DESMATAMENTO É ASSUNTO DE FINANÇAS

| POR **ANNELISE VENDRAMINI E CAMILA YAMAHAKI**

OS INVESTIDORES E OS BANCOS TÊM AUMENTADO SEU ESCRUTÍNIO SOBRE AS PRÁTICAS DE GESTÃO DE RISCO DE DESMATAMENTO DAS EMPRESAS INVESTIDAS E DOS CLIENTES, AO OBSERVAREM QUE TAIS RISCOS PODEM RESULTAR EM PERDAS PARA AS PRÓPRIAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS.

Dois aspectos colocam o tema do desmatamento como central na pauta de investidores e empresas envolvidos na cadeia produtiva do agronegócio no país.

O primeiro: o Brasil possui um rebanho da ordem de 209 milhões de cabeças de gado bovino, o maior do mundo, e é o maior exportador mundial de soja e o segundo maior produtor do grão, ficando atrás apenas dos Estados Unidos. Além da soja e da carne, o país destaca-se na exportação de açúcar e etanol, produtos florestais, café, cereais, entre outros. A relevância do país como exportador de *commodities* agrícolas situa-nos no centro do debate — realizado principalmente na Europa, importante mercado consumidor do produto agro brasileiro — sobre a contenção do desmatamento em países em desenvolvimento.

O segundo: o Brasil conta com a maior extensão de florestas tropicais e a segunda maior cobertura florestal do mundo. O desmatamento do cerrado é preocupante e está relacionado à expansão da soja sobre a vegetação nativa na região do Matopiba, que compreende Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia. O desmatamento na Amazônia, que decresceu de maneira expressiva no período de 2004 a 2012, voltou a aumentar desde então, impulsionado, entre outros motivos, pela abertura de novas pastagens.

Desmatamento é, portanto, um assunto importante quando se trata de avaliação e gestão de risco na cadeia produtiva do agronegócio brasileiro. Não à toa, os investidores (particularmente estrangeiros) e os bancos têm aumentado o seu escrutínio sobre o processo de gestão de risco de desmatamento das empresas investidas (no caso dos investidores) e dos clientes (no caso dos bancos).

São exemplos de que o tema é relevante para o mundo financeiro: o crescimento impressionante do mercado de *green bonds* (títulos com adicionalidades socioambientais, incluindo preocupação com desmatamento e recomposição vegetal), que passou de US$ 807 milhões em 2007 para US$ 155,5 bilhões em 2017; a incorporação de perguntas associadas a desmatamento no questionário do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da Bolsa de Valores brasileira B3; e resoluções do Banco Central do Brasil que tratam de operações de crédito na Amazônia (Resolução nº 3.545/2008 e artigo 12 do Manual de Crédito Rural) e de gestão de risco socioambiental das instituições financeiras (Resolução nº 4.327/2014 e Resolução nº 4.557/2017).

Para operar, as empresas precisam de recursos financeiros dos investidores e/ou dos bancos. Portanto, a gestão do risco de desmatamento passa a ser elemento fundamental no processo de gestão de risco estratégico das empresas envolvidas na cadeia produtiva do agronegócio.

Mas, afinal, quais são os riscos associados ao desmatamento para os investidores e para as empresas? E como investidores e empresas podem melhor geri-los?

RISCOS ASSOCIADOS AO DESMATAMENTO

Em 2017, a organização não governamental (ONG) World Wide Fund for Nature (WWF) encomendou ao Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getulio Vargas (FGVces) um *white paper* que analisasse de forma sistemática os riscos associados ao desmatamento para investidores institucionais que adquirem ações ou títulos de empresas brasileiras das cadeias de pecuária, soja, papel e celulose. Com base em uma extensa revisão bibliográfica, entrevistas com investidores internacionais envolvidos no tema, pesquisas anteriores realizadas com bancos e empresas do setor agropecuário e reflexões da equipe de pesquisa, foram identificadas duas principais fontes de risco.

A primeira provém do ambiente de negócios das empresas investidas agropecuárias. Esse ambiente impõe a elas, por exemplo, a necessidade de estar em conformidade com o Código Florestal, de atender às exigências socioambientais dos mercados compradores, de gerenciar as demandas da sociedade civil, de cumprir os acordos setoriais de não desmatamento, entre outros. O não cumprimento do Código Florestal e a existência de passivos ambientais nas propriedades rurais da empresa geram riscos de natureza legal. A compra de *commodities* produzidas em áreas embargadas por desmatamento ilegal pode levar à interdição de frigoríficos e a multas, como mostrou a Operação Carne Fria. O envolvimento de *traders* e varejistas na produção de matéria-prima em áreas desmatadas ilegalmente pode incentivar a criação de campanhas ativistas por organizações ambientais (como as campanhas do Greenpeace *Comendo a Amazônia* e *Farra do Boi na Amazônia*), expondo as empresas a **riscos reputacionais**. Também pode induzir clientes e consumidores a boicotarem seus produtos, gerando **riscos comerciais**. Adicionalmente, a contribuição das empresas com o desmatamento pode promover mudanças no equilíbrio climático e na formação de chuvas, podendo impactar a produtividade agrícola e expor as empresas a **riscos operacionais**. Ao impactar os fluxos de caixa das empresas, esses riscos também comprometem o retorno financeiro de seus investidores.

A segunda fonte de risco a que investidores institucionais estão sujeitos envolve seu próprio ambiente de negócios. Como o desmatamento é considerado um tema financeiramente material, sobretudo para as empresas agropecuárias,

PARA GERENCIAR OS RISCOS ASSOCIADOS AO DESMATAMENTO, OS INVESTIDORES DEVEM DESENVOLVER INDICADORES QUANTITATIVOS PARA MONITORAR O DESEMPENHO DAS EMPRESAS E ATUAR EM CONJUNTO COM OUTROS *STAKEHOLDERS.*

investidores que não levam em conta a questão em suas análises de investimento podem ser questionados por seus clientes pelo não atendimento a deveres fiduciários, aumentando sua exposição a **riscos legais**. Além disso, fundos de pensão americanos e europeus têm sido pressionados por pensionistas e grupos da sociedade civil para que descarbonizem seus portfólios, o que pode aumentar a exposição de investidores de empresas acusadas de desmatamento a **riscos reputacionais** e **comerciais**.

RECOMENDAÇÕES PARA INVESTIDORES E EMPRESAS

De forma a melhor gerenciar os riscos associados a desmatamento, recomenda-se aos investidores:

- Engajar-se com empresas agropecuárias em conjunto com outros investidores, comunicando às corporações a importância que atribuem ao tema e incentivando a melhoria de suas práticas de gestão de risco de desmatamento. Sugere-se que investidores brasileiros sejam convidados para participar do grupo de investidores, por possuírem mais conhecimento sobre o ambiente institucional e as regulações locais;
- Solicitar às empresas um mesmo conjunto de informações acerca da gestão do risco de desmatamento, de maneira que tais informações sejam comparáveis entre as empresas e facilitem a incorporação do tema no processo de tomada de decisão de investimento;
- Desenvolver com outros stakeholders do mercado de capitais indicadores quantitativos de avaliação da gestão de risco de desmatamento das empresas, o que facilitaria a incorporação do tema na tomada de decisão dos investidores e o monitoramento do desempenho das empresas;
- Atentar às particularidades das cadeias agropecuárias do país em sua análise de investimentos. Por exemplo, frigoríficos que apenas verificam seus fornecedores diretos podem continuar expostos a risco de desmatamento por não monitorarem os fornecedores indiretos. Ademais, como os mecanismos de proteção para o bioma cerrado são menos rígidos do que para o bioma Amazônia, os sistemas de monitoramento de fornecedores das empresas agropecuárias tendem a ser menos rigorosos para o cerrado, podendo comprometer sua gestão de riscos.

A principal recomendação para as empresas é que haja um esforço direcionado para conhecer profundamente os elos de suas cadeias de suprimentos, com monitoramento da origem da matéria-prima e suas potenciais conexões com desmatamento. Esse risco pode variar substancialmente, dependendo da localização geográfica dessas cadeias de suprimentos. Há hoje bases de dados e ferramentas de acesso gratuito que facilitam essa tarefa e oferecem mais precisão nas análises de risco. Exemplos de bases de dados são a lista de áreas embargadas pelo Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis (IBAMA), o Sistema Nacional de Cadastro Ambiental Rural (SICAR) e os relatórios do Projeto do Sistema de Monitoramento do Desmatamento na Amazônia Legal por Satélite (PRODES), produzidos pelo Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais (INPE). Exemplos de ferramentas de acesso gratuito que podem auxiliar na verificação de desmatamento em determinados municípios e regiões são Trase, Global Forest Watch, Global Forest Watch PRO e Google Earth Engine.

Assim, gestores financeiros de empresas que buscam recursos financeiros para suas operações vão precisar, cada vez mais, demonstrar que na gestão de risco estratégico de suas companhias está incluído o tema desmatamento.

PARA SABER MAIS:

- Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getulio Vargas (FGVces) e World Wide Fund for Nature (WWF). ***Investimento responsável e o combate ao desmatamento nas cadeias de pecuária, soja, papel e celulose no Brasil***. 2017. Disponível em: gvces.com.br/investimento-responsavel-e-o-combate-ao-desmatamento-nas-cadeias-de-pecuaria-soja-papel-e-celulose-no-brasil?locale=pt-br
- Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getulio Vargas (FGVces) e Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN). ***Riscos e oportunidades associados ao capital natural para o setor financeiro***. 2017. Disponível em: mediadrawer.gvces.com.br/publicacoes/original/riscos_capital_vsite.pdf
- Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getulio Vargas (FGVces) e Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN). ***Instituições financeiras e a gestão do risco de desmatamento***. 2018. Disponível em: gvces.com.br/instituicoes-financeiras-e-a-gestao-do-risco-de-desmatamento?locale=pt-br

ANNELISE VENDRAMINI > Professora da FGV EAESP e coordenadora da área de Finanças Sustentáveis do Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getulio Vargas (FGVces) > annelise.vendramini@fgv.br
CAMILA YAMAHAKI > Pesquisadora sênior da área de Finanças Sustentáveis do Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getulio Vargas (FGVces) > camila.yamahaki@fgv.br