inicia a partir de 2014 e sofre alterações para passar de “responsabilidade socioambiental” para “responsabilidade social, ambiental e climática” a partir de 2021. Para fins deste artigo, só serão explorados a responsabilidade e os riscos ambiental e climático, mas também há a responsabilidade e o risco social na atual regulação do BCB.

Naquele primeiro período, a ação estava mais ligada ao crédito rural e à adaptação climática no âmbito da Política Nacional sobre Mudança do Clima. Em 2014, foi emitida a primeira resolução que marca o início da abordagem de regulação prudencial vinculada aos riscos socioambientais.²⁶⁴ Tal resolução exigia que as instituições reguladas pelo BCB adotassem políticas de responsabilidade socioambiental. Para complementar, em 2017, o BCB instituiu que seus regulados considerassem riscos socioambientais em suas estruturas de gerenciamento de riscos e de gerenciamento de capital²⁶⁵.

Em 2021, diante das tendências globais, como as iniciadas pela NGFS, foram publicadas novas resoluções, revogando ou alterando as de 2014 e 2017, incluindo explicitamente o risco climático para além do ambiental e social. Contudo, os riscos considerados como ambientais e como climáticos se sobrepõem em grande parte, considerando a taxonomia verde elaborada pela FEBRABAN²⁶⁶, de modo que pode ser dito que já havia uma inclusão implícita do risco climático para

264 Resolução CMN 4.327/2014

265 Resoluções CMN 4.557/2017 e 4.606/2017.

266 O volume de crédito bancário destinado a setores da ‘Economia Verde’ é mensurado pela FEBRABAN desde 2015 (com dados retroativos até a 2013), utilizando como base a Classificação Nacional das Atividades Econômicas (CNAE). Desde 2019, a análise passou a considerar 100% do crédito a pessoas jurídicas oferecido pelo sistema bancário no Brasil. Em 2020, foi feita nova classificação das atividades (Taxonomia Verde) em três modalidades de classificação: “Economia Verde”, “Exposição às mudanças climáticas” e “Exposição ao risco ambiental”. Para mais informações acesse: <https://portal.febraban.org.br/paginas/1103/pt-br/>.

os períodos anteriores (MIGUEL, PEDRAZA e RUIZ-ORTEGA, 2022). Tendo isso em mente, analisar-se-á as resoluções atuais comparando-as com as provisões de suas versões anteriores e com as influências regulatórias internacionais.

Tabela 1: Atuais resoluções sobre riscos climáticos e suas versões anteriores.

Versão Anterior	Nova versão	Conteúdo
Resolução 4.327/2014	Resolução CMN n° 4.945/2021	Exigem que as instituições reguladas pelo BCB adotem, respectivamente, uma política de responsabilidade socioambiental e uma política de responsabilidade social, ambiental e climática.
Resolução 4.557/2017	Resolução 4.943/21	Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos, a estrutura de gerenciamento de capital e a política de divulgação de informações.
Resolução CMN n° 4.606/2017	Resolução CMN n° 4.944/2021	Detalhou a metodologia facultativa simplificada para apuração do requerimento mínimo de Patrimônio de Referência Simplificado (PRS5), os requisitos para opção por essa metodologia, e os requisitos adicionais para a estrutura simplificada de gerenciamento contínuo de riscos de que trata a Resolução n° 4.557/2017.
Sem equivalente anterior.	Resolução BCB n° 139/2021 e Instrução Normativa BCB n° 153/2021	Dispõem sobre o Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas.
Sem equivalente único anterior.	Resolução BCB n° 140/2021 e Resolução CMN N° 4.883, de 23 de dezembro de 2020	Dispõe sobre a criação da Seção 9 (Impedimentos Sociais, Ambientais e Climáticos) no Capítulo 2 (Condições Básicas) do Manual de Crédito Rural (MCR).

Além disso, vale dizer que as normas vigentes foram realizadas por meio de edital para participação pública de maneira transparente, o que vai ao encontro do 3º princípio delineado por Lastra e Skinner (2022) em sua lista de princípios que deveriam reger a ação climática de

bancos: “*Public law values of transparency, due process, and proportionality should be maintained in the design of climate change supervisory policies*”. Entretanto, vale apontar que a consulta pública realizada pelo BCB não explica o porquê de não ter acolhido uma sugestão, diferentemente da consulta da Comissão de Valores Mobiliários. Desse modo, essa seria uma alteração a ser considerada no modelo de consulta do BCB.

2.2. DAS OBRIGAÇÕES REGULATÓRIAS

Neste item serão apresentadas as alterações ocorridas nas regras sobre estabelecimento de uma política de responsabilidade social, ambiental e climática e sobre a inclusão dos riscos sociais, ambientais e climáticos na gestão na estrutura de gerenciamento de risco e de capital dos regulados. O foco será em não só comparar as alterações das versões mais recentes desses normativos com suas versões anteriores, mas também ressaltar, ao longo de tal comparação, a diferente textura da regulação prudencial, em que o próprio regulado cria os contornos das regras e o regulador os aprova. Isso possibilita uma maior eficiência na alocação dos recursos e tempo do BCB, bem como na escolha de ferramentas pelo regulado, que detêm maior conhecimento sobre suas operações.

2.2.1. A POLÍTICA DE RESPONSABILIDADE

A origem da atual Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PR SAC)²⁶⁷ se encontra na instituição da Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA)²⁶⁸ em 2014, sendo que, no âmbito de Basileia, está no Pilar II. Neste item serão exploradas as diferenças entre essas duas resoluções e ver-se-á que a nova resolução traz um maior nível de detalhamento em relação à anterior. Além

²⁶⁷ Resolução CMN 4.945/2021

²⁶⁸ Resolução CMN 4.327/2014

disso, na própria inclusão de novos capítulos e alteração do título de outros, já é possível observar o maior foco da nova resolução em ações para dar efetividade à política e em divulgação de informações. Ainda que o conteúdo da política e as ações para dar efetividade a mesma não sejam definidos e fiquem a cargo do regulado.

Enquanto a antiga resolução se concentrava em orientar ações socioambientais nos negócios e nas relações com as partes interessadas, a nova resolução abrange considerações sociais, ambientais e climáticas em todas as operações e interações da instituição. Além disso, a nova resolução amplia a definição de partes interessadas para incluir fornecedores, prestadores de serviços terceirizados, investidores e outras pessoas impactadas pelos produtos, serviços, atividades e processos da instituição. Essa ampliação reflete uma preocupação mais abrangente com a sustentabilidade a longo prazo, buscando influenciar não apenas os clientes, mas também toda a cadeia de valor e os investidores.

A nova resolução estipula que a elaboração da PRSAC deve levar em conta: (i) o impacto social, ambiental e climático das atividades, processos, produtos e serviços da instituição; (ii) os objetivos estratégicos da instituição e as oportunidades de negócios relacionadas a esses aspectos; e (iii) as condições competitivas e regulatórias do ambiente em que a instituição opera.

Sendo a “natureza climática” definida por meio da contribuição positiva da instituição para uma economia de baixo carbono e para a redução dos riscos físicos. Desse modo, é interessante notar a interação da dimensão de sustentabilidade com as outras dimensões da Agenda BC#, sendo uma delas competitividade, e o foco em oportunidades para além do foco em riscos. Essa inclusão de considerações climáticas ocorre de acordo com o princípio da proporcionalidade e é pensada pela próprio regulado ao invés de imposta pelo regulador de um modo “*one-size-fits-all*”.

2.2.1.1 PRINCÍPIO DA PROPORCIONALIDADE:

Na antiga resolução, o primeiro capítulo estabelecia que os princípios de relevância e proporcionalidade deveriam ser observados no estabelecimento e implementação da política em questão pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB. Sendo que definia o princípio da relevância como “o grau de exposição ao risco socioambiental das atividades e das operações da instituição” e a proporcionalidade como “a compatibilidade da PRSA com a natureza da instituição e com a complexidade de suas atividades e de seus serviços e produtos financeiros”.

Na nova resolução, estão elencados como sujeitos ao estabelecimento e implementação da política as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB enquadradas nos Segmentos 1 (S1) (entidades maiores) a 5 (S5) (entidades menores), sendo essa variação entre segmentos feita com base em seu tamanho em relação ao produto interno bruto do Brasil, exceto que instituições com atividade internacional relevante são consideradas S1 independentemente de seu tamanho. Essa divisão em segmentos busca justamente facilitar a aplicação da proporcionalidade às instituições reguladas, sendo que a nova resolução também indica que a política deve ser proporcional ao “modelo de negócio, à natureza das operações e à complexidade dos produtos, dos serviços, das atividades e dos processos da instituição” e “adequadas à dimensão e à relevância da exposição ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático”, conforme tratados nas resoluções relevantes.

É interessante notar que a adoção da proporcionalidade é condizente com os “Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks” do BCBS (2022), sendo que a crítica de Lastra e Alexander (2022) de que reguladores deveriam fornecer uma interpretação mais específica do princípio da proporcionalidade em relação a riscos ambientais e climáticos financeiramente relevantes pode ser aplicada aqui. Por mais que a segmentação das instituições

ajude nessa aplicação, talvez fosse interessante que o BCB fornecesse exemplos detalhados de diferentes ações para cada segmento quando uma disposição for aplicável a todos eles. Isso pode partir da seleção e compartilhamento pelo BCB de melhores práticas das instituições reguladas à medida que elas adotem e melhorem suas políticas, de modo a não comprometer a eficiência da atual natureza da regulação prudencial, conforme descrita acima.

Por fim, é importante notar que enquanto o escopo da primeira é o estabelecimento e a implementação da política (incluindo um plano de ação), a segunda vai além ao também requerer a implementação de ações visando a efetividade da política, as quais devem ser monitoradas continuamente e avaliadas, com critérios claros e passíveis de verificação, quanto à sua contribuição para a efetividade da PRSAC. Tal foco na efetividade visa prevenir que as instituições tenham políticas genéricas e vazias, apenas para fins de estar em conformidade com a regulação, mas que não têm efeitos práticos nas atividades da instituição. Desse modo, percebe-se a necessidade de impedir que os regulados utilizem da natureza regulatória diferenciada da regulação prudencial para escapar da regulação efetiva.

2.2.1.2 GOVERNANÇA

A antiga resolução ditava a indicação de diretor responsável pelo cumprimento da resolução e a constituição de um comitê de responsabilidade socioambiental era facultativa. Na nova resolução, continua-se necessário indicar diretor responsável, mas a existência de um comitê de responsabilidade social, ambiental e climática, vinculado ao conselho de administração, é obrigatória para instituições enquadradas no S1 ou no S2, sendo facultativa para as demais. Além disso, a resolução mais recente estabelece detalhadamente as atribuições do diretor nomeado, do comitê e do conselho de administração, o que não acontecia na anterior.

Tabela 2: Atribuições do diretor, do comitê e do conselho de administração na PRSAC.

Diretor	Comitê	Conselho de Administração
<p>I - Prestação de subsídio e participação no processo de tomada de decisões relacionadas ao estabelecimento e à revisão da PRSAC, auxiliando o conselho de administração;</p> <p>II - Implementação de ações com vistas à efetividade da PRSAC;</p> <p>III - Monitoramento e avaliação das ações implementadas;</p> <p>IV - Aperfeiçoamento das ações implementadas, quando identificadas eventuais deficiências; e</p> <p>V - Divulgação adequada e fidedigna das informações de que trata o art. 10.</p>	<p>I - Propor recomendações ao conselho de administração sobre o estabelecimento e a revisão da PRSAC;</p> <p>II - Avaliar o grau de aderência das ações implementadas à PRSAC e, quando necessário, propor recomendações de aperfeiçoamento; e</p> <p>III - Manter registros das recomendações de que tratam os incisos I e II.</p>	<p>I - Aprovar e revisar a PRSAC, com o auxílio do diretor de que trata o art. 5º e do comitê de responsabilidade social, ambiental e climática;</p> <p>II - Assegurar a aderência da instituição à PRSAC e às ações com vistas à sua efetividade;</p> <p>III - Assegurar a compatibilidade e a integração da PRSAC às demais políticas estabelecidas pela instituição, incluindo, quando existentes, políticas de crédito, de gestão de recursos humanos, de gerenciamento de riscos, de gerenciamento de capital e de conformidade;</p> <p>IV - Assegurar a correção tempestiva de deficiências relacionadas à PRSAC;</p> <p>V - Estabelecer a organização e as atribuições do comitê de responsabilidade social, ambiental e climática;</p> <p>VI - Assegurar que a estrutura remuneratória adotada pela instituição não incentive comportamentos incompatíveis com a PRSAC; e</p> <p>VII - Promover a disseminação interna da PRSAC e das ações com vistas à sua efetividade.</p>

Dessa maneira, essas três figuras possuem algumas funções que se sobrepõem, atuando como diferentes níveis de defesa. Adicionalmente, os processos relativos ao estabelecimento da PRSAC e à implementação de ações com vistas à sua efetividade devem ser avaliados periodicamente pela auditoria interna da instituição, como uma linha de defesa adicional.

2.2.1.3 TRANSPARÊNCIA

A antiga resolução já exigia a formalização e divulgação da PRSA, mas a nova resolução ampliou essas obrigações. Agora, é obrigatória a divulgação da PRSAC, das ações implementadas para torná-la efetiva e dos critérios de avaliação, em um local visível no site da instituição. Adicionalmente, devem ser divulgados os setores econômicos sujeitos a restrições ambientais e climáticas, produtos e serviços que contribuem positivamente, acordos nacionais e internacionais relevantes e mecanismos para a participação das partes interessadas. Além disso, a avaliação das ações em relação à efetividade da PRSAC pode ser divulgada.

2.2.1.4 SANÇÕES

É interessante notar que ambas as resoluções possibilitam que o BCB sugira modificações no âmbito do estabelecimento da política, mas não há previsão de qualquer espécie de sanção pelo descumprimento das resoluções no caso de uma má implementação reiterada. Além disso, a antiga resolução previa o estabelecimento de um prazo para a implementação das modificações determinadas pelo BCB, o que não acontece na atual. Contudo, a versão atual é mais ampla, pois inclui a possibilidade de determinação de aperfeiçoamentos não só nos controles e nos procedimentos relativos ao estabelecimento da PRSAC, mas também nos relativos à implementação de ações com vistas à sua efetividade.

2.2.2. ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS E A ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE CAPITAL

A nova resolução²⁶⁹ altera a versão de 2017²⁷⁰ a fim de incluir considerações climáticas de forma explícita. A resolução é aplicável às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB enquadradas no S1, S2, S3 e S4, para a implementação da “*estrutura de gerenciamento contínuo e integrado de riscos*” e da “*estrutura de gerenciamento contínuo de capital*”, e no S5, para a “*estrutura simplificada de gerenciamento contínuo de riscos*”. Sendo que os requisitos adicionais para a estrutura simplificada de gerenciamento contínuo de riscos são dados por outra resolução²⁷¹, que também foi alterada no mesmo sentido para incluir riscos climáticos.

2.2.2.1 ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE RISCO:

A antiga resolução exigia que a estrutura de gerenciamento de riscos abordasse diversos tipos de riscos, incluindo o socioambiental. A nova resolução substitui esse último por três novos: risco social, ambiental e climático. Isso é refletido na declaração de apetite por riscos (RAS), que agora requer a discriminação dos níveis de risco por tipo e horizonte de tempo. Isso é crucial para avaliar os riscos climáticos, conforme recomendado pelo BCBS. Além disso, as políticas de gerenciamento de risco devem ser compatíveis com a PRSAC.

Com isso, a consideração de riscos ambientais e climáticos também se torna um requisito dos programas de testes de estresse. No processo de elaboração de cenários, quando utilizada a metodologia de análise de cenários, devem ser considerados, quando relevantes, elementos hipotéticos, não linearidades e efeitos de segunda ordem. Desse modo, a resolução considera as diferenças essenciais da análise

269 Resolução CMN 4.943/21

270 Resolução CMN 4.557/2017

271 Resolução CMN 4.606/2017, alterada pela Resolução CMN 4.944/2021

de cenários para fins climáticos. Ainda, o BCB poderá determinar ajustes no programa de testes de estresse da instituição, incluindo a utilização de cenários diferentes dos originalmente estabelecidos e a realização de testes de estresse adicionais, caso sejam identificadas deficiências nesse programa, bem como a realização de testes de estresse com base em cenários por ele fornecidos. Adicionalmente, indica a realização de análise de cenários que considerem tanto as hipóteses de mudanças em padrões climáticos quanto a de transição para uma economia de baixo carbono. Por fim, não parece haver uma tendência para questionar a utilização de uma abordagem mais quantitativa em prol de uma abordagem precaucionária mais qualitativa.

Mais importante, a nova resolução inclui uma seção inteira²⁷² dedicada ao gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático. O risco ambiental é definido como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à degradação do meio ambiente, incluindo o uso excessivo de recursos naturais²⁷³. Somado a isso, um hall de exemplos de eventos de risco ambiental é fornecido, incluindo atos que, apesar de regulares, legais e não criminosos, impactem negativamente a reputação da instituição, em decorrência de degradação do meio ambiente.

Em relação ao risco climático, ele é definido em suas vertentes de risco de transição e de risco físico como, respectivamente, a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados ao processo de transição para uma economia de baixo carbono, em que a emissão de gases do efeito estufa é reduzida ou compensada e os mecanismos naturais de captura desses gases são preservados; e a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados a intempéries frequentes e severas ou a alterações ambientais de longo prazo, que possam ser relacionadas a mudanças em padrões climáticos.²⁷⁴ Novamente,

272 Seção VIII

273 Art. 38-B

274 Art. 38-C

um hall exemplificativo dos eventos de risco climático é fornecido, tanto de transição quanto físicos. No âmbito do risco climático de transição, é incluída, por exemplo, a percepção desfavorável dos clientes, do mercado financeiro ou da sociedade em geral que impacte negativamente a reputação da instituição relativamente ao seu grau de contribuição na transição para uma economia de baixo carbono.

A nova seção inclui provisões adicionais para a estrutura de gerenciamento dos riscos social, ambiental e climático, enfatizando a necessidade de registro de dados relevantes e a avaliação consistente desses riscos. Questões interessantes são a necessidade de mecanismos para a identificação e o monitoramento desses riscos pela instituição em decorrência não só da sua própria atuação, mas também das atividades desempenhadas por contrapartes da instituição, entidades controladas e fornecedores e prestadores de serviços terceirizados da instituição.²⁷⁵ Além disso, prevê explicitamente o monitoramento de concentrações de exposições a setores econômicos ou a regiões geográficas mais suscetíveis de sofrer ou de causar danos sociais, ambientais ou climáticos. Contudo, a questão que se coloca é qual será o controle feito pelo BCB em relação ao escopo das expressões abertas “quando relevantes”, “com base em critérios por ela estabelecidos” “quando apropriado” que se juntam a essas obrigações de monitoramento e estabelecimento de limites.

Ela também aborda as interações entre esses riscos e outros riscos, como crédito, mercado, operacionais e de liquidez, dentro de uma abordagem integrada de gerenciamento de riscos. Por exemplo, considera o impacto dos riscos social, ambiental e climático na qualidade creditícia das contrapartes e estabelece critérios para garantias de crédito. Nos riscos operacionais, esses são considerados na seleção de prestadores de serviços e na mitigação de riscos legais nos contratos. Já nos riscos de liquidez, são avaliados os impactos nos ativos líquidos e nas fontes de captação de recursos, além de estratégias para lidar com situações de estresse.²⁷⁶ Por fim, o BCB pode exigir

275 Art. 38-D

276 Art. 38-E

aumento de capital regulatório caso os riscos não estejam alinhados com as novas considerações durante as avaliações do ICAAP.

2.2.2.2. ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE CAPITAL:

A resolução define o gerenciamento de capital como o processo contínuo de monitoramento e controle do capital mantido pela instituição; avaliação da necessidade de capital para fazer face aos riscos a que a instituição está exposta; e planejamento de metas e de necessidade de capital, considerando os objetivos estratégicos da instituição.²⁷⁷ Como a elaboração do plano de capital deve considerar, dentre outros, ameaças e oportunidades relativas ao ambiente econômico e de negócios, bem como os termos da RAS, os riscos ambientais e climáticos acabam por ser considerados na estrutura de gerenciamento de capital.

2.2.2.3. PROPORCIONALIDADE E DISPENSAS ESPECÍFICAS POR SEGMENTO

Conforme citado anteriormente, a adoção da proporcionalidade gera obrigações diferenciadas para os regulados de acordo com seu tamanho. Nesse sentido, as instituições enquadradas nos segmentos S3 e S4 são dispensadas de constituírem comitê de riscos e realizarem análise de cenários climáticos. Além disso, não lhes é aplicável a obrigação de “*identificar tempestivamente percepção negativa de clientes, do mercado financeiro e da sociedade em geral sobre a reputação da instituição, quando essa percepção possa impactar de maneira relevante o risco social, o risco ambiental e o risco climático por ela incorridos*”.

A questão das dispensas por segmento deve ser projetada de maneira a não impactar negativamente a redução real das emissões. Estudo do Banco Mundial analisou os efeitos das resoluções de 2014 e

277 Art. 39

2017 na alocação dos recursos dos bancos no Brasil e concluiu que isso realmente levou bancos grandes a alocarem menos recursos em setores expostos a maiores riscos socioambientais. Contudo, essa contração do crédito não gerou um impacto substancial na atividade real e emissões de gás de efeito estufa pelos setores expostos, uma vez que bancos menores passaram a emprestar mais para esses setores. Isso se deu pelo fato de que a implementação do ICAAP considerando riscos socioambientais só era obrigatória para instituições dos segmentos S1 e S2, seguindo o princípio da proporcionalidade (Miguel, Pedraza e Ruiz-Ortega, 2022). Nesse sentido, talvez a adoção desse princípio deveria ser melhor adaptada ao contexto de riscos climáticos para obter bons resultados reais.

2.2.3 DIVULGAÇÃO E PADRÃO TCFD

A Resolução BCB nº 139/2021 estabelece a divulgação anual do Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (Relatório GRSAC) para instituições classificadas como S1, S2, S3 e S4. O relatório segue o padrão do TCFD, e continuará seguindo apesar da descontinuação do mesmo, com seções sobre Governança, Estratégia, Gestão de Risco e Métricas e Objetivos. As informações obrigatórias são organizadas em três tabelas: GVR (Governança do gerenciamento de riscos social, ambiental e climático), EST (Estratégias para lidar com os riscos social, ambiental e climático) e GER (Gerenciamento dos riscos social, ambiental e climático).

Há também informações facultativas, como certos indicadores quantitativos, o que é compreensível no atual estado de desenvolvimento da consideração de riscos climáticos, já que são de difícil elaboração, de modo que é esperado que indicadores qualitativos sejam mais utilizados no momento. Contudo, à medida que a área se desenvolva, tais indicadores deveriam se tornar de divulgação obrigatória. Por fim, vale dizer que as instituições enquadradas no S1 e no S2 devem publicar todas as tabelas obrigatórias, enquanto enquadradas no S3 e

no S4 são obrigadas a publicar somente a Tabela GVR. Aqui, do mesmo modo, fica a reflexão sobre como dispensas por segmentos podem ter efeitos perversos. O princípio da proporcionalidade é algo razoável, mas tendo em vista os resultados da pesquisa do Banco Mundial citada acima, talvez seria melhor ser mais exigente com instituições S3-S5, porém dando o suporte de capacitação necessário.

SEÇÃO 3 – ANÁLISE CRÍTICA

Conforme visto acima, a regulação prudencial brasileira está em linha com os padrões internacionais de melhores práticas na área. Contudo, é necessário refletir sobre a eficácia e legitimidade de tais padrões de regulação financeira aplicada às mudanças climáticas. Talvez criar “versões verdes” de todas as estruturas já existentes não seja suficiente (3.1) e para que um banco central aja para criar um modelo que saia desse paradigma sua legitimidade seria ainda mais contestada (3.2).

3.1. MODELO DE REGULAÇÃO “COMPLY OR EXPLAIN”

Ao se olhar as medidas adotadas pelos bancos brasileiros face a nova regulação, percebe-se que suas alterações são bastante superficiais, sendo que há exemplos de PRSAC que parecem simplesmente terem sido escritas com o propósito de “*comply*” com a regulação, mas não possuem um direcionamento prático e ambicioso. Sendo assim, faz-se necessário pensar em impor sanções mais robustas para os regulados. Nesse sentido, Soares (2022) aponta que o BCB deveria adotar o modelo “*carrots and sticks*”, que possui regras mais rígidas e intervencionistas, no âmbito da prevenção de ESGwashing.

3.2. INOVAÇÃO E LEGITIMIDADE

A atuação inicial do BCB encontrava respaldo na lei que instituiu a Política Nacional sobre Mudança do Clima, a qual elenca os instrumentos para atuação na Política Nacional sobre Mudança do Clima. Entretanto, a atuação mais recente não possui uma legitimidade tão bem definida, sendo retirada do objeto secundário no mandato do BCB: *“sem prejuízo de seu objetivo fundamental (assegurar a estabilidade de preços), o Banco Central do Brasil também tem por objetivos zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro, suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego”*.

Desse modo, uma atuação mais intervencionista do BCB deveria ocorrer, mas provavelmente enfrentaria grandes desafios se não fosse decorrente de uma lei que especificamente lhe conferisse tais poderes. Além disso, a consideração da nova atuação do BCB no âmbito da Política Nacional sobre Mudança do Clima seria importante para uma atuação coordenada e eficaz aproveitando as vantagens comparativas de cada órgão da administração pública.

CONCLUSÃO

Considerando a atuação dos governos, vários bancos centrais têm incorporado considerações climáticas em suas regulações prudenciais, utilizando diversas ferramentas dentro dos três pilares de Basileia. O BCB foi pioneiro ao incluir riscos socioambientais em sua regulação e foi rápido em atualizar suas normas para considerar explicitamente os riscos climáticos, mesmo que já fossem parcialmente abordados como riscos ambientais. Suas medidas refletem ferramentas de consenso internacional nos pilares 2 e 3, evitando medidas mais controversas do pilar 1, como fatores verdes e marrons. Além disso, suas resoluções enfatizam a necessidade de evitar “greenwashing”, com foco em ações efetivas e critérios documentados. A documentação desses critérios

não só ajuda a evitar práticas enganosas, mas também melhora a qualidade dos dados para análise de riscos climáticos.

No entanto, há áreas passíveis de melhoria, como a explicação mais clara das expectativas em relação ao princípio da proporcionalidade, sanções e capacitações, bem como é importante considerar uma regulação mais rigorosa para instituições menores, embora acompanhada de suporte para capacitação.

Por fim, em uma visão mais ampla, é necessário refletir sobre a possibilidade de uma mudança mais radical na regulação financeira brasileira em relação ao clima, demandando maior coordenação entre órgãos públicos e uma atualização da Política Nacional sobre Mudança do Clima.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALEXANDER, K. Stability and Sustainability in Banking Reform: Are Environmental Risks Missing in Basel III? Cambridge: CISL UNEP, 2014.

ALEXANDER, K.; LASTRA, R. International banking regulation and climate change, 2022. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4290785>.

ARMOUR, J; ENRIQUES, L; WETZER, T. Mandatory Corporate Climate Disclosures: Now, but How? European Corporate Governance Institute, Working Paper Series in Law, Working Paper N° 614/2021, 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). BCB.gov.br, 2023. Regulação Prudencial. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regprudenciais>. Acesso em: 20 fev. 2023.

Banco Central do Brasil. Instrução Normativa BCB n° 153 de 15/9/2021.

Banco Central do Brasil. Resolução BCB n° 139 de 15/9/2021.

Banco Central do Brasil. Resolução BCB n° 140 de 15/9/2021.

BCBS., Corporate governance principles for banks. Basileia: Basel Committee on Banking Supervision, jul. 2015. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d328.pdf>.

BCBS. Overview of Pillar 2 supervisory review practices and approaches. Basileia: Basel Committee on Banking Supervision, jun. 2019.

BCBS. Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks. Basileia: Basel Committee on Banking Supervision, 2022.

BERENGUER, M.; M. CARDONA; J. EVAIN. Integrating Climate-Related Risks into Banks' Capital Requirements. Paris: Institute for Climate Economics, 2020. Disponível em: https://www.i4ce.org/wp-content/uploads/2020/03/IntegratingClimate_EtudeVA.pdf.

BOLTON, P.; DESPRES, M.; PEREIRA DA SILVA, L.; et al. The green swan. Central banking and financial stability in the age of climate change. Basileia: Bank for International Settlements, 2020.

BOOT, A.; SCHOENMAKER, D. Climate Change Adds to Risk for Banks, but EU Lending Proposals Will Do More Harm than Good. Bruegel, jan. 2018. Disponível em: <https://www.bruegel.org/2018/01/climate-change-adds-to-risk-for-banks-but-eu-lending-proposals-will-do-more-harm-than-good/>.

CARNEY, M. Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability Discurso de Mark Carney, quando Governador do Bank of England e Chairman do Financial Stability Board, em Lloyd's of London, Londres, 29 set. 2015.

Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n° 3.869 de 17/6/2010 (REVOGADO).

Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n° 3.869 de 17/6/2010 (REVOGADO).

Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n° 4.327 de 25/4/2014 (REVOGADO).

Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n° 4.553 de 30/1/2017.

Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n° 4.557 de 23/2/2017.

Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n° 4.606 de 19/10/2017.

Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n° 4.943 de 15/9/2021.

Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n° 4.944 de 15/9/2021.

Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n° 4.945 de 15/9/2021.

CULLEN, J. Central banks and climate change: mission impossible? Artigo apresentado na “Fifth Law and Macroeconomics Conference”, 20/10/22 - 21/10/22. Disponível em: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4230856>.

D’Orazio, P.; Popoyan, L. Fostering green investments and tackling climate-related financial risks: Which role for macroprudential policies?. Elsevier, *Ecological Economics* 160, p. 25–37, 2019.

DAFERMOS, Y.; NIKOLAIDI, M. Greening capital requirements. The INSPIRE Sustainable Central Banking Toolbox, Policy Briefing Paper 08, out. 2022.

DEMEKAS, D.G; P. GRIPPA. Financial Regulation, Climate Change, and the Transition to a Low-Carbon Economy: A Survey of the Issues. IMF Working Paper WP/21/296, Washington DC: International Monetary Fund, 2021. Disponível em: <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/journals/001/2021/296/article-A001-en.xml>.

DIKAU, S.; VOLZ, U. Central bank mandates, sustainability objectives and the promotion of green finance, *Ecological Economics*,

Volume 184, 2021, 107022, ISSN 0921-8009. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2021.107022>.

FANKHAUSER, S.; SMITH, S.M.; ALLEN, M. et al. The meaning of net zero and how to get it right. *Nat. Clim. Chang.* 12, 15–21, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1038/s41558-021-01245-w>.

FEBRABAN. Portal.febraban.org.br, 2023. Taxonomia Verde. Disponível em: <https://portal.febraban.org.br/paginas/1103/pt-br/>. Acesso em: 20 mar. 2023.

FORD, G. A Green Supporting Factor Would Weaken Banks and Do Little for the Environment. FinanceWatch blog, 2 fev. 2018. Disponível em: <https://www.finance-watch.org/a-green-supporting-factor-would-weaken-banks-and-do-little-for-the-environment/>.

FSB; NGFS. Climate Scenario Analysis by Jurisdictions Initial findings and lessons. FSB, 2022. Disponível em: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P151122.pdf>.

GIUGNI MAIA SOARES, A. ESGwashing e Brasil: A insuficiência do modelo de governança corporativa comply or explain à luz do direito comparado. Dissertação (Mestrado). Escola de Direito do Rio de Janeiro – FGV Direito Rio. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/33501/Vers%c3%a3o%20final%20de%20Disserta%c3%a7%c3%a3o_Alexander%20Giugni%20Maia%20Soares_15%20mar%202023.pdf?sequence=5&isAllowed=y. Acesso em: 02 de jul. 2023.

IIF. Prudential Pathways: Industry Perspectives on Supervisory and Regulatory Approaches to Climate-related and Environmental Risks. Washington DC: Institute of International Finance, jan. 2021. Disponível em: https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Regulatory/01_21_2021_prudential_pathways.pdf.

KEDWARD, K., RYAN-COLLINS, J.; CHENET, H. Managing nature-related financial risks: a precautionary policy approach for central banks and financial supervisors. UCL Institute for Innovation and Public Purpose, Working Paper Series, IIPP WP, set. 2020. Disponível em: <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/wp2020-09>

KYRIAKOPOULOU, D.; ANTONAKAKI, T. ; BEKIARI, M ; ET AL. Central banks and climate-related disclosures: applying the TCFD's recommendations. SOAS Centre of Sustainable Finance, LSE Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, mai. 2022.

LASTRA, R; Skinner, C.P. Sustainable Central Banking. Virginia Journal of International Law, Vol. 61, 2023. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4287729>.

MANNINEN, O.; TIILILÄ, N. Could the Green Supporting Factor Help Mitigate Climate Change?. Helsinki: Bank of Finland, Bank of Finland Bulletin, jul. 2020. Disponível em: <https://www.bofbulletin.fi/en/2020/articles/could-the-green-supporting-factor-help-mitigate-climate-change>.

MIGUEL, F.; PEDRAZA, A.; RUIZ-ORTEGA, C. Climate Change Regulations, Bank Lending and Real Effects. World Bank, Policy Research Working Paper 10270, dec. 2022.

NGFS. Final Report on bridging data gaps. Network for Greening of the Financial System, 2022. Disponível em: [final_report_on_bridging_data_gaps.pdf](#) (ngfs.net).

NGFS. Progress Report on bridging data gaps. Network for Greening of the Financial System, 2021. Disponível em: [progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf](#) (ngfs.net).

PEREIRA DA SILVA, L.A.; SOARES SALES, A.; e PIAZZA GAGLIANONE, W. Financial Stability in Brazil. Banco Central do Brasil,

working paper series 289, ago. 2012. Acesso em: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps289.pdf>.

ROBINS, N; DIKAU, S.; VOLZ, U. Net-zero central banking: A new phase in greening the financial system. Londres: Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment (LSE) / Centre for Sustainable Finance (SOAS, University of London), 2021.

THOMÄ, J; HILKE, A. The Green Supporting Factor: Quantifying the Impact on European Banks and Green Finance. 2 Degrees Investing Initiative, 2018.

WOOD, P. Law and Practice of Internacional Finance. Sweet & Maxwell, 2008.

