

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE

HELOÍSA RIBEIRO CARVALHO

***BLUE BONDS: ANÁLISE DAS DEBÊNTURES AZUIS E SEU IMPACTO
ECONÔMICO E SOCIAL***

São Paulo

2023

HELOÍSA RIBEIRO CARVALHO

Trabalho de Graduação Interdisciplinar
apresentado como requisito para obtenção do título
de Bacharel no Curso de Direito da Universidade
Presbiteriana Mackenzie.

Orientadora: Prof.^a Dra. Thaís Cíntia Cárnio

São Paulo

2023

HELOÍSA RIBEIRO CARVALHO

BLUE BONDS: ANÁLISE DAS DEBÊNTURES AZUIS E SEU IMPACTO ECONÔMICO
E SOCIAL

Trabalho de Graduação Interdisciplinar
apresentado como requisito para obtenção do título
de Bacharel no Curso de Direito da Universidade
Presbiteriana Mackenzie.

Aprovada em:

BANCA EXAMINADORA

Examinador(a): Prof.^a Dra. Thaís Cíntia Cárnio

Examinador(a):

Examinador(a):

AGRADECIMENTOS

À minha família, em especial meus pais, meu irmão e minha cunhada, pelo apoio e incentivo ao longo desta caminhada e por sempre acreditarem no meu potencial. Sem vocês nada disso seria possível, vocês fazem parte do meu sucesso.

Ao meu namorado, por não me deixar desistir, por acreditar em mim e por sempre lembrar que sou capaz e que cinco anos se passam rápido. Seu carinho e incentivo foram essenciais nos dias difíceis.

À minha querida professora, Dra. Thaís Cintia Cárnio, por aceitar o desafio de me orientar na elaboração deste artigo e cada dia me deu mais ânimo por escolher o tema dissertado.

Aos meus colegas de faculdade, por me acompanharem nesses cinco anos, dividindo risadas, ensinamentos e angústias.

Aos meus chefes e meu escritório, por me mostrarem essa parte do Direito que não conhecia há três anos, pela ajuda, pelo incentivo e pelos ensinamentos. Vocês me fizeram ter certeza de que esse é o caminho que quero trilhar.

A Deus, com sua constante presença e bênçãos.

BLUE BONDS: ANÁLISE DAS DEBÊNTURES AZUIS E SEU IMPACTO ECONÔMICO E SOCIAL

Heloísa Ribeiro Carvalho

RESUMO

O presente artigo tem como objetivo se aprofundar acerca da temática das emissões de debêntures azuis, que ao longo do tempo têm se mostrado uma alternativa inovadora e promissora na área financeira. Com o intuito de financiar projetos de conservação e proteção marinha e aquática, os títulos azuis, ou também conhecido como *blue bonds* são títulos que se destinam a investidores que se preocupam com o meio ambiente. Portanto, será feita a análise examinando, primeiramente, o conceito das debêntures e suas características gerais e, posteriormente, o conceito das debêntures azuis, bem como o conceito geral dos títulos de uso de recurso e seu impacto tanto no cenário econômico quanto social e ambiental. Ademais, far-se-á menção de casos e análises quantitativas deste investimento no âmbito nacional e global, além de demonstrar como esses instrumentos podem contribuir para a sustentabilidade ambiental e impacto social positivo, sendo essencial para a humanidade e gerações futuras. Para isso, usa-se a literatura jurídica existente, doutrinas e analogias relevantes.

Palavras-chave: Mercado de Capitais; Debêntures; Títulos Azuis; Títulos Sustentáveis; Finanças Sustentáveis.

ABSTRACT

The present article aims to delve into the theme of blue bond issuances, which have over time proven to be an innovative and promising alternative in the financial sector. To finance marine and aquatic conservation and protection projects, blue bonds, also known as securities, are intended for environmentally conscious investors. Therefore, the analysis will begin by examining, firstly, the concept of debentures and their general characteristics, and subsequently, the concept of blue bonds, as well as the overall concept of resource-use bonds and their impact on both the economic, social, and environmental scenarios. Additionally, there will be a mention of cases and quantitative analyses of this investment at both the national and global levels, along with a demonstration of how these instruments can contribute to environmental sustainability and positive social impact, which is essential for humanity and future generations. To do this, existing legal literature, relevant doctrines, and analogies will be used.

Keywords: Capital Markets; Debentures; Blue Bonds; Sustainable Bonds; Sustainable Finance.

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Debêntures. 3. Debêntures Azuis: Aspectos Gerais dos Títulos Temáticos. 3.1. Roteiro para Emissão. 3.1.1. Documentos Obrigatórios e Conteúdo Mínimo dos Documentos da Oferta. 3.2. Benefícios 3.3. Impacto Econômico e Social. 3.4. ESG no mercado. 4. Conclusão. 5. Referências Bibliográficas.

1. INTRODUÇÃO

O mercado financeiro do Brasil tem experimentado um aumento contínuo no desenvolvimento de finanças sustentáveis, acompanhado pelo surgimento de uma variedade de instrumentos financeiros que se baseiam em critérios relacionados a aspectos ambientais, sociais e de sustentabilidade.

A crescente conscientização Ambiental, Social e de Governança (*Environmental, Social and Governance*) (“**ESG**”) tem levado a uma reavaliação profunda das estratégias de financiamento disponíveis para apoiar iniciativas sustentáveis em todo o mundo. Nesse contexto, emergem os chamados títulos temáticos, que guardam semelhanças com os instrumentos de dívida convencionais, exceto pelo fato de que os recursos captados por eles são destinados a investimentos ou projetos que geram impactos positivos tanto ambientais quanto sociais. Isso, por sua vez, contribui para promover pauta da sustentabilidade.

Dentre as diversas alternativas de títulos temáticos, temos os Títulos Azuis ou *Blue Bonds*, que emergem como uma inovação financeira com o potencial de transformar a maneira como investidores, empresas e governos abordam essas questões. As debêntures azuis representam um tipo específico de título de dívida emitido com o propósito de financiar projetos relacionados à preservação dos ecossistemas marinhos e à sustentabilidade dos recursos aquáticos.

2. DEBÊNTURES

Para compreender as debêntures de títulos azuis, é essencial realizar, preliminarmente, uma análise do conceito das debêntures e suas características básicas, bem como entender como esse título opera e qual é o enquadramento jurídico associado à sua emissão.

Vale destacar o conceito de valor mobiliário, que significa todos os títulos financeiros que podem ser negociados no mercado financeiro e que se sujeitam as regras e fiscalizações da Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”). Conforme a Lei 10.303/01, de 31 de outubro de 2001, que altera e acrescenta os dispositivos da Lei nº 6.385, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a CVM (“**Lei nº 10.303/01**”), os valores mobiliários são todo investimento em dinheiro ou em bens suscetíveis de avaliação monetária, realizado pelo investidor em razão de uma captação pública de recursos, para fornecer capital de risco a um empreendimento, em que ele, o investidor, não tem ingerência direta, mas do qual espera obter ganho ou benefício futuro.¹

¹ PINHEIRO, Juliano. *Mercado de capitais*. São Paulo: Editora Atlas Ltda. 9ª ed., 2019, p. 191.

Além disso, a Lei nº 10.303/01 traz o conceito de valores mobiliários com alguns instrumentos que seguem as regras da CVM, são eles:

Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

I – as ações, debêntures e bônus de subscrição;

II – os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II;

III – os certificados de depósito de valores mobiliários;

IV – as cédulas de debêntures;

V – as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos;

VI – as notas comerciais;

VII – os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;

VIII – outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e

IX – quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.²

Nota-se, então, que dentre um dos valores mobiliários descrito no rol disposto no art. 2º da 10.303/01, as debêntures estão entre um dos principais títulos de negociação, sendo um tipo específico de valor mobiliário.

As debêntures são títulos de dívidas que são emitidas por empresas quando precisam captar recursos a médio e longo prazo no mercado destinados, normalmente, a financiamentos de projetos de investimentos ou alongamento do perfil de dívida. Para emití-las, as empresas devem ser constituídas como sociedades por ações (sociedades anônimas ou em comandita por ações), de capital aberto ou fechado³, tendo como vantagens na captação de recursos a diminuição do seu custo médio, o alongamento e a adequação do seu perfil e a diminuição significativa das garantias utilizadas⁴. Para que isso ocorra, é necessário então o investidor, também chamados de debenturista, emprestar dinheiro a companhia emissora de debêntures, para auxiliá-la e, em troca, acaba recebendo uma remuneração pré-estabelecida, ou seja, o debenturista, ao emprestar dinheiro à emissora, fara jus à devolução do valor emprestado e dos juros por esta operação. Juliano Lima Pinheiro assim resume as debêntures:

² BRASIL. *Lei nº 10.303/01*, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 01 de novembro de 2001. Art. 2º. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/110303.htm. Acesso em: 20 out. 2023.

³ PINHEIRO, Juliano. *Mercado de capitais*. São Paulo: Editora Atlas Ltda. 9ª ed., 2019, p. 217.

⁴ B3. *Debêntures*. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-fixa/debentures.htm. Acesso em: 05 set. 2023.

Ou seja, debêntures nada mais são do que títulos de dívida emitidos por empresas de diversos setores. Portanto, o investidor, ao aplicar em uma debênture, está emprestando dinheiro para a empresa que a emitiu.⁵

Além do mais, Rubens Requião, explica a finalidade das debêntures:

A fim de evitar os inconvenientes de pequenos e constantes financiamentos em curto prazo e a altos juros, no mercado financeiro, as sociedades por ações têm a faculdade exclusiva de obter empréstimos, tomados ao público em longo prazo e a juros mais compensadores, inclusive com correção monetária, mediante resgate a prazo fixo ou em sorteios periódicos. A característica dessa operação, que fundamenta e dá causa à emissão das debêntures, como explica Carvalho de Mendonça, é que o empréstimo é um só, os mutuantes são muitos, sujeitos todos, porém, às mesmas condições gerais e correndo os mesmos riscos. A cada fração, todas do mesmo valor, corresponde um certificado, e em seu conjunto são oferecidos ao público, coletando-se, dessa forma, no mercado de capitais, a poupança popular. Cada debênture tem vida jurídica autônoma, e se presta a negociação e circulação isoladas.⁶

Porém, é importante destacar que os investidores das debêntures não se tornam sócio das empresas, como é de se observar em outros papéis de dívida, como, por exemplo, investimento em ações. Logo, nas debêntures os investidores se tornam apenas credores.

A CVM, que como já mencionado tem como objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil⁷, deixa claro este ponto ao explicar que:

Ao adquirir debêntures, o investidor não está virando sócio da companhia, como acontece com as ações. Na verdade, o debenturista está emprestando dinheiro para a companhia, que se compromete a devolver os valores emprestados e pagar juros por esta operação, conforme prazos e condições previamente combinados.⁸

Consoante as doutrinas e com a legislação vigente, podemos definir algumas características mínimas de uma debênture, quais sejam:

- (i) **Tipos de debêntures:** existem diferenças importantes entre as debêntures disponíveis para os investidores no mercado⁹, sendo elas: (a) **debêntures conversíveis**, prevista no art. 57, da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações e características das debêntures (“**Lei 6.404**”), possibilitam uma diferenciação no pagamento, uma vez que no lugar de

⁵ PINHEIRO, Juliano. *Mercado de capitais*. São Paulo: Editora Atlas Ltda. 9ª ed., 2019, p. 216

⁶ RIZZARDO, Arnaldo. *Título de Crédito*. Rio de Janeiro: Grupo Editorial Nacional, 6ª ed., 2020, p. 290. *Apud*: REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*, 2º vol., p. 85.

⁷ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Sobre a CVM*. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm>. Acesso em: 05 set. 2023.

⁸ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Mercado de valores mobiliários brasileiro*. Rio de Janeiro, 4. ed., 2019, p. 74.

⁹ INFOMONEY. *Tudo sobre debêntures: entenda por que e como investir nesses papéis*. 2022. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/debentures/>. Acesso em: 05 set. 2023.

devolver o dinheiro dos investidores acrescido de juros, podem ser trocadas por ações da companhia da emissora; **(b) debêntures simples**, ou “não conversíveis”, sendo assim, o investidor sempre receberá com o pagamento de juros sobre o principal; **(c) debêntures incentivadas**, reguladas pela Lei 12.431, de 24 de junho de 2011, sua principal vantagem é ser isenta de imposto de renda ou possuírem alíquotas reduzidas, servindo para captar recursos para projetos específicos, voltados ao desenvolvimento da infraestrutura do país; **(d) debêntures comuns**, são contrárias as incentivadas, funcionando de acordo com condições gerais, possuindo tributação específica regressiva em relação ao tempo do investimento; **(e) debêntures permutáveis**, são parecidas com as debêntures conversíveis, possuindo papéis que podem ser trocados por ações, porém, as ações não são da própria empresa emissora das debêntures, mas de outra empresa, ou seja, é possível realizar uma permuta e, a partir da debênture de uma companhia, obter ações de outro negócio¹⁰; **(f) debêntures perpétuas**, tem como vantagem para a emissora a não necessidade de devolução da remuneração em data específica, por não haver um prazo de vencimento estabelecido; e **(g) debêntures participativas**, quando a remuneração decorre da participação do investidor nos lucros do negócio.

- (ii) **Vantagens:** Em resumo as vantagens mencionadas por Armando Luiz Rovai¹¹, por se tratar de um investimento em renda fixa, investir em debêntures proporciona segurança no recebimento de remuneração e amortização, facilitando a previsibilidade do retorno. Para as empresas emissoras, representa uma alternativa de captação de recursos mais eficiente que os financiamentos bancários, proporcionando flexibilidade para planejar suas operações. Ademais, os custos de captação são reduzidos, e os pagamentos de juros são dedutíveis como despesas financeiras, ao contrário dos dividendos. A emissão de debêntures também pode ser uma etapa rumo à abertura de capital, especialmente quando conversíveis. Para as empresas, isso significa acesso a recursos de longo prazo com juros mais baixos e adequação ao fluxo de caixa.

¹⁰ GENIAL INVESTIMENTOS. *7 Tipos de Debêntures Disponíveis no Mercado Brasileiro*. 2023. Disponível em: <https://blog.genialinvestimentos.com.br/7-tipos-de-debentures-disponiveis-no-mercado-brasileiro/#Quais-s%C3%A3o-os-7-tipos-de-deb%C3%AAntures-dispon%C3%ADveis->. Acesso em: 09 set. 2023.

¹¹ ROVAI, Armando Luiz. *Debênture*. Enciclopédia jurídica da PUCSP. São Paulo, 1. ed., 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/218/edicao-1/debenture>. Acesso em: 09 set. 2023.

- (iii) **Forma:** As debêntures poderão possuir duas formas, sendo elas: **(a) nominativas**¹², isso significa que os registros de investidores e as transferências de recursos são feitos pela própria companhia emissora, em seu livro de registros¹³; e/ou **(b) escriturais**, que são aquelas mantidas sob a custódia de uma instituição financeira autorizada pela CVM. É a instituição que realiza o registro e o controle de transferências.¹⁴
- (iv) **Emissões e Séries:** a Lei 6.404, dispõe que a companhia poderá efetuar mais de uma emissão de debêntures, e cada emissão poderá ser dividida em séries¹⁵, sendo assim, não há um limite de prazo entre uma emissão ou outra e nem um limite de série, sendo vantajoso para a emissora uma vez que poderá atrair diversos tipos de investidores com determinados perfis. Porém, apesar de inexistir limites quantitativos, há certamente fatores que dificultam ou impossibilitam novas emissões de debêntures. O primeiro deles é o nível de endividamento. Ao emitir estes valores mobiliários, a sociedade anônima aumentará o volume de dívidas, e quanto mais endividada estiver a companhia, maiores serão os riscos para quem investe e mais difícil será a atração de novos investidores.¹⁶
- (v) **Agentes envolvidos:** de acordo com Juliano Lima Pinheiro¹⁷, podemos classificar alguns agentes envolvidos para realizar a emissão de uma debênture, são eles: **(a) Coordenador**, que significa a instituição intermediária, atuando em nome do ofertante na qualidade de líder na condução da oferta pública, e para quem a CVM deve direcionar comunicações referentes à oferta¹⁸, agindo diretamente na modelagem da oferta, no registro perante a CVM, apresentação ao mercado dentre outras funções; **(b) Agente Fiduciário**, é o representante do

¹² BRASIL. *Lei nº 6.404*, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 17 de dezembro de 1976. Art. 63. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 15 set. 2023.

¹³ ANBIMA. *O que são Debêntures*. Disponível em: <https://data.anbima.com.br/informacoes/o-que-sao-debentures>. Acesso em: 09 set. 2023.

¹⁴ *Ibidem*.

¹⁵ BRASIL. *Lei nº 6.404*, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 17 de dezembro de 1976. Art. 53. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 15 set. 2023.

¹⁶ TEIXEIRA LEITE, Antonio José. *Manual das Debêntures*. 1ª ed. Volume 1. 2022, p. 38.

¹⁷ PINHEIRO, Juliano. *Mercado de capitais*. São Paulo: Editora Atlas Ltda. 9ª ed., 2019, p. 220.

¹⁸ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. *Resolução CVM nº 160*, de 13 de julho de 2022. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 de julho de 2022. Art. 2º. Disponível em:

<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/100/resol160consolid.pdf>. Acesso em: 15 set. 2023.

debenturista, protege os seus direitos com a emissora e fiscaliza o cumprimento das cláusulas especiais; (c) **Banco Mandatário**, responsável pela confirmação financeira de todos os pagamentos e movimentações efetuados; (d) Instituição Depositária, que cuida do registro da emissão para distribuição no mercado primário e negociação no mercado secundário; e (e) **Agência de rating**, são agências que avaliam o risco da emissão. Outros agentes também participam da emissão e distribuição das debêntures, tais como, os intermediários contratados, auditores independentes e consultores legais.

- (vi) **Espécies e Garantias:** outro fator importante para emissão das debêntures está nas diferentes formas de garantias, como previsto no art. 58 da Lei 6.404¹⁹, as debêntures poderão ter garantia real ou garantia flutuante, não gozar de preferência ou ser subordinada. Sendo assim, temos quatro espécies de debêntures: as sem garantias, com garantia real, com garantia flutuante e as subordinadas. Quando inexistem garantia, temos as debêntures da espécie quirografária e subordinadas. Em ambos os casos, o debenturista não terá nenhuma garantia ou preferência no caso de liquidação da companhia, onde precedem as quirografarias das subordinadas no pagamento das obrigações da emissora aos credores.²⁰
- (vii) **Público-alvo:** Podemos dividir os debenturistas em dois grupos: (a) **investidor profissional**, é aquele investidor que se enquadra na classificação definida no art. 11 da Resolução nº 30 da CVM, de 30 de maio de 2021, conforme alterada, são eles:

- I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;
- III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;
- IV – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo A;
- V – fundos de investimento;
- VI – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM;

¹⁹ BRASIL. *Lei nº 6.404*, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 17 de dezembro de 1976. Art. 58. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 15 set. 2023.

²⁰ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Mercado de valores mobiliários brasileiro*. Rio de Janeiro, 4. ed., 2019, p. 77

- VII – assessores de investimento, administradores de carteira de valores mobiliários, analistas de valores mobiliários e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios;
- VIII – investidores não residentes; e
- IX – fundos patrimoniais.

e **(b) investidor qualificado**, é aquele que atende aos requisitos de enquadramento do art. 12 da Resolução nº 30 da CVM:

- I – investidores profissionais;
- II – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo B;
- III – as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de assessores de investimento, administradores de carteira de valores mobiliários, analistas de valores mobiliários e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e
- IV – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados.

(viii) **Ritos de registro de oferta:** Após a vigência da Resolução da CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, conforme alterada (“**Resolução CVM 160**”), passaram a se observar três tipos de registro da oferta pública, sendo elas: **(a) Rito automático**, se assemelha a antiga Instrução da CVM nº 476, por meio da qual não é necessário que o registro se sujeite à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente, disponível à:

- (i) Emissores frequentes de valores mobiliários de renda fixa (EFRF), quando destinados apenas a investidores profissionais.
- (ii) Emissor em fase operacional registrado nas Categorias A e B, quando destinados apenas a investidores profissionais ou qualificados. Em caso de reabertura de série e títulos padronizados, podem também ser destinados ao varejo.
- (iii) Sociedade de Propósito Específico (SPE), nos termos da Lei 12.431/11 (debêntures incentivadas).
- (iv) Emissor não registrado na CVM, quando destinados apenas a investidores profissionais.
- (v) Emissor em recuperação judicial ou extrajudicial.²¹

Além disso, para oferta de rito de registro automático, é necessário observar as exigências previstas no art. 27 da Resolução CVM 160; **(b) Rito automático com análise via convênio**, no contexto de títulos de renda fixa, as emissões destinadas ao público em geral de emissores nas categorias A e B, bem como de empresas

²¹ XP INVESTIMENTOS. *Resolução CVM 160 e as Mudanças para Ofertas Públicas de Renda Fixa*. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/renda-fixa/relatorios/resolucao-cvm-160-e-as-mudancas-para-ofertas-publicas-de-renda-fixa/>. Acesso em: 15 set. 2023.

securitizadoras registradas na CVM, poderão seguir um processo automático de análise por meio de um convênio; e (c) **Rito ordinário**, esse rito também guarda semelhanças com uma regulamentação anterior da CVM, a Instrução CVM 400, que tratava de assuntos similares, esse rito é aquele que se sujeita à análise prévia da CVM para a obtenção do registro, conforme o procedimento previsto no art. 29 da Resolução CVM 160 e será obrigatório no caso de ofertas para público geral que não tenham sido submetidos ao rito automático com análise via convênio²².

Em que pese as características descritas acima sejam fundamentais, cumpre salientar que a aplicação de cada uma delas podem apresentar nuances distintas, uma vez que se diferem a cada emissão. No entanto, não está no escopo do presente artigo abordar detalhadamente todas as características específicas de cada tipo de emissão.

Todas as características da emissão devem estar presentes na escritura de emissão, que fará constar os direitos conferidos pelas debêntures, suas garantias e demais cláusulas ou condições, nos termos do art. 61, da Lei 6.404, bem como prazos, índices de referência, fórmula de pagamento e condições para a emissão, poderá também estabelecer os projetos os quais emissora aplicará os recursos captados. Inexistindo, portanto, a celebração de contrato entre o emissor e o adquirente. Os direitos e obrigações são fixados unilateralmente pela companhia, que os farão constar na escritura de emissão.²³

Ademais, se faz necessário a padronização do instrumento, pois facilita o acesso de investidores inexperientes a documentos de emissão com cláusulas semelhantes, evitando que as empresas criem cláusulas excessivamente complexas e de difícil compreensão em termos legais. O principal propósito da escritura é garantir que todas as partes interessadas compreendam os direitos e as condições associadas às debêntures. Sendo assim, Antonio José Teixeira Leite afirma que:

A padronização é importante medida porque permite que o investidor leigo acesse escrituras de emissão com cláusulas que apresentam conteúdo similar. Evita-se, também, que as companhias elaborem cláusulas muito complexas. Até mesmo em termos de linguagem jurídica, o que impediria a sua fácil compreensão. O objetivo da escritura é o de permitir que os interessados entendam os direitos e condições oferecidos pelas debêntures.²⁴

3. DEBÊNTURES AZUIS: ASPECTOS GERAIS DOS TÍTULOS TEMÁTICOS

Estabelecidas as definições preliminares para o entendimento das debêntures de títulos azuis, passa-se a analisar o conceito das *blues bonds* em si.

²² Ibidem.

²³ TEIXEIRA LEITE, Antonio José. *Manual das Debêntures*. 1ª ed. Volume 1. 2022, p. 77

²⁴ Ibidem, p. 78-79

Não é novidade que os títulos temáticos que proporcionam impactos ambientais, sociais e de governança vêm ganhando cada vez mais espaço do mercado financeiro brasileiro, uma vez que, são instrumentos de mercado de capitais valioso, com a capacidade de acelerar e catalisar fluxos financeiros sustentáveis, podendo atrair investidores de impacto doméstico e internacional.²⁵

Além disso, as operações com características ESG, em linha com padrões intencionais, além de gerarem impactos positivos diretos na sociedade e/ou no meio ambiente, também podem gerar benefícios tangíveis aos tomadores de recursos, com menos custo de capital e ganhos de imagem, dentre outros.²⁶

Esses títulos podem ser emitidos de duas maneiras, sendo elas: (i) títulos de uso de recurso; e (ii) títulos vinculados a metas ESG. No presente trabalho, iremos tratar exclusivamente dos títulos de uso de recurso para desenvolver e concluir o tema chave deste artigo.

Conceitualmente, as operações de uso de recurso são destinadas a financiamento de projetos ambientais, sociais e sustentáveis. Segundo os princípios da Associação Internacional de Mercado de Capitais (“**ICMA**”) cujo objetivo é promover padrões de melhores práticas internacionalmente aceitos, por meio do desenvolvimento de diretrizes, regras, recomendações e documentação padrão apropriadas e amplamente aceitas, contribuindo para o desenvolvimento de finanças sustentáveis por meio do mercado de capitais,²⁷ existem três possíveis rótulos internacionais que se tornaram o denominador comum e a base para outras classificações dos títulos:

- (i) **Operações Verdes:** direcionadas para financiar projetos com contribuição ambiental cujas diretrizes estão no *Green Bond*

²⁵ BID INVEST. *Financiando a Sustentabilidade por meio dos Mercados de Capitais: Guia Prático para Emissores de Títulos Temáticos*. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/36/80/0C/B2/2B33A710455571A7882BA2A8/Guia%20Pratico%20para%20Emissores%20de%20Títulos%20Temáticos.pdf>. Acesso em: 25 out. 2023.

²⁶ FEBRABAN. *Guia de Emissão de Títulos de Dívida Verde e Sustentável*. 2023. Disponível em: https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/GuiaDividaSust_Abr23_02.pdf. Acesso em: 28 out. 2023.

²⁷ ANBIMA. *Guia para Ofertas de Títulos ESG: Melhores práticas para emissão e oferta pública de títulos de renda fixa relacionados a finanças sustentáveis*. 2022. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/52/25/36/43/9AA158103F642158882BA2A8/GUIA_PARA_OFERTAS_DE_TITULOS_ESG.pdf. Acesso em: 28 out. 2023.

- Principles*²⁸ (publicados pela ICMA) e *Green Loan Principles*²⁹ (Loan Market Association).
- (ii) **Operações Sociais:** direcionadas para financiar projetos com contribuição social e cujas diretrizes estão nos *Social Bond Principles* (publicados pela ICMA) e *Social Loan Principles* (Loan Market Association).
- (iii) **Operações Sustentáveis:** direcionadas para financiar projetos que tenham contribuição ambiental e social simultaneamente. Também é possível financiar um conjunto de projetos que contemplem contribuição ambiental e social separadamente. As diretrizes devem seguir ambas as referências acima mencionadas, e para os Títulos de Dívida, há também a referência do *Sustainability Bond Guidelines* (ICMA).³⁰

Após a explosão dos *green bonds*, ou títulos verdes, o azul é a cor da vez. Os títulos azuis, ou *blue bonds* – papéis emitidos para financiar empreendimentos que preservem recursos hídricos, com impactos para oceanos e vida marinha -, devem atrair investimentos para os serviços de água e esgoto, bem como incluem investimentos que contribuem para: (i) gestão e restauração de ecossistemas marinhos e costeiros (tais como gestão, restauração, pesca sustentável e aquicultura sustentável); (ii) controle da poluição para ambientes marinhos e costeiros, incluindo os rios que deságuam no oceano (tais como a gestão de resíduos sólidos, poluição de fontes difusas e águas residuais); e/ou (iii) desenvolvimento costeiro e marinho sustentável (tais como portos e transportes marítimos sustentáveis e energia marinha renovável).³¹

O conceito de títulos azuis ganhou força com o documento “*Guidelines for Blue Finance*”, lançado em 2022 pelo IFC³² (*International Finance Corporation*), braço de investimentos privados do Banco Mundial.³³ Sendo assim, as debêntures de títulos azuis nada mais é do que valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a projetos marinhos

²⁸ INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION. *Green Bond Principles*. 2021. Disponível em: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>. Acesso em: 28 out. 2023.

²⁹ LOAN MARKET ASSOCIATION. *Green Loan Principles*. 2018. Disponível em: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/LMA_Green_Loan_Principles_Booklet-220318.pdf. Acesso em: 28 out. 2023.

³⁰ FEBRABAN. *Guia de Emissão de Títulos de Dívida Verde e Sustentável*. 2023. Disponível em: https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/GuiaDividaSust_Abr23_02.pdf. Acesso em: 28 out. 2023.

³¹ ASIAN DEVELOPMENT BANK. *Green and blue framework*. Disponível em: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/731026/adb-green-blue-bond-framework.pdf>. Acesso em: 28 out. 2023.

³² INTERNACIONAL FINANCE CORPORATION (IFC). *Guidelines for Blue Finance*. 2022. Disponível em: <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2022/guidelines-for-blue-finance>. Acesso em: 28 out. 2023.

³³ VALLI, Andrea. Blue bond começa a ganhar espaço no mercado. *O Globo*, São Paulo, 2023. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/publicacoes/especiais/saneamento/noticia/2023/07/26/blue-bond-comeca-a-ganhar-espaco-no-mercado.ghtml>. Acesso em: 16 de set. de 2023.

e oceânicos novos ou existentes que tenham benefícios ambientais, econômicos e climáticos positivos.³⁴

Conforme estabelecido pelo IFC, para qualificar um projeto como “azul”, ele deve estar alinhado com as categorias de projetos dos “*Green Bond Principles*” e “*Green Loan Principles*”, uma vez que não há diretrizes específicas sobre a temática, e contribuir para a gestão sustentável da água e a proteção dos oceanos, conforme os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (“**ODS**”), a serem descritos no decorrer deste artigo, alinhados com os princípios mencionados no “*Sustainable Ocean Principles*”³⁵, elaborado pela *United Nations Global Compact* (“**UNGC**”).

Além do cumprimento conforme descrito acima, o projeto não poderá introduzir risco material para outros temas ou área ambientais, bem como deverão ser indicados quais padrões de sustentabilidade aceitos internacionalmente o projeto está seguindo, que poderão servir como salvaguardas se houver risco ambiental e social.

Importante salientar que, tanto as obrigações verdes quanto as azuis, incluem investimentos como a construção de novos ativos, bem como a manutenção, melhoria ou reparação de ativos já existentes.³⁶

3.1. Roteiro para Emissão

Quando se trata de títulos ESG, é fundamental destacar a importância da transparência e a clareza das características associadas a operação. Para tanto, é necessário um documento que traga uma breve descrição das especificações sobre as características do formato do título, como, por exemplo, a descrição dos projetos elegíveis. Neste mesmo contexto, o Guia para Ofertas de Títulos ESG, elaborado pela ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais), esclarece que:

A elaboração do *framework* é de grande relevância para dar a transparência e a publicidade necessárias às características dos títulos ESG, considerando que, muitas vezes, essas informações acabam não sendo incluídas nos documentos da operação por fugirem do escopo comum aos modelos padrões utilizados na elaboração de: (i) documentos de uma emissão de título de renda fixa, como escrituras de emissão de debêntures, termos de securitização de certificados de recebíveis, termo de emissão de nota comercial, cártula de nota promissória

³⁴ BID INVEST. *Financiando a Sustentabilidade por meio dos Mercados de Capitais: Guia Prático para Emissões de Títulos Temáticos*. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/36/80/0C/B2/2B33A710455571A7882BA2A8/Guia%20Pratico%20para%20Emissoes%20de%20Titulos%20Tematicos.pdf>. Acesso em: 15 de setembro de 2023.

³⁵ UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Blue Bonds Reference Paper*. 2020. Disponível em: <https://unglobalcompact.org/library/5741>. Acesso em: 28 out. 2023.

³⁶ ASIAN DEVELOPMENT BANK. *Green and blue framework*. Disponível em: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/731026/adb-green-blue-bond-framework.pdf>. Acesso em: 28 out. 2023.

e outros documentos adequados a cada título, conforme aplicável (documento da emissão); e (ii) documentos pertinentes às ofertas públicas, como o prospecto, os anúncios de início e de encerramento e demais documentos previstos na regulamentação sobre ofertas de distribuição de valores mobiliários, conforme aplicável (documentos da oferta).

Portanto, é crucial ressaltar que embora a elaboração do *framework* não seja mandatória para as operações de títulos de uso de recursos, sua adoção é altamente recomendável, uma vez que, na sua ausência, as informações relacionadas aos pilares aplicáveis aos títulos deverão ser minuciosamente detalhadas nos documentos da emissão, ou outro documento público, que seja informado nos documentos da oferta.

Ao estruturar um título ESG, também é aconselhado ao emissor contratar consultoria externa especializada para auxiliá-los na criação do *framework* e avaliadores independentes. No Brasil, para títulos de uso de recurso, o tipo mais comum de avaliação é a chamada “Segunda Opinião” ou “*Second Party Opinion*” (“**SPO**”), cujo objetivo é verificar se a captação está alinhada aos pilares aplicáveis aos títulos ESG. Embora a consultoria externa não seja obrigatória, para evitar conflito de interesse nas ofertas, é recomendável que a prestadora de serviço de consultoria externa seja divergente da avaliadora independente, caso essa recomendação não seja seguida, deverá constar no SPO as informações sobre os serviços prestados e o mecanismo internos adotados para garantir a independência na avaliação.

Em linha com os *Green Bond Principles*, para títulos de uso de recurso, quatro pilares deverão ser seguidos para seu enquadramento, são eles:

- (i) **Uso dos recursos:** refere-se à definição de qual(is) projeto(s) ou tipo(s) de projeto(s) os recursos captados serão direcionados, ou seja, a definição de um montante para financiamento e/ou refinanciamento com a destinação específica de um projeto;
- (ii) **Processo de avaliação e seleção de projetos:** este pilar pretende fornecer maiores orientação aos tomadores de recursos para poderem avaliar e selecionar projetos que se alinhem com as categorias e subcategorias elegíveis relevantes às operações. Isso inclui as expectativas do emissor em relação aos benefícios sociais e/ou ambientais, a descrição do processo de seleção de projetos, sua categoria de enquadramento e informação sobre riscos sociais, ambientais e climáticos associados ao projeto;
- (iii) **Gestão de recursos:** recomenda-se que os recursos captados devem ser cuidadosamente gerenciados para garantir sua utilização adequada, evitando a alocação em projetos fora da natureza do ESG. Para isso é necessário que os

emissores estabeleçam processos internos que permitam o rastreamento dos recursos, seja por meio da criação de conta, carteira ou outra estrutura contábil específica, bem como estabeleçam processo interno formal para demonstrar que os recursos estão sendo alocados conforme os objetivos definidos nos documentos da emissão. Outrossim, é de responsabilidade do emissor informar aos investidores sobre a destinação temporária do saldo não alocado e estabelecer um prazo máximo para a alocação nos projetos mencionados na oferta; e

- (iv) **Reporte:** para garantir transparência, devem ser apresentados claramente, através do relatório anual para títulos de uso de recursos, uma lista dos projetos nos quais os recursos da oferta foram alocados, com breves descrições e os valores efetivamente alocados. Também deve conter expectativas de impacto estimado, preferencialmente com indicadores quantitativos de desempenho social e/ou ambiental dos projetos financiados, bem como informações sobre a metodologia utilizada para quantificar esses indicadores, como exemplo, número de beneficiários, operações rotuladas, valor médio de empréstimos sustentáveis, volume de recursos não alocados, percentual de recursos alocados para refinanciamento, produção anual de energia renovável, redução anual das emissões de gases de efeito estufa, redução anual no consumo de energia, economia anual de combustíveis fósseis e número estimado de empregos criados ou mantidos³⁷. Os indicadores devem estar alinhados com os impactos esperados para cada projeto.

A seguir são apresentadas algumas categorias e subcategorias de projetos elegíveis conforme o guia “*Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy – A Practitioner’s Guide*”³⁸, publicado em setembro de 2023, pela ICMA, IFC, UNGC e *United National Environment Programme Finance Initiative*, intimamente relacionados à categoria do *Green Bond Principles*:

- (i) **Adaptação e Resiliência Climática Costeira:** projetos que apoiam a resiliência ecológica e comunitária e a adaptação às alterações climáticas, incluindo a utilização de soluções baseadas na natureza;

³⁷ FEBRABAN. *Guia de Emissão de Títulos de Dívida Verde e Sustentável*. 2023. Disponível em: https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/GuiaDividaSust_Abr23_02.pdf. Acesso em: 28 out. 2023.

³⁸ UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Global Goals, Ocean Opportunities*. 2019. Disponível em: <https://unglobalcompact.org/library/5711>. Acesso em: 28 out. 2023.

- (ii) **Gestão, Conservação e Restauração de Ecossistemas Marinhos:** projetos que gerem, conservam e restauram a saúde dos ecossistemas costeiros e marinhos;
- (iii) **Turismo Costeiro e Marinho Sustentável:** projetos que melhoram a sustentabilidade ambiental do turismo costeiro e marítimo;
- (iv) **Cadeias de Valor Marinhas Sustentáveis:** projetos que melhoram a sustentabilidade ambiental das cadeias de valor marinhas (a) Gestão Sustentável da Pesca Marinha, (b) Operações de aquicultura sustentável (algas, bivalves, peixes e ervas marinhas) e (c) Sustentabilidade da cadeia de abastecimento de frutos-do-mar;
- (v) **Energia Renovável Marinha:** projetos que aumentem a contribuição das energias renováveis marinhas e *offshore*³⁹ para o mix energético e projetos de energias renováveis que apoiem outros setores. Esses incluem: eólica offshore (instalações fixas e flutuantes), onda, maré, solar flutuante, conversão de energia térmica oceânica;
- (vi) **Poluição Marinha:** projetos que previnem, controlam e reduzem a entrada de resíduos nos ambientes costeiros e marinhos: (a) gestão de águas residuais; (b) gestão de resíduos sólidos; (c) eficiência de recursos e economia circular (prevenção e redução de resíduos); (d) gestão de poluição de fonte difusa;
- (vii) **Portos Sustentáveis:** projetos que aumentam o desempenho ambiental e a sustentabilidade das funções e infraestruturas portuárias; e
- (viii) **Transporte Marítimo Sustentável:** projetos que envolvem o aumento do desempenho ambiental e da sustentabilidade do transporte marítimo.

Importante destacar, também, quem são os possíveis emissores de um projeto com título azul. Podemos destacar dois tipos: (i) empresas que operem em ecossistema hídricos (“*in or by the water*”), cujos projetos são realizados diretamente em oceanos, mares ou águas doces, a exemplo de portos, transporte marítimo, infraestrutura, turismo, pesca e agricultura, e energia renovável *offshore*; e (ii) empresas que contribuam para o impacto direto relevante em oceanos, mares e água doce, como indústrias com grande consumo de água, agricultura, água e saneamento.

3.1.1. Documentos Obrigatórios e Conteúdo Mínimo dos Documentos da Oferta

Após passarmos pelos pontos principais do tema central deste trabalho, podemos mencionar, em resumo, os documentos obrigatórios para emissão de uma debênture azul e o conteúdo mínimo que deverá constar na escritura de emissão, de acordo com o estabelecido no Guia para Oferta de Títulos ESG (ANBIMA, 2022)⁴⁰:

³⁹ Termo usado para definir fonte de energia eólica obtida através da força do vento em alto-mar.

⁴⁰ ANBIMA. *Guia para Ofertas de Títulos ESG: Melhores práticas para emissão e oferta pública de títulos de renda fixa relacionados a finanças sustentáveis*. 2022. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/52/25/36/43/9AA158103F642158882BA2A8/GUIA_PARA_OFERTAS_DE_TITULOS_ESG.pdf. Acesso em 29 out. 2023.

Conforme já mencionado, o *framework* do emissor é um dos documentos pré-emissão de maior relevância, juntamente com o SPO que deverá ser realizado antes da liquidação da oferta.

Adicionalmente às características da escritura de emissão já abordadas, há aspectos extras a serem considerados quando se trata de título ESG em operações de oferta pública, são eles:

- (i) **Característica do título:** (a) informar a classificação do título como uso de recursos e indicar sua modalidade (verde, social ou sustentável); (b) informar a conformidade com o Guia para Oferta de Títulos ESG da ANBIMA; (c) indicar a existência de SPO e consultoria externa; e (d) informar local para acessos dos documentos obrigatórios;
- (ii) **Cláusula de destinação de recurso:** (a) descrição detalhada do projeto objeto da destinação de recurso, da oferta ou valor equivalente, característica que tipificam como título de uso de recurso; (b) compromisso de emissão em não utilizar o projeto selecionado para outras operações, exceto no caso em que o projeto tiver um investimento maior do que o volume total de outras captações; (c) descrever, quando aplicável, uma estimativa percentual das parcelas destinadas ao financiamento ou refinanciamento dos projetos, além de identificar quais portfólios de projetos podem ser refinanciados e o período retroativo;
- (iii) **Cláusula “Obrigações das Partes”:** principalmente em relação ao emissor com a obrigação de verificar o processo do título ESG, também incluídas a responsabilidade do agente fiduciário com relação ao acompanhamento da divulgação dos documentos obrigatórios;
- (iv) **Cláusula “Declaração e Garantias”:** declaração do emissor atestando o título de uso de recurso, de inexistência de outra operação com destinação ao mesmo projeto e de adoção de boas práticas e cumprimento de obrigações de natureza ambiental e social;
- (v) **Cláusula “Vencimento Antecipado (não automático)”:** no caso de destinação de recursos que não sejam aqueles constantes na cláusula de “destinação de recursos”;
- (vi) **Cláusula “Fatores de Risco”:** incluir fator de risco relacionado à: (a) falta de regulamentação para a atividade dos avaliadores independentes; (b) ausência de

responsabilização dos coordenadores da oferta pelo conteúdo de pareceres; (c) risco de danos à imagem decorrente de possíveis repercussões negativas relacionadas ao emissor após o encerramento da oferta, incluindo a possibilidade de *greenwashing*⁴¹ ou outros casos de não cumprimento do título ESG, com consequência para a negociação do título no mercado secundário; (d) potencial descumprimento das obrigações relacionadas a questões ESG conforme estabelecidas nos documentos de emissão, no *framework* e/ou em pareceres de segunda opinião, incluindo responsabilidades específicas de acordo com o tipo de título ESG; (e) risco de não cumprimento, pelo emissor, na alocação dos recursos até a data de vencimento ordinário do título, em caso de resgate antecipado, oferta de resgate e/ou aquisição facultativa que tenha ocorrido sem comprovação de uso integral dos recursos; (f) não atingimento das metas nas datas acordadas e/ou a não entrega do relatório anual, com possíveis consequências para a negociação do título no mercado secundário; e (g) possibilidade de desqualificação do título como título ESG devido a alterações ao encerramento da oferta e as consequências disso para a negociação do título no mercado secundário.

3.2. Benefícios

No tocante as vantagens, podemos mencionar alguns benefícios para os emissores de títulos temáticos como: diversificação na base de investidores e aumento na demanda; melhor precificação em emissão dada a forte demanda por títulos temáticos; aumento do valor de mercado e da marca; ganho reputacional; visibilidade de mercado; e ganho financeiro.

Além das vantagens para os tomadores de recursos, podemos mencionar as vantagens para os investidores, como: diversificação da carteira de investimentos; ofertas enquadradas em impacto a longo prazo, o que gera um risco menor ao investidor; transparência na divulgação de informações; e isenção de imposto, caso seja vinculada às debêntures de infraestrutura incentivadas, como na maioria dos casos.

Importante destacarmos também que esses títulos adquiriram importância no cenário atual mundial, uma vez que contribuem para um futuro mais sustentável, promovendo a prosperidade econômica, a preservação dos oceanos e o bem-estar das gerações futuras.

⁴¹ Termo usado para definir práticas de marketing enganosas ou desonestas de uma empresa sobre sustentabilidade, onde empresas afirmam que seus produtos são sustentáveis como estratégia.

Os títulos sustentáveis trazem também vantagens (i) ao mercado doméstico, porque apresentam potencial de contribuir para o seu desenvolvimento devido ao interesse global dos investidores; e (ii) ao custo e acesso ao financiamento externo em um contexto de mudança na direção de política monetária dos países desenvolvidos: os títulos sustentáveis podem ter efeito compensatório sobre os efeitos de uma política restritiva, devido à demanda crescente e ao menor custo em relação aos títulos convencionais.⁴²

3.3. Impacto Econômico e Social

O financiamento de projetos sustentáveis nos oceanos pode impulsionar o crescimento da economia oceânica de forma sustentável. Isso pode criar oportunidades econômicas a longo prazo, como a promoção do turismo ecológico, a pesca responsável e a exploração de energias renováveis marinhas.

É de suma importância o zelo pelo oceano, pelos mares, pelas águas doces e pelo ecossistema, pois as poluições recorrentes, a exploração excessiva pela humanidade e a infraestrutura de saneamento básico debilitada, influenciam direta e profundamente na saúde global, no bem-estar, no equilíbrio climático, na alimentação, nos medicamentos e nas atividades econômicas.

Há um sério risco de gerações futuras experimentarem um oceano degradado, esgotamento precário, poluição e lixo. A saúde do oceano, do planeta e da própria humanidade são inseparáveis. O oceano cobre 70% da superfície do nosso planeta. Ele contém 99% do habitat para a vida, gera mais da metade do oxigênio que respiramos e mais de um terço da população mundial vive ao longo de suas costas (OHI, 2019).⁴³

A pesca marinha fornece 57 milhões de empregos globalmente e fornece a principal fonte de proteína para mais de 50% da população de países menos desenvolvidos. Muitos ecossistemas costeiros, incluindo recifes de coral, florestas de mangue e pântanos, atuam como um amortecedor natural contra eventos climáticos extremos.⁴⁴

Nesse sentido, o secretário-geral das Organizações das Nações Unidas (“ONU”), Antonio Guterres, resume a importância de mantermos um oceano saudável:

The ocean provides food, energy, water, jobs and economic benefits for people in every country, even those that are landlocked. It is a crucial buffer against climate change, and a massive resource for sustainable development. The

⁴² BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Economia Bancária*. 2021. Brasília, DF. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2021.pdf. Acesso em 28 out. 2023.

⁴³ UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Global Goals, Ocean Opportunities*. 2019. Disponível em: <https://unglobalcompact.org/library/5711>. Acesso em: 29 out. 2023.

⁴⁴ *Ibidem*.

*health of our oceans and seas is inextricably linked with the health of our planet and all life on Earth.*⁴⁵

O principal propósito da UNGC é otimizar a colaboração dentro do sistema da ONU, de forma a assegurar uma resposta conjunta, coesa e abrangente às prioridades e demandas de cada nação, alinhadas com os ODS e outros acordos internacionais dos quais o Brasil faz parte. Dentre os ODS com agenda prevista para 2030, podemos destacar os itens 6 “Água Potável e Saneamento” e 14 “Vida na Água”, por meio do qual tem como objetivo, respectivamente, assegurar a disponibilidade e gestão sustentável da água e saneamento para todas e todos e a conservação e uso sustentável dos oceanos, dos mares e dos recursos marinhos para o desenvolvimento sustentável. A UNGC⁴⁶, sobre a temática, afirma que:

*The ocean is vital to the wellbeing and prosperity of humankind. To achieve the world community’s ambitions as laid out in the Sustainable Development Goals, there is a need to expand our use of the ocean to produce food, energy, raw materials and transportation. Carrying out these activities in a sustainable manner will contribute to reducing global warming and environmental degradation. Ensuring a healthy ocean provides significant opportunities for business and global economic growth.*⁴⁷

Como já mencionado, um dos requisitos do “*Guidelines for Blue Finance*” (IFC, 2022), para um título se tornar “azul” é necessário o cumprimento do Objetivo 6 e/ou Objetivo 14.

Deste modo, alcançar as metas do Objetivo 14, tem sido relacionado, por meio de benefícios conjuntos, a todos os outros ODS. Isso ilustra as interconexões entre os objetivos e a posição central dos ecossistemas saudáveis e funcionais - e nenhum ecossistema é tão vasto quanto o oceano.⁴⁸ A UNGC menciona alguns exemplos notáveis com os demais ODS, que podemos atingir, direta ou indiretamente, com a emissão de *blue bonds*, ao cumprir o Objetivo 14:⁴⁹

⁴⁵ Tradução livre da autora: O oceano fornece alimentos, energia, água, empregos e benefícios econômicos para pessoas em todos os países, mesmo aqueles que estão distantes do litoral. Ele é um componente fundamental na proteção contra as mudanças climáticas e uma imensa fonte de recursos para o desenvolvimento sustentável. A saúde dos nossos oceanos e mares está intrinsecamente ligada à saúde do nosso planeta e de toda a vida na Terra.

⁴⁶ UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Sustainable Ocean Principles*. Disponível em: <https://d306pr3pise04h.cloudfront.net/docs/publications%2FSustainable+Ocean+Principles.pdf>. Acesso em: 15 set. 2023.

⁴⁷ Tradução livre da autora: O oceano é vital para o bem-estar e a prosperidade da humanidade. Para alcançar as ambições da comunidade mundial, tal como definidas nos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, é necessário expandir a nossa utilização do oceano para produzir alimentos, energia, matérias-primas e transportes. A realização destas atividades de forma sustentável contribuirá para reduzir o aquecimento global e a degradação ambiental. Garantir um oceano saudável proporciona oportunidades significativas para os negócios e para o crescimento econômico global.

⁴⁸ UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Global Goals, Ocean Opportunities*. 2019. Disponível em: <https://unglobalcompact.org/library/5711>. Acesso em: 30 out. 2023.

⁴⁹ Ibidem.

- (i) **Objetivo 1 – Erradicação de Pobreza:** Estima-se que 820 milhões de pessoas dependam diretamente da aquicultura e da pesca para seus meios de subsistência;
- (ii) **Objetivo 2 – Fome Zero e Objeto 3 – Saúde e bem-estar:** Para muitos países com baixa renda onde podemos notar um déficit, o oceano é uma fonte crucial de proteínas e micronutrientes para os quais alternativas locais são em grande parte ausentes;
- (iii) **Objetivo 7 – Energia Acessível e Limpa:** o oceano oferece oportunidades para energia renovável, como energia eólica *offshore*, ondas e marés, cujo potencial total está sendo explorado;
- (iv) **Objetivo 11 – Cidades e Comunidades Sustentáveis:** Muitas áreas costeiras também estão cada vez mais vulneráveis a eventos climáticos extremos e ressacas devido à remoção ou degradação de recursos naturais de proteção, como manguezais, ilhas barreira e recifes de coral;
- (v) **Objetivo 12 – Consumo e Produção Responsáveis:** Mais de 600 milhões de pessoas vivem em áreas costeiras, e 40% da população global vive a menos de 100 quilômetros do oceano. Essa concentração de comunidades ao longo das costas aumenta a pressão sobre os ecossistemas marinhos devido à atividade industrial, poluição e lixo;
- (vi) **Objetivo 13 – Ação pelo Clima:** À medida que o clima muda, ele também está remodelando o oceano, causando ondas de calor oceânicas prolongadas que têm um impacto massivo em toda a vida marinha. A biogeoquímica oceânica também está mudando, com impactos na estrutura dos ecossistemas, cadeias alimentares, espécies invasivas e outras interações bióticas;
- (vii) **Objetivo 15 – Vida Terrestre:** As águas estão ficando cada vez mais ácidas à medida que absorvem mais dióxido de carbono. o resultado tem sido vastas florações de algas que representam um risco para a saúde humana e a vida marinha por meio de efeitos, como a depleção, eutrofização de oxigênio e/ou toxicidade;
- (viii) **Objetivo 16 – Paz, Justiça e Instituições Eficazes:** O futuro do oceano depende particularmente de uma boa governança e regulamentação eficaz; e
- (ix) **Objetivo 17 – Parcerias para os Objetivos:** Uma crescente quantidade de literatura destaca a conectividade dos sistemas oceânicos. Isso significa que abordagens e parcerias regionais e globais são necessárias para garantir a saúde

de estoques de peixes transfronteiriços, redução da poluição marinha e ecossistemas costeiros vibrantes.

Um estudo recente feito pela Deloitte através do relatório “*A drop in the ocean*”⁵⁰ estima necessários 175 bilhões de dólares de investimento por ano para conservar os oceanos, com mais da metade desse valor necessário apenas para reduzir a poluição marinha. Cerca de um quinto do financiamento deve ser reservado para proteger e restaurar ecossistemas de áreas úmidas, habitats costeiros, recifes de coral e outros ambientes. A Deloitte⁵¹ também informa que:

*Separately, another study claims at least USD 10-20 billion per year will be needed just to protect - but not restore or clean up - half of the world's ocean.*⁵²

Resta claro que assegurar a vitalidade dos oceanos oferece oportunidades notáveis para o mundo dos negócios e o crescimento econômico global.

O investimento de apenas um dólar na reconstrução da vida marinha ou na proteção e restauração do oceano acaba gerando de cinco a dez dólares de retorno econômico ou benefícios globais, conforme afirma Deloitte⁵³:

*Indeed, recent research has found that sustainably investing USD 1 across only four key ocean actions alone (mangrove protection and restoration, decarbonizing the shipping sector, scaling up offshore wind energy production and boosting production of sustainable ocean-based protein - fisheries and aquaculture) can yield at least USD 5 in global benefits. For marine conservation specifically, another study estimates that for every USD 1 invested in rebuilding marine life, around USD 10 are generated in economic return.*⁵⁴

3.4. ESG no mercado

Em um panorama global, podemos mencionar que há uma forte concentração de emissão de Títulos Verdes, considerando o volume emitido de janeiro de 2022 até o terceiro trimestre deste ano, os Títulos Verdes tiveram peso mais relevante quando comparados com

⁵⁰ DELOITTE. *A drop in the ocean: Closing the gap in ocean climate finance*. 2021. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/risk/ocean-financing.pdf>. Acesso em: 30 out. 2023.

⁵¹ Ibidem.

⁵² Tradução livre da autora: Separadamente, outro estudo afirma que pelo menos 10 a 20 bilhões de dólares por ano serão necessários apenas para proteger, mas não para restaurar ou limpar, metade dos oceanos do mundo.

⁵³ DELOITTE. *A drop in the ocean: Closing the gap in ocean climate finance*. 2021. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/risk/ocean-financing.pdf>. Acesso em: 30 out. 2023.

⁵⁴ Tradução livre da autora: Adicionalmente, pesquisas recentes descobriram que investir de forma sustentável 1 dólar em apenas quatro ações-chave para os oceanos (proteção e restauração de manguezais, descarbonização do setor de transporte marítimo, expansão da produção de energia eólica offshore e aumento da produção de proteína oceânica sustentável - pesca e aquicultura) pode gerar pelo menos 5 dólares em benefícios globais. Especificamente para a conservação marinha, outro estudo estima que, para cada 1 dólar investido na reconstrução da vida marinha, cerca de 10 dólares são gerados em retorno econômico.

outros rótulos, atingindo US\$ 332,4 bilhões, 52% do total do período. As principais organizações emissoras dessas operações são supranacionais, como o Banco Mundial, seguido de entidades nos EUA, França, China e outros países na Europa.⁵⁵

A primeira emissão de títulos azuis no mundo foi feita pela República de Seychelles em outubro de 2018, direcionados à gestão marinha e à pesca sustentável. O título arrecadou 15 milhões de dólares de investidores internacionais, demonstrando o potencial dos países para aproveitar os mercados de capitais para financiar o uso sustentável dos recursos marinhos.⁵⁶

Embora um notável crescimento de investimentos em títulos sustentáveis globais, a emissão de títulos azuis ainda se mantém em níveis modestos. Consoante os dados apresentados no artigo elaborado pela *Columbia University*⁵⁷, entre os anos de 2018 e 2022, apenas 26 títulos azuis foram emitidos, o que equivale a aproximadamente 0,47% do valor das emissões de títulos verdes.

Já em um panorama nacional, desde a primeira emissão de Título Verde no Brasil, em 2015, até dezembro de 2022, o Mercado de Dívida Sustentável no país somou mais de R\$ 195 bilhões. Além do crescimento em volume de recursos, o mercado também se diversificou, tanto no perfil dos tomadores de recursos, como nos tipos de operações. Em 2016, quando a Febraban publicou, em parceria com o Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS), o Guia para Emissão de Títulos Verdes no Brasil, este mercado contemplava apenas Títulos de Dívida Verde (*Green Bonds*) e que somavam R\$ 5,2 bilhões, em quatro emissões realizadas. Dentro desses títulos, as Debêntures apresentam 25% das operações, sendo o valor atingido de R\$ 16 bilhões, em 2021, e mais de R\$ 20 bilhões em 2022.⁵⁸

No Brasil, a primeira operação desse tipo foi um empréstimo (*blue loan*), feito em julho de 2022, pela IFC e a Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp). Os recursos foram destinados especialmente para melhoria da qualidade das águas do Rio

⁵⁵ FEBRABAN. *Guia de Emissão de Títulos de Dívida Verde e Sustentável*. 2023. Disponível em: https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/GuiaDividaSust_Abr23_02.pdf. Acesso em: 29 out. 2023.

⁵⁶ THE WORLD BANK. *Seychelles launches World's First Sovereign Blue Bond*. 2018. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/10/29/seychelles-launches-worlds-first-sovereign-blue-bond>. Acesso em: 29 out. 2023.

⁵⁷ BOSMANS, Pieter; MARIZ, Frederic. *The Blue Bond Market: A Catalyst for Ocean and Water Financing*. *Jornal of Risk and Financial Management*. 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/jrfm16030184>. Acesso em: 29 out. 2023.

⁵⁸ FEBRABAN. *Guia de Emissão de Títulos de Dívida Verde e Sustentável*. 2023. Disponível em: https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/GuiaDividaSust_Abr23_02.pdf. Acesso em: 29 out. 2023.

Pinheiros, integração com as comunidades ao longo de seu curso e a ampliação do acesso à água e ao saneamento básico em São Paulo.⁵⁹

Mais adiante, é digno de menção as emissões de duas debêntures azuis realizada nos últimos anos: (i) pela BRK Ambiental Região Metropolitana de Maceió, visando utilizar os recursos para pagamento da outorga necessária à universalização dos serviços de saneamento na região metropolitana de Maceió, o que engloba a capital e mais 12 cidades⁶⁰; e (ii) pela Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar), sendo a primeira empresa pública do país a emitir debêntures azuis destinados a financiamento de abastecimento de água e esgotamento sanitário, novas estações de tratamento, armazenamento e abastecimento de água potável; expansão de infraestrutura já existente; e estações de tratamento de esgoto⁶¹.

Vale ressaltar também, a emissão mais recente realizada no Brasil, em agosto de 2023, classificada como debêntures azuis e sustentáveis pela Aegea Saneamento e Participações, cujo objetivo é utilizar o recurso para o pagamento futuro ou reembolso de gastos, despesas ou dívidas relacionadas aos investimentos para a ampliação e melhoria no sistema de abastecimento de água, bem como para a implantação, ampliação e melhoria do sistema de esgotamento sanitário nos municípios atendidos pela empresa no Rio de Janeiro.⁶²

Acontece que, a participação do Brasil no mercado de títulos sustentáveis ainda é pequena, embora o volume emitido por empresas brasileiras tenha crescido bastante, e o Brasil seja o segundo maior emissor da América Latina, ficando atrás somente do Chile. Apesar do expressivo crescimento, as emissões brasileiras representam pouco mais de 1% das emissões globais.⁶³

4. Conclusão

O presente artigo tem como objetivo trazer a importância do investimento nas *blue bonds* ao redor do mundo. A análise das debêntures azuis releva um compromisso crescente

⁵⁹ Ibidem.

⁶⁰ SANEAMENTO AMBIENTAL. *BRK Ambiental Maceió faz emissão R\$ 1,95 bilhão*. 2022. Disponível em: <https://www.sambiental.com.br/noticias/brk-ambiental-maceio-faz-emissao-r-195-bilhao>. Acesso em: 30 out. 2023.

⁶¹ SANEPAR. *Sanepar é a primeira empresa pública do país a emitir Título Azul*. 2023. Disponível em: <https://site.sanepar.com.br/noticias/sanepar-e-primeira-empresa-publica-do-pais-emitir-titulo-azul>. Acesso em: 30 out. 2023.

⁶² BOMBANA, Lucas. *Empresas de Saneamento Levantam R\$ 93 bilhões no mercado para expandir operações*. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 2023. Folhainvest. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/08/empresas-de-saneamento-levantam-r-93-bilhoes-no-mercado-para-expandir-operacoes.shtml>. Acesso em: 30 out. 2023.

⁶³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Empresas brasileiras emitiram US\$20 bilhões em títulos sustentáveis entre 2020 e 2021*. 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/632/noticia>. Acesso em: 30 out. 2023.

com a sustentabilidade, que vai além do âmbito ambiental, mas abrange também as dimensões sociais e econômicas.

O Brasil coloca ênfase na busca de um desenvolvimento que seja inclusivo, tanto no ponto de vista social, quanto no ponto de vista ambiental e econômico. Diante de grandes riquezas naturais, o país se destaca por sua vasta diversidade biológica, florestas, águas e energias renováveis. Todos esses elementos fornecem uma base sólida para a promoção de ações sustentáveis.

Inegável observarmos um crescimento contínuo no mercado de títulos verdes, refletindo o aumento da conscientização ambiental e social no mundo corporativo e no cotidiano. Contudo, é importante notar que a preservação do meio ambiente não se limita apenas às questões tradicionalmente “verdes”, mas também se refere as áreas relacionadas aos oceanos, mares e recursos hídricos. Embora não tenha muitas operações azuis no mundo, a expectativa é que cresça cada vez mais a intenção de sustentabilidade.

As debêntures de títulos azuis oferecem oportunidade de investir em projetos que abrangem o meio ambiente, as comunidades costeiras, a saúde alimentar, o saneamento básico, a preservação da biodiversidade, entre outros. Pontos esses de extrema importância para a humanidade e que poderão ser gravemente afetados aos longos dos anos, prejudicando gerações futuras.

No entanto, é fundamental garantir que as debêntures azuis sejam emitidas e geridas com integridade, transparência e conformidade rigorosa com os princípios de finanças sustentáveis, que desempenham um papel crucial na manutenção da confiança dos investidores e no cumprimento das promessas.

Para além dos ganhos em termos de sustentabilidade, as debêntures azuis conferem vantagens tanto aos investidores quanto aos emissores, que, por sua vez, desfrutam de uma projeção ampliada nos âmbitos nacional e internacional.

5. Referências

ANBIMA. *Guia para Ofertas de Títulos ESG: Melhores práticas para emissão e oferta pública de títulos de renda fixa relacionados a finanças sustentáveis*. 2022. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/52/25/36/43/9AA158103F642158882BA2A8/GUIA_PARA_OFERTAS_DE_TITULOS_ESG.pdf. Acesso em: 28 out. 2023.

ANBIMA. *O que são Debêntures*. Disponível em: <https://data.anbima.com.br/informacoes/o-que-sao-debentures>. Acesso em: 09 set. 2023.

ASIAN DEVELOPMENT BANK. *Green and blue framework*. Disponível em: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/731026/adb-green-blue-bond-framework.pdf>. Acesso em: 28 out. 2023.

B3. *Debêntures*. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-fixa/debentures.htm. Acesso em: 05 set. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Empresas brasileiras emitiram US\$20 bilhões em títulos sustentáveis entre 2020 e 2021*. 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/632/noticia>. Acesso em: 30 out. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Economia Bancária*. 2021. Brasília, DF. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2021.pdf. Acesso em: 28 out. 2023.

BID INVEST. *Financiando a Sustentabilidade por meio dos Mercados de Capitais: Guia Prático para Emissores de Títulos Temáticos*. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/36/80/0C/B2/2B33A710455571A7882BA2A8/Guia%20Pratico%20para%20Emissores%20de%20Tulos%20Tematicos.pdf>. Acesso em: 25 out. 2023.

BOMBANA, Lucas. Empresas de Saneamento Levantam R\$ 93 bilhões no mercado para expandir operações. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 2023. Folhainvest. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/08/empresas-de-saneamento-levantam-r-93-bilhoes-no-mercado-para-expandir-operacoes.shtml>. Acesso em: 30 out. 2023.

BOSMANS, Pieter; MARIZ, Frederic. *The Blue Bond Market: A Catalyst for Ocean and Water Financing*. *Journal of Risk and Financial Management*. 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/jrfm16030184>. Acesso em: 29 out. 2023.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. *Resolução CVM nº 160*, de 13 de julho de 2022. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 de julho de 2022. Art. 2º. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/100/resol160consolid.pdf>. Acesso em: 15 set. 2023.

BRASIL. *Lei nº 10.303/01*, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 01 de novembro de 2001. Art. 2º. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10303.htm. Acesso em: 20 out. 2023.

BRASIL. *Lei nº 6.404*, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 17 de dezembro de 1976. Art. 63. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 15 set. 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Mercado de valores mobiliários brasileiro*. Rio de Janeiro, 4. ed., 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Sobre a CVM*. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm>. Acesso em: 05 set. 2023.

DELOITTE. *A drop in the ocean: Closing the gap in ocean climate finance*. 2021. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/risk/ocean-financing.pdf>. Acesso em: 30 out. 2023.

FEBRABAN. *Guia de Emissão de Títulos de Dívida Verde e Sustentável*. 2023. Disponível em: https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/GuiaDividaSust_Abr23_02.pdf. Acesso em: 28 out. 2023.

GENIAL INVESTIMENTOS. *7 Tipos de Debêntures Disponíveis no Mercado Brasileiro*. 2023. Disponível em: <https://blog.genialinvestimentos.com.br/7-tipos-de-debentures-disponiveis-no-mercado-brasileiro/#Quais-s%C3%A3o-os-7-tipos-de-deb%C3%AAntures-dispon%C3%ADveis->. Acesso em: 09 set. 2023.

INFOMONEY. *Tudo sobre debêntures: entenda por que e como investir nesses papéis*. 2022. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/debentures/>. Acesso em: 05 set. 2023.

INTERNACIONAL FINANCE CORPORATION (IFC). *Guidelines for Blue Finance*. 2022. Disponível em: <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2022/guidelines-for-blue-finance>. Acesso em: 28 out. 2023.

INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION. *Green Bond Principles*. 2021. Disponível em: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>. Acesso em: 28 out. 2023.

LOAN MARKET ASSOCIATION. *Green Loan Principles*. 2018. Disponível em: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/LMA_Green_Loan_Principles_Booklet-220318.pdf. Acesso em: 28 out. 2023.

PINHEIRO, Juliano. *Mercado de capitais*. São Paulo: Editora Atlas Ltda. 9ª ed., 2019.

RIZZARDO, Arnaldo. *Título de Crédito*. Rio de Janeiro: Grupo Editorial Nacional, 6ª ed., 2020, p. 290. Apud: REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial, 2º vol.

ROVAI, Armando Luiz. *Debênture*. Enciclopédia jurídica da PUCSP. São Paulo, 1. ed., 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/218/edicao-1/debenture>. Acesso em: 09 set. 2023.

SANEAMENTO AMBIENTAL. *BRK Ambiental Maceió faz emissão R\$ 1,95 bilhão*. 2022. Disponível em: <https://www.sambiental.com.br/noticias/brk-ambiental-maceio-faz-emissao-r-195-bilhao>. Acesso em: 30 out. 2023.

SANEPAR. *Sanepar é a primeira empresa pública do país a emitir Título Azul*. 2023. Disponível em: <https://site.sanepar.com.br/noticias/sanepar-e-primeira-empresa-publica-do-pais-emitir-titulo-azul>. Acesso em: 30 out. 2023.

TEIXEIRA LEITE, Antonio José. *Manual das Debêntures*. 1ª ed. Volume 1. 2022.

THE WORLD BANK. *Seychelles launches World's First Sovereign Blue Bond*. 2018. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/10/29/seychelles-launches-worlds-first-sovereign-blue-bond>. Acesso em: 29 out. 2023.

UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Blue Bonds Reference Paper*. 2020. Disponível em: <https://unglobalcompact.org/library/5741>. Acesso em: 28 out. 2023.

UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Global Goals, Ocean Opportunities*. 2019. Disponível em: <https://unglobalcompact.org/library/5711>. Acesso em: 28 out. 2023.

UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Sustainable Ocean Principles*. Disponível em: <https://d306pr3pise04h.cloudfront.net/docs/publications%2FSustainable+Ocean+Principles.pdf>. Acesso em: 15 set. 2023.

VALLI, Andrea. Blue bond começa a ganhar espaço no mercado. *O Globo*, São Paulo, 2023. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/publicacoes/especiais/saneamento/noticia/2023/07/26/blue-bond-comeca-a-ganhar-espaco-no-mercado.ghtml>. Acesso em: 16 de set. de 2023.

XP INVESTIMENTOS. *Resolução CVM 160 e as Mudanças para Ofertas Públicas de Renda Fixa*. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/renda-fixa/relatorios/resolucao-cvm-160-e-as-mudancas-para-ofertas-publicas-de-renda-fixa/>. Acesso em: 15 set. 2023.

TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Eu, Heloísa Ribeiro Carvalho
discente regularmente matriculado(a) na disciplina TCC II, da 10ª etapa do curso de Direito, matrícula nº 31908845, período noturno, turma S, tendo realizado o TCC com o título: Blue Bonds: Análise das Debêntures Azuis e seu Impacto Econômico e Social sob a orientação do(a) Professor(a) Thaís Cíntia Cárnio declaro para os devidos fins que tenho pleno conhecimento das regras metodológicas para confecção do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), informando que o realizei sem plágio de obras literárias ou a utilização de qualquer meio irregular.

Declaro ainda que, estou ciente que caso sejam detectadas irregularidades referentes às citações das fontes e/ou desrespeito às normas técnicas próprias relativas aos direitos autorais de obras utilizadas na confecção do trabalho, serão aplicáveis as sanções legais de natureza civil, penal e administrativa, além da reprovação automática, impedindo a conclusão do curso.

São Paulo, 09 de novembro de 2023.

heloisaribeiroo@hotmail.com

Assinado

D4Sign

Assinatura do discente

TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO docx doc

Código do documento d75d9779-04eb-403e-bae1-dac307b00eed



Assinaturas



Heloísa Ribeiro Carvalho
heloisaribeiroo@hotmail.com
Assinou

Heloísa Ribeiro Carvalho

Eventos do documento

09 Nov 2023, 22:06:13

Documento d75d9779-04eb-403e-bae1-dac307b00eed **criado** por HELOÍSA RIBEIRO CARVALHO (8c0d8ff4-b0b2-406e-9d4d-83df2d3d2627). Email:heloisaribeiroo@hotmail.com. - DATE_ATOM: 2023-11-09T22:06:13-03:00

09 Nov 2023, 22:07:02

Assinaturas **iniciadas** por HELOÍSA RIBEIRO CARVALHO (8c0d8ff4-b0b2-406e-9d4d-83df2d3d2627). Email:heloisaribeiroo@hotmail.com. - DATE_ATOM: 2023-11-09T22:07:02-03:00

09 Nov 2023, 22:07:17

HELOÍSA RIBEIRO CARVALHO **Assinou** (8c0d8ff4-b0b2-406e-9d4d-83df2d3d2627) - Email:heloisaribeiroo@hotmail.com - IP: 177.95.65.243 (177-95-65-243.dsl.telesp.net.br porta: 39454) - Documento de identificação informado: 402.985.138-03 - DATE_ATOM: 2023-11-09T22:07:17-03:00

Hash do documento original

(SHA256):92913da10075a3148c5e6099e2a9d91ecc64917a9fdaa6c44c29beb6fada2bca

(SHA512):0297f596f4e34eb26af75496081996b2350fdd5371b32e4221f3198a494f79ca98437a31469ba30d39fd555f099ec13fc76668aa2267f2cc456fe383fe189ae5

Esse log pertence **única e exclusivamente** aos documentos de HASH acima

Esse documento está assinado e certificado pela D4Sign