

CPR VERDE NA PRÁTICA

ANDRÉ RICARDO PASSOS DE SOUZA*

Apesar do pouco tempo desde a sua instituição, as possibilidades em torno da emissão desse novo título já merecem um balanço dos seus desafios, para que ele aconteça, na prática, em uma maior escala.

VOLTANDO UM pouco no tempo para 1º de outubro último, quando só se falava na 26ª Conferência das Partes da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança Climática (COP-26/UNFCCC, nas siglas em inglês), em Glasgow, na Escócia, que aconteceria dali a pouco, o governo federal, valendo-se de um senso de oportunidade aguçado, aproveitou que a imprensa internacional estava toda focada no evento e nas ações dos integrantes da COP em relação ao meio ambiente para lançar a Cédula de Produto Rural (CPR) Verde. Esta teria por finalidade materializar e efetivamente entregar alguns “novos produtos” essenciais para a preservação do meio ambiente, tais como: (i) a redução de emissões de gases do efeito estufa (GEE); (ii) a manutenção ou o aumento do estoque de carbono florestal; (iii) a redução do desmatamento e da degradação de vegetação nativa; (iv) a conservação da biodiversidade; (v) a conservação dos recursos hídricos; (vi) a conservação do solo; e (vii) outros benefícios ecossistêmicos.

Assim, após uma estreia avassaladora, o novo título chegou não só para concretizar os compromissos assumidos na COP-26¹, mas, principalmente, materializar e “empacotar” sob a forma de preservação ambiental o que já se sabe há muito tempo: que o agronegócio brasileiro produz e preserva com grande sucesso e competência!

Desde o lançamento desse novo instrumento pelo governo federal, a estimativa é de que as operações com CPR Verde somem R\$ 30 bilhões em quatro anos. Porém, para que elas se convertam efetivamente em uma fonte de renda extra

para o produtor rural e outros entes da cadeia do agronegócio – como empresas de reflorestamento e agroindústrias que estejam autorizadas pela legislação a emitir CPRs Verdes –, além de fomentar e cristalizar a existência de um mercado de finanças verdes bem estruturado no Brasil, ainda se apresentam alguns desafios a ser enfrentados pelos atores desse novo mercado.

Isso porque, conforme as autoridades projetaram quando do lançamento do novo instrumento, este se converteria rapidamente em um veículo para transações como compra e venda de ativos e serviços ambientais, por meio de operações realizadas no âmbito dos mercados financeiro e de capitais. Por essas operações, seriam responsáveis investidores, financiadores (fundos, bancos, instituições financeiras em geral), além de parceiros comerciais e industriais dos produtores rurais brasileiros interessados em demonstrar que investem e/ou fazem parcerias com negócios e/ou adquirem seus produtos de fontes sustentáveis e devidamente certificadas para tanto.

Porém, acompanhamos, até agora, apenas algumas poucas emissões de CPR Verde e, mesmo assim, apenas para oferecimento em garantia a financiamentos visando atingir alguns parâmetros para a redução de custos financeiros de empréstimos para os tomadores e/ou atingir metas ESG (com padrões ambientais, sociais e de governança) para financiadores em operações já disponíveis aos produtores rurais.

Assim, já é tempo de avaliarmos e identificarmos, na prática, quais são os

desafios a ser superados pelos atores e pelos agentes desse novo mercado para que isso aconteça. Na nossa visão, são quatro os principais desafios a ser superados para tanto.

Em primeiro lugar, tem-se o desafio da informação e da educação, ou seja, o produtor rural e outros potenciais emitentes do título, além de financiadores e potenciais adquirentes deles (investidores, financiadores, fundos, exportadores de produtos agropecuários etc.), devem compreender o real alcance dessa regulação e as possibilidades em torno da sua utilização. Isso depende de muita informação sobre o instrumento em si e, principalmente, de uma clara compreensão de como se podem instrumentalizar as captações de recursos financeiros e/ou relações comerciais a partir da CPR Verde.

Podemos vislumbrar que um segundo grande desafio corresponde à capacidade de se medir e quantificar efetivamente o que e quanto se pode entregar dos produtos rurais que servem de lastro na emissão de CPRs Verdes. Hoje em dia, a régua mais à mão do mercado para medir os benefícios ambientais da produção rural – e, portanto, disponibilizar esses benefícios ambientais ao mercado por meio da emissão de CPRs Verdes – está nas metodologias desenvolvidas para precificar a captura de GEE por florestas, matas nativas etc., aos moldes do que se pratica no chamado “mercado de carbono”.

Ou seja, para além do item que trata da redução de emissões de GEE, ainda não existem metodologias de medição disponíveis, seguras, consensadas

cientificamente e, principalmente, praticadas pelo mercado para lastrear com segurança os benefícios ecossistêmicos listados no Decreto de criação da CPR Verde.

Como terceiro desafio a ser ultrapassado, há que se considerar a disposição do mercado de investir e/ou financiar projetos visando à emissão de papéis como esses, já que, em sua maioria, as tais finanças verdes ou a aplicação de ESG, na prática, concentram-se em outros títulos verdes que lastreiam operações financeiras, que poderiam ser representadas pela emissão da CPR Verde.

O quarto e último desafio a ser superado está no balanço entre os custos de emissão de uma CPR Verde pelo produtor *vis-à-vis* quanto esse mesmo produtor vai capturar de benefícios econômicos decorrentes da emissão dos títulos – seja por redução de custos financeiros, aumento de receita e/ou acesso a novos mercados. Essa equação deve ser positiva, com custos transacionais mapeados e precificação bem definida. Além disso, como sempre, isso também dependerá

PRINCIPAIS DESAFIOS A SER CUMPRIDOS PARA QUE AS EMISSÕES DE CPR VERDE CRESCAM

- Educacional: informação, treinamento e desenvolvimento de metodologias;
- Técnico: desenvolvimento de metodologias de medição dos entregáveis ambientais e de regulação apropriada;
- De investimento: linhas de financiamento próprias;
- Mercadológico: efetiva criação de um mercado verde com parâmetros, valores, formas de liquidação e custos transacionais definidos.

de produtores (suas cooperativas e/ou associações) pioneiros, interessados em quebrar paradigmas e trilhar um caminho ainda desafiador.

Desta forma, podemos concluir que a efetiva utilização da CPR Verde ainda dependerá de muito trabalho, estudo e esforços de produtores rurais, suas associações, cooperativas e, até mesmo, potenciais investidores – ladeados e apoiados pela comunidade acadêmica, pelo Governo e pela sociedade civil. Só assim, a CPR Verde poderá funcionar de fato como uma espécie de título

catalisador desse novo mercado. Este, certamente, tem tudo para deslanchar no Brasil e representar um grande diferencial para o agronegócio brasileiro, gerando renda adicional para o produtor rural e, também, alavancando a implementação das políticas ambientais e preservacionistas no âmbito mundial. ■

[1 A Declaração dos Líderes de Glasgow sobre Florestas e Uso da Terra e o Compromisso Global de Metano](#)

*Professor da Fundação Getúlio Vargas (FGV) e sócio-fundador do Passos e Sticca Advogados Associados (PSAA)

