
As atividades bancária e empresarial e o desenvolvimento sustentável

Antonio Cláudio Reis de Paiva

RESUMO

Neste trabalho, discutem-se os novos desafios para corporações e instituições financeiras advindos da necessidade de eficiência econômica e da demanda por desenvolvimento sustentável e pelo combate às mudanças climáticas. Abordam-se os riscos ambientais e a necessidade de seu gerenciamento, tanto pelas corporações como, especialmente, pelas instituições financeiras, responsáveis por boa parte dos financiamentos de atividades econômicas que causam impactos socioambientais relevantes.

Palavras-chave: gestão ambiental, desenvolvimento sustentável, sustentabilidade, finanças ambientais, mudanças climáticas.

O autor agradece a Antonio Claudio da Costa Machado por diversas sugestões para o aprimoramento do texto.

Recebido em 13/agosto/2009
Aprovado em 01/setembro/2010

Sistema de Avaliação: *Double Blind Review*
Editor Científico: Nicolau Reinhard

1. INTRODUÇÃO

A atividade empresarial é, reconhecidamente, peça-chave para o desenvolvimento sustentável, tanto sob a perspectiva da eficiência na geração de riqueza como pela forma com que essa riqueza é gerada. A eficiência no uso dos recursos econômicos é fundamental para a sobrevivência das empresas em um ambiente altamente competitivo, como também o é a eficiência no uso de recursos naturais e ambientais, dada a sua finitude, especialmente em caso de grande demanda. E tudo isso é acentuado porque o crescente consumo desses recursos é absolutamente insustentável no longo prazo (há mesmo quem já o diga no médio prazo!) (GREENFIELD *et al.*, 2007).

Uma das premissas amplamente aceitas pela sociedade é a de que as instituições financeiras e os mercados financeiros são agentes essenciais da sustentabilidade, seja pelos financiamentos direto e indireto da atividade econômica, seja pelo apreçamento do capital e pelas soluções de gerenciamento de riscos que desenvolvem para seus clientes e demais agentes do mercado, viabilizando projetos e investimentos. Nessas atividades estão inclusos os riscos e os potenciais impactos socioambientais gerados pela atuação de seus clientes e dos demais agentes do mercado.

Uma das questões estratégicas que se põem para as corporações, bem como para o indivíduo, está ligada ao valor dado ao presente e ao futuro. Quando é dado maior valor ao presente do que ao futuro, as escolhas são feitas tendo em vista o seu retorno imediato (ganhos) e os eventuais ganhos futuros são bem menos relevantes do que os ganhos mais recentes (presente). Sob tal ponto de vista, os custos e investimentos atuais devem ser minimizados,

Antonio Cláudio Reis de Paiva, Bacharel e Mestre em Física pela Universidade Federal de Minas Gerais, Ph.D. em Matemática pela *Johann Wolfgang Goethe-Universität* (Alemanha), é Sócio-Diretor da Analitix Soluções em Finanças Ltda. (CEP 05420-000 – São Paulo/SP, Brasil).
E-mail: claudio.paiva@analitix.com.br
Endereço:
Analitix Soluções em Finanças Ltda.
Avenida Pedroso de Moraes, 38
Pinheiros
05420-000 – São Paulo – SP

mesmo que em detrimento de possíveis custos futuros (incertos) que podem revelar-se (no futuro) mais altos do que os custos presentes.

Meio ambiente e sua preservação são, até certo ponto, complexa competição entre o bem-estar da geração atual e o bem-estar das gerações futuras. Quando se usa a eficiência econômica sem considerar os impactos ambientais e as limitações dos recursos naturais, mais se está valorizando a si próprio e muito pouco o destino das gerações que sucederão. Por outro lado, ao se sacrificar no presente uma parte da eficiência econômica em função dos impactos ambientais, dá-se um peso maior para as próximas gerações.

Na conjuntura que identifica o sucesso corporativo apenas como a capacidade de crescimento e de manutenção de resultados financeiros de curto prazo crescentes, parece clara a necessidade de barreiras a essa visão imediatista, como algum tipo de regulamentação global, que possam garantir para todos uma perspectiva adequada de desenvolvimento sustentável de longo prazo.

Sob a estrita perspectiva do sistema financeiro, o que se observa na parte ambiental ligada a grandes projetos é o crescimento das adesões de instituições financeiras aos Princípios do Equador (IFC, 2006a; WWF & BANKTRACK, 2006) e, por outro lado, a implementação crescente, apesar de certas resistências, do Novo Acordo de Capital da Basileia (Basel II) (BIS, 2005) nas principais economias do mundo. No entanto, esses passos são ainda bastante tímidos para alcançar e determinar uma gestão integrada de riscos incluindo o risco ambiental. Os Princípios do Equador referem-se a um conjunto de políticas socioambientais aplicado às atividades de *project finance*, enquanto o Novo Acordo de Capital da Basileia diz respeito a uma regulamentação bancária baseada no risco incorrido, que engloba um conjunto de três pilares, o primeiro deles referente à alocação regulamentar de capital, o segundo à supervisão bancária e o terceiro aos requerimentos de transparência e *disclosure* de informações pelos bancos. Com a crise financeira de 2007/2008, sua importância aumentou consideravelmente, em especial porque um dos pilares da crise foi a ausência de padrões robustos de gestão integrada de riscos por parte das instituições financeiras, não obstante a gestão de riscos ser o insumo básico da atividade financeira.

Contudo, é na ação dos governos que mais se percebe a falta de atuação efetiva, não apenas sob o ponto de vista da regulamentação, mas sobretudo sob o prisma de políticas responsáveis de longo prazo e de incentivos específicos. Por exemplo, o problema de emissão de dióxido de carbono (CO₂) no Brasil é devido, em boa parte, à prioridade dada ao transporte rodoviário e à grande deficiência de transporte público nas grandes metrópoles, além de à questão cada vez mais premente do desmatamento e à conseqüente emissão de CO₂. Sem a ação firme do Estado, o problema dificilmente será resolvido, apesar da introdução crescente de biocombustíveis e de sua possível contribuição para aliviar a pressão de mudanças climáticas.

Observa-se, de outra parte, que o surgimento de número crescente de disputas jurídicas envolvendo questões ambientais, além de pressões internacionais para a exportação de bens e produtos, como a questão do licenciamento ambiental (em grandes obras de infraestrutura) e a criação de índices de sustentabilidade, têm contribuído para o grande aumento da *awareness* dos impactos de práticas inadequadas de gestão de riscos ambientais, tanto nas corporações como nas instituições financeiras. Essa situação vai levar os bancos e firmas de investimento a desenvolverem um processo de avaliação de riscos e impactos socioambientais de sua atividade-fim, e a incorporarem a gestão de riscos ambientais integrada à gestão de riscos de crédito.

De maneira geral, os riscos representados pelas alterações climáticas podem ser classificados em quatro categorias:

- riscos físicos, devidos aos próprios efeitos diretos das alterações climáticas no meio ambiente;
- riscos de competição (negócio), em razão de alterações no perfil da demanda e do consumo de, por exemplo, produtos intensivos em energia;
- riscos regulatórios, para controlar as emissões de gases do efeito estufa;
- riscos reputacionais, devidos à forma como a sociedade enxerga a responsabilidade e a atuação das empresas no que concerne às mudanças climáticas.

Conforme relatório recente do *World Wide Fund for Nature* (WWF) (GREENFIELD *et al.*, 2007), uma grande fonte de tensão para o meio ambiente tem origem em três áreas que, em conjunto, são responsáveis por 65% do total das emissões globais de CO₂: **moradia** (residências, escritórios etc.), transporte e alimentação.

Sendo assim, duas conclusões iniciais podem ser apontadas:

- Como essas três áreas afetam diretamente o modo de vida atual, um foco importante de atenção deveria ser o indivíduo, para formá-lo um cidadão consciente.
- Para as corporações, as várias mudanças no modo de vida tornam-se ameaças diretas à sua sobrevivência, diferenciando as que tiverem mais flexibilidade para reconhecer e adaptar-se à nova realidade.

No entanto, não são apenas as mudanças climáticas que merecem preocupação. Existem, além dos diretamente ligados às alterações climáticas, vários outros riscos para a preservação do meio ambiente, e que são fatores críticos para o desenvolvimento sustentável, como, entre eles:

- poluição atmosférica;
- disponibilidade e qualidade da água;
- dejetos e resíduos industriais;
- desmatamento e desflorestamento;
- biodiversidade.

Tendo em vista a relevância do tema para o futuro e a dificuldade de obterem-se soluções que atendam aos diversos

interesses, apresenta-se aqui uma análise de cunho exploratório que tem como finalidade descrever questões centrais ligadas à sustentabilidade, do ponto de vista de corporações e, principalmente, de instituições financeiras, colocando a questão na ótica de geração de valor e de gestão de riscos financeiros, e apontando caminhos que possam levar a um desenvolvimento sustentável de forma consistente e equilibrada. Nesse sentido, enfatiza-se que os riscos socioambientais oriundos do financiamento de atividade econômica que possa gerar impacto ambiental fazem parte dos riscos financeiros e operacionais aos quais estão sujeitas as corporações e as instituições financeiras.

2. O VALOR DA SUSTENTABILIDADE EM CORPORAÇÕES

São frequentes as tomadas de decisão corporativas que levam em conta apenas o horizonte de curto prazo. A própria gestão das grandes empresas, sob a pressão de acionistas e investidores, caracteriza-se pela busca de retornos de curto prazo, em que o horizonte de retorno dos investimentos é medido em meses ou, na melhor das hipóteses, em poucos anos, o que sem dúvida leva a um viés nas tomadas de decisão, dando preferência cada vez maior ao instante atual.

No entanto, quando se consideram as questões socioambientais para as tomadas de decisão de investimentos corporativos, a perspectiva há de ser necessariamente o longo prazo. Como conciliar essas duas tendências aparentemente antagônicas?

Um grande equívoco nas decisões estratégicas das empresas na atualidade consiste em não levar em conta o *trade-off* entre um custo maior de investimento agora e a troca por um custo ambiental menor no futuro. Muitas empresas simplesmente não consideram aspectos ambientais nas decisões atuais de investimento, transferindo todo o ônus para o futuro – será que essas decisões são corretamente avaliadas e entendidas pelos acionistas e investidores? Esse custo ambiental pode aparecer de diversas formas, servindo como exemplos:

- a perda de competitividade no futuro em razão do uso de tecnologias inadequadas do ponto de vista ambiental (por ter-se optado por uma tecnologia mais barata inicialmente, mas menos limpa do que outras alternativas disponíveis);
- o aumento de custos no futuro por dependência de formas menos limpas de energia ou por baixa eficiência energética;
- o risco de sofrer ações judiciais de responsabilidade por impactos ambientais causados pelas operações da empresa, como a negligência na realização de avaliações de impacto ambiental que pudessem levar a ações concretas com antecedência maior.

Não se tem por objetivo compactuar e nem propagar ideias de ocorrência de catástrofes no futuro próximo, mas é inevitável que certa descontinuidade venha a ocorrer em um dado

momento. Por mais que várias conclusões e estudos até aqui realizados careçam de um sólido e detalhado embasamento científico (até mesmo o quarto relatório do *Intergovernmental Panel on Climate Change* – IPCC^(*) – recebeu algumas críticas), não é possível ignorar que os relatórios mais recentes têm tido embasamento científico pelo menos satisfatório, e nem é possível imaginar a matriz energética atual se mantendo indefinidamente sem produzir expressivas alterações climáticas. Mesmo se esse fosse um cenário possível, certamente de baixa probabilidade, seria grande irracionalidade e insensatez trabalhar apenas com ele, ainda mais não admitindo a possibilidade de grandes aumentos do preço do petróleo e do gás natural.

Em outras palavras, as empresas precisam contar com algum tipo de seguro no caso de o cenário teórico de **simples continuidade** não ocorrer (esse cenário indica, essencialmente, que as mudanças climáticas possam ser revertidas sem mudança substancial alguma da sociedade e do modo de vida atual). Na linguagem da gestão de riscos financeiros isso também é conhecido como *regret* (ou *expected regret*, conceito bastante difundido por Dembo e Davidson, 2007, introduzido originalmente no contexto de gestão de riscos financeiros): apesar da incerteza sobre o meio ambiente e o aquecimento provocado pela emissão de gases do efeito estufa, devem ser tomadas medidas para reduzi-lo e evitá-lo porque, do contrário, o cenário alternativo (nada fazer ou não fazer o suficiente), na hipótese de as alterações climáticas tornarem-se um grande problema, teria o risco de apresentar um custo extremamente alto de medidas corretivas necessárias. Nesse caso, o melhor seria reduzir acentuadamente a emissão de carbono antes, para depois ter certeza se isso teria sido necessário ou não – o *regret* seria muitíssimo menor, e os custos também.

Veja-se que até mesmo energias renováveis podem sofrer grande aumento de preço devido a alguma vulnerabilidade na sua cadeia de suprimentos. Fontes hídricas dependem da água, que não é um recurso natural substituível e está se tornando cada vez mais exígua, e há falta de água potável em várias regiões do mundo – apenas cerca de 3% de toda a água do planeta é potável e seu consumo é crescente, especialmente por causa do consumo em irrigação para a produção de alimentos. Ressalta-se, ainda, haver uma suspeita de que a energia hídrica, por meio de seus reservatórios, possa ser um gerador expressivo de gases do efeito estufa – o que reforça a necessidade de considerar-se toda a cadeia de suprimentos de cada fonte de energia. Ainda quanto à água, em razão do aumento da variabilidade dos regimes de chuva, tem-se observa-

* O IPCC, sigla do inglês *Intergovernmental Panel on Climate Change* ou, em português, Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas, é um órgão intergovernamental estabelecido em 1988 e aberto aos países membros do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA) e da Organização Meteorológica Mundial (OMM) com o objetivo de fornecer informações científicas, técnicas e socioeconômicas relevantes para o entendimento das **mudanças climáticas**. Mais detalhes sobre o IPCC e seus quatro relatórios publicados até hoje podem ser obtidos em: <www.ipcc.ch/>.

do um movimento crescente no sentido de negociarem-se suprimentos de água por meio da criação de mercados organizados especificamente para essa finalidade (WHITE e KLERNAN, 2004). Mesmo o Etanol pode sofrer impacto das mudanças climáticas, pois elas podem levar a, por exemplo, níveis menores de produtividade da cana de açúcar, não esquecendo a ameaça do desmatamento (por exemplo, ocupação de áreas da Amazônia) e o conseqüente aumento do efeito estufa.

Percebe-se, então, que o futuro de empresas de vários setores econômicos vai depender de, entre outras coisas, uma certa diversificação da matriz energética e a conseqüente utilização de fontes renováveis de energia associadas ao aumento da eficiência energética. Qual a época apropriada para tomar tais decisões e como aumentar a **robustez energética** das empresas? Essas questões vão exigir, cada vez mais, rigor analítico na perspectiva das variantes ambientais, mas é certo que essas decisões irão, por sua vez, determinar o sucesso ou o fracasso das corporações.

Por outro lado, as mudanças climáticas vêm gerando diversas fontes extras de negócios e não apenas em energias renováveis e eficiência energética (GREENWOOD *et al.*, 2007), mas também em áreas tão diversas como construção civil e nanotecnologia.

Um ponto relevante, e que tem sido objeto de vários estudos nos últimos anos (WHITE e KLERNAN, 2004; DERWALL *et al.*, 2005; GROBBEL, 2007), diz respeito à relação entre empresas sustentáveis e retorno financeiro e desempenho. Será que possuir práticas avançadas de governança ambiental pode contribuir para um melhor desempenho financeiro? Existe uma relação entre essas duas variáveis?

Estudos recentes têm indicado uma correlação positiva entre essas duas variáveis, mas ainda há várias questões que precisam ser melhor entendidas, como horizonte de avaliação, setores e períodos estudados etc. Contudo, independente da validade dessas relações, ou da existência de uma relação causal-efeito direta, parece claro que investimentos de longo prazo devem ser naturalmente direcionados para empresas com padrões de excelência em governança ambiental, pois são elas que estarão mais bem preparadas para os diversos cenários futuros adversos do ponto de vista de sustentabilidade e, portanto, mais aptas, em princípio, a alcançar um desempenho financeiro superior. Nesse ponto, é interessante salientar que as várias questões técnicas por trás desses estudos, e que são difíceis de isolar e de considerar adequadamente, podem até mesmo invalidar as conclusões relatadas (DERWALL *et al.*, 2005).

Um desafio quantitativo importante consiste em avaliar o quanto uma empresa gera de valor, descontada a utilização de recursos ambientais. Um método desenvolvido recentemente para medir o uso dos recursos econômicos e socioambientais das empresas para a geração de riqueza é denominado *Sustainable Value*. Devido ao fato de os recursos naturais e ambientais serem reconhecidamente cada vez mais escassos, o modo como se dispõe deles determina a sustentabilidade de uma

empresa, e as medidas de desempenho empresarial devem cobrir também os recursos socioambientais, além do aspecto puramente financeiro.

- **Sustainable value** (FIGGE e HAHN, 2005)

Partindo da premissa amplamente aceita de que o uso inteligente e estruturado dos recursos econômicos e socioambientais pelas empresas é determinante para a sustentabilidade da sociedade, precisam ser desenvolvidas medidas de desempenho que englobem todos esses aspectos.

O primeiro passo para a obtenção de tal objetivo consiste em tratar essas medidas do mesmo modo, a saber, em termos monetários. Para tanto, introduz-se um **custo de oportunidade** e considera-se que há criação de valor se um dado conjunto de recursos é usado de maneira mais eficiente do que de uma maneira alternativa, um *benchmark*. Uma ideia central consiste em usar dados públicos para a atribuição de um **custo de oportunidade** e, dessa forma, verificar se o valor criado foi positivo em comparação com o *benchmark*.

Pode-se entender o conceito proposto por meio de um simples exemplo. Se uma determinada companhia gerou em um ano 1,37 milhão de toneladas de CO₂ e, ao mesmo tempo, gerou um resultado bruto de 2,03 bilhões de Euros, então ela gerou 1,478 Euros por tonelada de CO₂. Como *benchmark* usa-se a economia do EU15 (relativa aos países-membros da União Europeia antes de maio de 2004) e como medida de desempenho o Produto Interno Bruto (PIB), que representa a contribuição da companhia para o PIB. Observa-se, então, que o EU15 criou 2,701 Euros por tonelada de CO₂, ou seja, o *benchmark* criou um retorno maior do que o da companhia e, portanto, ela não cobriu os custos de oportunidade de suas emissões de CO₂, gerando um valor negativo de 1,67 bilhões de Euros.

A escolha de *benchmarks* distintos determina os custos de oportunidade do uso dos recursos ambientais pela empresa (ou seja, o nível de referência com que o seu desempenho vai ser comparado). É possível usar *benchmarks* que diferem em tempo (por exemplo, anos anteriores e projeções para datas futuras) e em escopo (geografia, setor etc.). Podem ser usados, também, outros **recursos ambientais** utilizados pelas companhias que não o CO₂, como o metano (CH₄), o dióxido de enxofre (SO₂) etc., bem como outras medidas de retorno, como o lucro.

Um último ponto a ser abordado diz respeito a como as empresas avaliam investimentos, em particular as decisões de investimento em tecnologia que tem impacto positivo no meio ambiente (um exemplo relevante é a escolha de energia ou de tecnologia que represente menor emissão de gases de efeito estufa). Normalmente, elas deparam-se com questões como a de enfrentar um custo maior hoje com o benefício de uma tecnologia com menor impacto ambiental no futuro *versus* tecnologia com um custo atual menor, mas de impacto ambiental

maior no futuro. Da decisão a ser tomada vão depender a geração ou a perda de competitividade, a interrupção do negócio, os custos maiores para adequação futura etc.

Dessa forma, a incerteza que a economia feita no presente gera no futuro também deve ser avaliada, de modo a evitar que haja arrependimento no futuro, que acabe ocorrendo custo muito maior para a organização. Em outras palavras, como reconhecer e recompensar as melhores escolhas? Será que se pode aplicar medidas como o *sustainable value* para tal finalidade?

As instituições financeiras, ao participarem da estruturação de operações e dos financiamentos para as corporações e, direta ou indiretamente, de seus projetos, acabam assumindo decisivamente a obrigação de enxergar o futuro e reconhecer as melhores opções ou, pelo menos, as de menor risco e melhor retorno para seu próprio negócio, e não apenas os riscos financeiros diretos.

Tradicionalmente, o mercado financeiro é excelente em avaliar os riscos e a capacidade de as empresas gerarem retorno econômico e fluxo de caixa. Dessa avaliação deverão participar também os riscos socioambientais, e os bancos precisarão saber medir tais variáveis de uma forma objetiva, consistente e estruturada (SRI, 2005). Estão as instituições financeiras preparadas para esse papel?

3. A SUSTENTABILIDADE EM BANCOS

A questão do desenvolvimento sustentável é, muitas vezes, mais complexa as para instituições financeiras do que para as corporações em geral. Além de olharem para dentro, avaliando os impactos socioambientais e, em particular, as emissões de gases do efeito estufa devidos às suas próprias operações (denominados riscos diretos), as instituições financeiras precisam, adicionalmente, olhar para fora, para seus clientes e suas respectivas operações e, em especial, para os projetos aos quais elas dão algum tipo de suporte – esses são os chamados efeitos ou riscos indiretos, em que se encontram os maiores riscos socioambientais da atuação das instituições financeiras (SRI, 2005; IFC, 2006b; WWF e BANKTRACK, 2006; IFC, 2007; McCABE, 2007). Como atuam em diversos setores da economia, as instituições financeiras são obrigadas a ter uma visão ampla de riscos e impactos socioambientais, abrangendo todos os *stakeholders*, e de como esses riscos podem afetar os negócios delas próprias. E não se pode esquecer que os impactos ambientais devem ser avaliados em um horizonte de longo prazo.

Sintetizando, os diversos tipos de riscos para as instituições financeiras causados por riscos ambientais podem ser classificados como a seguir (SRI, 2005). Trata-se de uma subclassificação dos riscos indiretos das instituições financeiras já mencionados:

- Riscos da atividade bancária – referentes à possibilidade de o banco estar legalmente ligado a impactos ambientais de clientes e projetos financiados por ele.

- Riscos consequentes – devidos ao eventual comprometimento de um cliente em arcar com suas obrigações com o banco (exemplo: pagamento de empréstimo) em consequência de impactos ambientais de seu próprio negócio, os quais comprometem de modo indireto a sua capacidade de pagamento em geral, afetando seus credores.
- Riscos de imagem – impacto negativo sobre a imagem de um banco, independente de ação legal, por causa da associação a clientes ou projetos que tenham uma percepção, por parte da mídia e/ou da sociedade, como prejudiciais do ponto de vista socioambiental ou, pior ainda, que sejam objeto de um acidente efetivo que ocasione impactos socioambientais reais.

O grande marco e uma das questões mais debatidas atualmente diz respeito à constituição e à adoção pelos principais bancos mundiais dos Princípios do Equador (IFC, 2006a), um conjunto de políticas, regras e procedimentos socioambientais voluntários que tem como fundamento as políticas do *International Finance Corporation* (IFC) para projetos de financiamento de valor superior a US\$ 10 milhões. Inicialmente, dez bancos aderiram aos Princípios em 2003 e, atualmente, já são mais de 50, o que corresponde a mais de 85% do volume total de financiamentos de projetos no mundo todo. Não obstante a grande adesão aos Princípios, juntamente com o grande desenvolvimento observado na redução própria de emissões e na crescente atuação no Mercado de Carbono, gerando projetos com impactos socioambientais positivos (BATALLER, TORNERO e VALOR, 2006; CAPOOR e AMBROSI, 2007; DEMBO e DAVIDSON, 2007; NOLLET, 2007; POINT CARBON, 2007), eles constituem apenas o começo do desafio do que é conhecido como **Finanças Sustentáveis**, independentemente de críticas à efetividade dos próprios Princípios (principalmente por parte de Organizações Não Governamentais – ONGs –, como a *BankTrack*) (WWF e BANKTRACK, 2006).

Vários estudos e relatórios recentes (WWF e BANKTRACK, 2006; GREENFIELD *et al.*, 2007) indicam que a imensa maioria dos bancos ainda não possui ferramentas e metodologias apropriadas para a gestão dos riscos ambientais de que eles são corresponsáveis. Em outras palavras, apesar de alguns bancos possuírem políticas compreensivas e bem estruturadas, a sua aplicação ainda apresenta, no mínimo, sérias deficiências. Dentre as principais, podem ser mencionadas: monitoramento, auditoria externa, capacitação dos profissionais, consultas públicas com os *stakeholders*.

Apesar das dificuldades, parece que a tendência é o aprimoramento e a utilização crescente dessas políticas e das ferramentas e metodologias de gestão de riscos socioambientais, dada a notória especialização dos bancos em gestão de riscos financeiros, especialmente em riscos de crédito, inclusive porque esse é um dos pilares da nova regulamentação baseada em riscos aplicada às instituições financeiras – Basileia II (BIS, 2005). E é exatamente nessa classe de riscos que podem ser classificados os riscos ambientais, embora eles também pos-

sam caracterizar-se em algumas situações como riscos operacionais no sentido de Basiléia II, que incluem os riscos legais. No entanto, parece que o risco maior está na categoria de risco de crédito, uma vez que, em parte por decisão estratégica dos bancos e em parte por falta de uma visão clara da relevância do tema, poucos possuem um processo estruturado para lidar com os riscos ambientais e suas consequências para a instituição, e que ainda não foram formalmente incorporados às suas práticas rotineiras de gestão de riscos. Para as instituições financeiras no País, esse tema deverá ser de grande relevância assim que as novas regulamentações de Basiléia II ditadas pelo Banco Central do Brasil estiverem em plena vigência, mas enfatiza-se a importância de que os primeiros passos para a integração da gestão de riscos financeiros e operacionais com os riscos socioambientais sejam dados o mais rápido possível, proporcionando um claro diferencial para essas instituições.

Ilustrando tais pontos, tem-se que se após algum tempo o banco não obtém o retorno previsto de um projeto por ele financiado, em razão de questões ambientais relacionadas ao projeto e que impactam a empresa, significa para o banco financiador que seu cliente está inadimplente – e isso é risco de crédito, oriundo de riscos ambientais. Se, por acaso, ao financiar o projeto, não foram observados por parte do banco certos procedimentos obrigatórios e, posteriormente, o cliente veio a ficar inadimplente por problemas ambientais, isso vai significar uma perda operacional. No entanto, essa diferença só interessa ao banco e à autoridade supervisora bancária, mas sob o prisma da sociedade tem-se um projeto que não deveria ter sido financiado sem, pelo menos, ser cuidadosamente revisto e alterado em seus pontos críticos em termos de impactos socioambientais (como a inclusão de cláusulas contratuais com condicionantes socioambientais). Isso significa perda de eficiência econômica e possíveis impactos ambientais, além de risco de imagem para o banco. Nesse caso, tanto a geração presente como as futuras perdem!

Indo além dos Princípios do Equador está a questão mais ampla de **Finanças Sustentáveis**, ou seja, como os bancos devem lidar com as questões de desenvolvimento sustentável de um modo geral, incluindo todos os produtos e serviços relevantes do ponto de vista de impacto socioambiental e não apenas sob o do financiamento de projetos de alto valor. Do ponto de vista de produtos, inclui o mercado de *commodities* e, em particular, os mercados de carbono – mercados de emissão em geral, como o *European Union Emissions Trading Scheme* (EU-ETS) (GROBBEL, 2007; NOLLET, 2007), e não apenas o Protocolo de Kyoto (CAPOOR e AMBROSI, 2007; POINT CARBON, 2007) –, que ainda se apresentam muito fragmentados e não dispõem de um sinalizador confiável de preços do abatimento de emissões (BENTLEY, 2007), o que é muito relevante para nortear as decisões de investimento das corporações, e os projetos de *offsetting* (DEMBO e DAVIDSON, 2007) ainda padecem de falta de padronização e de verificação rigorosa e confiável.

Na medida em que os bancos apoiam projetos e corporações por meio de seus diversos produtos e serviços financeiros ou de *project finance*, eles passam a ser corresponsáveis pelos riscos e pelos impactos socioambientais dessas corporações e de seus empreendimentos e projetos. Essa responsabilidade é muitas vezes assumida explicitamente, por exemplo quando a instituição opta pela via da adoção voluntária dos Princípios do Equador (não que ao adotar esses Princípios a instituição esteja assumindo responsabilidades de maneira explícita) ou involuntária pela via de ações civis públicas do Ministério Público em defesa do meio ambiente ou de partes que se sintam afetadas por impactos socioambientais causados por tais projetos ou por empreendimentos corporativos.

Ademais, não se deve pensar nos Princípios do Equador como um conjunto completo e perfeito de políticas, regras e procedimentos. Ele está certamente em estado de evolução, mas ainda apresenta algumas inconsistências e incompletudes. Essa é, pelo menos, a opinião de várias ONGs em todo o mundo. Da mesma maneira, em breve tal conjunto de políticas poderá passar de voluntário para um padrão mínimo a ser seguido pelas instituições financeiras. Nesse sentido, ele se parece muito com as medidas de combate à lavagem de dinheiro. Esses Princípios serão, provavelmente, o embrião de princípios mais amplos para o alcance de um equilíbrio ambiental que não comprometa as gerações futuras, em conjunto com medidas de redução do *footprint*, tanto das corporações como dos indivíduos (WWF e BANKTRACK, 2006; McCABE, 2007).

Contudo, a questão é se essa ação cada vez mais proativa das ONGs deveria ser realmente a maior fonte de preocupação dos bancos hoje em dia. Parece que não, pois a consideração dessas questões ambientais já se faz necessária por duas razões básicas:

- um fluxo de caixa que hoje aparenta ser certo pode, com facilidade, tornar-se duvidoso em um futuro próximo e isso deve ser levado em consideração no *pricing* das operações atuais dos bancos;
- os bancos devem, naturalmente, trabalhar com cenários de *stress* para complementar, hoje, possíveis cenários futuros que estão fora do intervalo de confiança de 99% de hoje (em breve esse não deverá mais ser um cenário de *stress*!) – a gestão de riscos deve ser feita não apenas com os cenários mais prováveis ou com um cenário típico de hoje, mas também com cenários de *stress*, ou seja, cenários que hoje parecem muito pouco prováveis.

Apesar de as instituições financeiras ainda não parecerem preocupadas com a ação das ONGs, entende-se que os riscos, tanto da Atividade Bancária como de Imagem, podem ser muito grandes no caso de eventos concretos de impacto socioambiental.

Além da ação das ONGs, também devem ser considerados como riscos diretos para as instituições financeiras os riscos legais advindos da possível atuação do Ministério Público que, na maioria dos Estados, desempenha o papel de principal guardião do meio ambiente, pela autorização legal de que dis-

põe para acionar nas Justiças nacionais todos aqueles que pratiquem atos de agressão ao meio ambiente.

A atuação das ONGs pode ter impacto bastante sério na reputação de alguns bancos e corporações, principalmente pela provocação de notícias na mídia e pela publicação direta de relatórios negativos avaliando o comportamento dos bancos no quesito de sustentabilidade. Parece interessante frisar aqui que, nesse contexto, sustentabilidade pode ser entendida de duas formas distintas, ambas gerando riscos distintos:

- Sustentabilidade do próprio banco enquanto empresa, com processos operacionais e padrões de emissão de gases de efeito estufa, consumo energético, utilização de matérias-primas etc. incompatíveis com os padrões vigentes.
- Sustentabilidade no sentido de que os padrões operacionais de clientes e os projetos financiados pelo banco podem ser geradores de mudanças climáticas expressivas.

Visando mensurar esses dois tipos de riscos, existem dois tipos distintos de *ratings* que são importantes para os bancos:

- *Ratings* de Sustentabilidade – podem ser traduzidos em índices financeiros como o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) ou o FTSE4Good do *Financial Times Stock Exchange*. Refletem as práticas de governança e de sustentabilidade nas ações das empresas de capital aberto.
- *Ratings* de Impacto Ambiental – desenvolvidos internamente pelos bancos, relativos aos seus clientes e aos projetos financiados com o apoio do banco. Visam avaliar o impacto potencial dos riscos socioambientais que devem ser incorporados ao seu processo de avaliação de risco de crédito. Nesse quesito, os bancos ainda estão muito incipientes, havendo muito por fazer.

O *Rating* de Sustentabilidade engloba vários aspectos, como: estratégia (apenas risco de reputação, sustentabilidade como uma restrição adicional ao negócio, sustentabilidade como fator integrante do negócio – refletida em sua governança corporativa); desenvolvimento de produtos e serviços adequados; procedimentos operacionais da empresa que contemplem os aspectos ambientais, desde treinamento até avaliação de desempenho e comunicações interna e externa. Para que as empresas sejam listadas nos índices referidos, devem satisfazer a uma série de requerimentos – os questionários de seleção das empresas refletem todas essas dimensões necessárias.

O *Rating* de Impacto Ambiental é peça importante para os bancos avaliarem seus clientes e seus projetos (como o *rating* de crédito em risco de crédito) e determinarem o risco e o preço das respectivas operações ou, ainda, de maneira proativa, trabalharem com seus clientes para tornar os projetos mais adequados do ponto de vista socioambiental, incorporando os elementos de interesse de todos os *stakeholders*. Nesse sentido, o *rating* de impacto ambiental também pode mostrar-se bastante útil para viabilizar negócios das corporações em geral.

Além da preocupação com as alterações climáticas, os bancos devem começar a pensar seriamente em outras ameaças em potencial para seus negócios, como é o caso da Biodiversidade. Em relatório recente da *The International Union for Conservation of Nature* (IUCN) (MULDER, 2007), são discutidos alguns temas principais, dentre os quais se destacam:

- tipos de riscos de biodiversidade aos quais as instituições financeiras estão sujeitas;
- oportunidades de mitigação desses riscos.

As instituições financeiras estão sujeitas a riscos diretos e indiretos da biodiversidade, que também fazem parte dos riscos socioambientais. Elas estão sujeitas, de modo direto, a risco de imagem e risco legal e, de modo indireto, a riscos no contexto de empréstimos e investimentos, tanto para empresas cujas operações causem impacto substancial em ecossistemas (como mineração e construção pesada) como para empresas cujos serviços dependam de ecossistemas (como turismo e pesca).

4. CONCLUSÃO

Para muitas organizações, como é o caso dos bancos, possuir um bom *rating* de sustentabilidade, embora relevante, não é o mais importante para seu próprio negócio – muito mais decisiva é a sua atuação como difusor da sustentabilidade corporativa ao exigir uma avaliação socioambiental antes de aprovar financiamentos e ao incluir o resultado dessas avaliações no preço dos respectivos financiamentos e de seus produtos em geral.

Os grandes desafios do presente devem levar à quebra de velhos paradigmas, mas não de uma forma alarmista ou precipitada, pelo contrário, de maneira estruturada e coerente, tendo em vista que a restrição de recursos naturais e ambientais impõe limites ao modelo atual de desenvolvimento baseado no crescimento contínuo. Com o advento dessas mudanças, devem surgir vários novos mercados cujos valores, certamente expressivos, fornecerão novas perspectivas de desenvolvimento sustentável, e as corporações precisam estar atentas para essas oportunidades.

Por enquanto, tem-se visto frequentemente que o mercado de carbono deverá crescer nos próximos anos, mas ele não pode ser encarado como uma solução para o problema de preservação do meio ambiente e para o desenvolvimento sustentável. Se caminhar-se na direção correta da sustentabilidade, o mercado de carbono deverá contrair-se logo após sua expansão inicial – ou seja, o mercado de carbono deverá perder importância **relativa** à medida que as questões de sustentabilidade se insiram profundamente nas estratégias das corporações.

De maneira semelhante, os Princípios do Equador devem ser vistos pelos bancos como o início de uma trajetória para a sustentabilidade. Eles devem consolidar suas políticas socioambientais, lançar políticas setoriais, desenvolver novos produtos com foco socioambiental, investir na capacitação de

seus colaboradores e, cada vez mais, servir como polos difusores da sustentabilidade.

A questão da permanência, no longo prazo, da vida como a que se conhece hoje não é mais apenas uma questão política e econômica, mas também uma questão estrutural. As corpo-

rações, incluindo as instituições financeiras, serão levadas a focalizar com grande seriedade e antecipação esse horizonte de longo prazo que se lhes apresenta, com vistas à tomada de decisões estrategicamente adequadas na perspectiva do desenvolvimento sustentável. ♦

REFERÊNCIAS

- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Basel II – international convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basel, Switzerland: BIS, Nov. 2005.
- BATALLER, M.; TORNERO, A.; VALOR, E. *CO₂ prices, energy and weather*. Valencia: Preprint, July 2006.
- BENTLEY, J. Testing the limits of trade. *Environmental Finance*, p.32, July-Aug. 2007.
- CAPOOR, K.; AMBROSI, P. *State and trends of the carbon market 2007*. Washington, DC: World Bank & IETA, 2007.
- DEMBO, R.; DAVIDSON, C. *Everything you wanted to know about offsetting but were afraid to ask*. Canadá: Zerofootprint, 2007.
- DERWALL, J.; GUENSTER, N.; BAUER, R.; KOEDIJK, K. The eco-efficiency premium puzzle. *Financial Analysts Journal*, v.61, n.2, p.51-63, Mar./Apr. 2005.
- FIGGE, F.; HAHN, T. The cost of sustainability capital and the creation of sustainable value by companies. *Journal of Industrial Ecology*, v.9, n.4, p.47-58, Oct. 2005.
- GREENFIELD, O.; NABERHAUS, M.; SALAZAR, C.; ELKINGTON, J.; BELOE, S.; FENNELL, S. *One planet business: creating value within planetary limits*. United Kingdom: WWF-UK, 2007.
- GREENWOOD, C.; HOHLER, A.; HUNT, G.; LIEBREICH, M.; SONNTAG-O'BRIEN, V.; USHER, E. *Global trends in sustainable energy investment 2007*. Nairobi: UNEP & New Energy Finance, 2007.
- GROBBEL, C. Costs and benefits. *Environmental Finance*, Supplement Global Carbon 2007, p.S20-S21, May 2007.
- INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (IFC). *The "Equator Principles": a benchmark for the financial industry to manage social and environmental issues in projects financing*. Washington, DC: IFC, 2006a. Disponível em: <www.equator-principles.com/documents/Equator_Principles.pdf>. Acesso em: 12 ago. 2009.
- _____. *Who cares wins 2006 report*. Washington, DC: IFC, 2006b.
- _____. *Banking on sustainability*. Washington, DC: IFC, 2007.
- MCCABE, J. Following the money. *Environmental Finance*, p.30, June 2007.
- MULDER, I. *Biodiversity: the next challenge for financial institutions?* Gland, Switzerland: IUCN, 2007.
- NOLLET, P. A scheme with legs. *Environmental Finance*, p.42, July-Aug. 2007.
- POINT CARBON. *A new climate for carbon trading*. Copenhagen: Point Carbon, 2007.
- SUSTAINABILITY RESEARCH INSTITUTE (SRI) – University of Leeds. *Background research on internal environmental performance monitoring in European financial institutions*. Report Part B: Environmental aspects in bank lending decisions. United Kingdom: SRI, 2005.
- WHITE, A.; KLERNAN, M. *UK Environmental Agency & Innovest, corporate environmental governance*. United Kingdom: UK Environmental Agency, Sept. 2004.
- WORLD WIDE FUND FOR NATURE (WWF) & BANKTRACK. *Shaping the future of sustainable finance: moving the banking sector from promises to performance*. Surrey: WWF & BankTrack, 2006.

ABSTRACT

Banking and corporate activities and sustainable development

In this paper, the authors discuss the new challenges for corporations and financial institutions arising from the need for economical efficiency and from the demand for sustainable development and for fighting climate change. They address environmental risks and the need for it to be managed, not only by corporations, but especially by financial institutions, which finance most of the economic activities that generate relevant social and environmental impact.

Keywords: environmental management, sustainable development, sustainability, environmental finance, climate change.

RESUMEN

Las actividades bancaria y empresarial y el desarrollo sustentable

En este trabajo se discuten los nuevos retos para empresas e instituciones financieras oriundos de la necesidad de eficiencia económica y de la demanda por el desarrollo sustentable y por la lucha contra el cambio climático. Se enfocan riesgos ambientales y la necesidad de su gestión por parte de las empresas y especialmente por las instituciones financieras, que son responsables de gran parte de la financiación de actividades económicas que causan impactos socio-ambientales relevantes.

Palabras clave: gestión ambiental, desarrollo sustentable, sostenibilidad, finanzas ambientales, cambio climático.