

O papel do BNDES na ampliação do financiamento aos ODS: Lições do edital de *Blended Finance*

The role of the BNDES in expanding funding for the SDGs: Lessons from the Blended Finance initiative

Leonardo de Moura Perdigão Pamplona[†]

Marcelo Marcolino[‡]

Julio Salarini^{*}

Marcos Aurélio do Nascimento de Lima^{**}

Resumo O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES tem um longo histórico de atuação na promoção do desenvolvimento econômico e social de forma sustentável. Além do crédito tradicional (direto ou por intermédio de agentes financeiros) e da participação acionária, oferece serviços de estruturação de projetos, gestão de fundos garantidores e aplica recursos não reembolsáveis para estimular projetos de alto impacto social e ambiental positivo. Em linha com a atuação mais recente de instituições de desenvolvimento e utilizando as melhores práticas mundiais, vem buscando utilizar mecanismos de finanças híbridas (*Blended Finance*) com o objetivo de alavancar recursos, sobretudo privados, para atingimento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). O objetivo do presente artigo é demonstrar as lições aprendidas com sua iniciativa e apontar caminhos e desafios no fomento à agenda no país.

Palavras-chave: Instrumentos financeiros inovadores; *Blended Finance*; Bancos de desenvolvimento; Capital catalítico; Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.

Código JEL: G12, G32, M14.

Abstract The Brazilian Development Bank – BNDES has a long history promoting sustainable economic and social development. In addition to traditional credit (directly or through financial agents) and equity participation, it offers project structuring services, guarantee fund management and applies non-reimbursable resources to encourage projects with positive social and environmental impact. In line with most recent trends of development institutions and best global practices, it is starting to use Blended Finance structures to leverage private resources and achieve the Sustainable Development Goals (SDGs). The objective of this article is to demonstrate lessons learned from its initiative and point out paths and challenges in promoting the agenda in the country.

Keywords: Innovative financial instruments; Blended Finance; Development banks; Catalytic capital; Sustainable Development Goals.

JEL Code: G12, G32, M14.

Submitted on November 5, 2022. Accepted on March 3, 2023. Published online in March 2023.
Editor in charge: Marcelo Fernandes.

[†] Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, Brasil: pamplona@bndes.gov.br

[‡] Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, Brasil: marcolino@bndes.gov.br

^{*} Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, Brasil: julio.guioamar@bndes.gov.br

^{**} Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, Brasil: mnlima@bndes.gov.br

1. Introdução

Em junho de 2022, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) alcançou 70 anos de história como instrumento do Estado Brasileiro para promoção do desenvolvimento, com a perene missão de formular e implementar soluções financeiras (e mesmo não financeiras) que atendam às mais diversas necessidades relacionadas ao seu propósito de promover o desenvolvimento econômico e social de forma sustentável.

O BNDES, desde sua fundação, vem atuando em diferentes segmentos e temas, como a viabilização de grandes investimentos em infraestrutura, a exemplo de energia e transportes, passando pela indústria de base e de bens de consumo, o desenvolvimento tecnológico e inovação, as micro e pequenas empresas, a agricultura, a exportação e o setor público, até chegar na atuação social, cultural e ambiental de forma mais direta.

Atualmente o Banco, além do crédito tradicional (direto ou por intermédio de agentes financeiros) e da participação acionária, oferece serviços de estruturação de projetos, gestão de fundos garantidores e aplica recursos não reembolsáveis para estimular projetos de alto impacto social e ambiental.

O presente artigo dá foco em uma experiência recente e inovadora para o BNDES, que constitui um degrau a mais na evolução de sua atuação socioambiental, que é a promoção de mecanismos de finanças híbridas (*Blended Finance*) com o objetivo de alavancar recursos, sobretudo privados, para investimentos em projetos com impacto social e ambiental positivos.

O texto está estruturado da seguinte maneira: a seção 2 apresenta um breve panorama do campo de *Blended Finance* em âmbito mundial e nacional, abordando o conceito e seu desenvolvimento nos anos recentes. A seção 3 aborda o histórico da atuação socioambiental do BNDES, a fim de contextualizar sua trajetória até o lançamento do edital e a seleção das primeiras estruturas de *Blended Finance* apoiadas pelo Banco. Em seguida, a seção 4 aborda a jornada específica do edital de seleção de estruturas de *Blended Finance* lançado pelo BNDES em maio de 2022, desde sua concepção e viabilização interna até o processo seletivo, com o objetivo de sistematizar algumas lições relacionadas tanto ao processo quanto aos instrumentos financeiros apresentados. Por fim, nas considerações finais tecemos algumas reflexões no intuito de contribuir para a continuidade da agenda de apoio ao *Blended Finance* no Brasil.

2. Panorama do campo de *Blended Finance* em âmbito mundial e nacional

Em estudo elaborado pela *Convergence*, rede internacional responsável por originar dados, inteligência e fomentar operações que utilizam o mecanismo de *Blended Finance*¹, estima-se que, para alcançarmos os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)² serão necessários investimentos anuais de 2,5 e 3 trilhões de dólares anuais até 2030, adicionais aos recursos já investidos, o que seria equivalente a cerca de 6% do PIB global. E a situação econômica mundial, em especial as decorrências da pandemia de COVID-19, vem dificultando a ampliação dos investimentos nesse sentido, o que coloca em risco o alcance das metas mencionadas (OECD, 2020a).

Considerando que o valor mencionado corresponde a menos de 1% dos ativos globais (Credit Suisse, 2021), depreende-se que se trata mais de uma questão de reorientar carteiras de investimento do que de falta de recursos.

Para que essa reorientação ocorra, viabilizando a migração de investimentos em ativos tradicionais para negócios socioambientais, há um desafio significativo de melhorar a percepção de risco desse tipo de investimento, cujo histórico ainda é recente em modelagens que visem retorno financeiro em conjunto com impacto positivo para a sociedade. As chamadas finanças sustentáveis e o investimento de impacto, aos poucos, vem incorporando aspectos ASG (sociais, ambientais e de governança) na lógica dos investimentos. Porém, a velocidade necessária para que uma mudança substantiva ocorra em prazo compatível com a emergência climática e as necessidades sociais precisa ser acelerada.

O conceito de *Blended Finance* vem crescendo dentro dessa perspectiva de acelerar os investimentos socioambientais, sendo entendido como uso de recursos concessionais, também chamados de capital catalítico (subsidiados ou não reembolsáveis), para estimular investimentos comerciais com objetivos de retorno financeiro em busca de alcançar os objetivos de desenvolvimento sustentável, especialmente nos países em desenvolvimento³.

O capital catalítico, cujas características principais são a “paciência” pelo retorno, a propensão maior a riscos, a disposição para estruturar e capacitar os negócios e a aceitação de retornos baixos ou nulos, e/ou até garantindo eventuais perdas, fornece aos capitais comerciais uma melhor equação de risco e retorno, uma vez que a estruturação dos negócios e eventuais primeiras per-

¹(Convergence, 2021).

²Os ODS foram definidos em 2015 pela ONU e estão organizados em 169 metas relativas a 17 macro objetivos a serem cumpridas em 15 anos (a chamada Agenda 2030).

³<https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/blended-finance-principles/>. Tradução própria.

das estarão garantidas pelos parceiros concessionais. Dessa forma, espera-se que os negócios socioambientais possam ser viabilizados por um *blend* entre diferentes tipos de recursos, com diferentes perfis de risco e retorno, equacionando suas necessidades de capital para estabelecimento e crescimento.

Dada a participação de diferentes tipos de capital, é importante a existência de um agente intermediário que promova o alinhamento de interesses entre os diferentes investidores, a aplicação dos recursos de forma tempestiva, o acompanhamento e orientação aos negócios e a medição de seu impacto socioambiental.

De acordo com estudo da [Convergence \(2021\)](#), para o avanço dos valores investidos em estruturas de *Blended Finance* em nível global, ainda há uma agenda extensa de articulação institucional, de fomento ao surgimento de agentes intermediários em quantidade e qualidade para dar conta das necessidades de redução do *gap* de financiamento dos ODS e de melhor comunicação das experiências de *Blended Finance*, que permitam uma aceleração das curvas de aprendizado no tema.

No que diz respeito aos países em desenvolvimento, especialmente no Brasil, a OCDE ([OECD, 2020b](#)) indica um papel central para os Bancos Nacionais de Desenvolvimento (BNDs) para o alcance dos objetivos de desenvolvimento sustentável. Apesar da agenda de *Blended Finance* ainda ser incipiente no País, os BNDs e demais instituições de fomento, com o devido mandato político dado por seus governantes, pode favorecer, com a oferta de capital catalítico, a mobilização de recursos privados em grande escala, ampliando assim o potencial de investimento em setores cuja presença dos capitais comerciais ainda é pequena, característica observada nos projetos sociais e ambientais ligados aos ODS.

Considerando o nível de risco ainda percebido em tais perfis de projeto, é natural que, historicamente, os recursos investidos em tais atividades tenham sido, em grande medida, não reembolsáveis. Entretanto, dada a urgência climática e ambiental, para alcançar o investimento necessário para o cumprimento das metas dos ODS, é necessária a mobilização de um volume significativo de recursos, cujas fontes não reembolsáveis, além de não serem suficientes, carecem de características importantes para tornar os investimentos socioambientais também economicamente sustentáveis. Essa tarefa deverá ser endereçada pelos investimentos comerciais, sendo a necessidade do uso de não reembolsáveis, numa estratégia de *Blended Finance*, pensada em uma trajetória descendente.

Dentro desse contexto, a próxima seção apresenta a experiência histórica do BNDES com uso de recursos não reembolsáveis, que culmina, nos anos mais recentes, na formulação de uma chamada pública para apoio, com

recursos concessionais, a estruturas de *Blended Finance* no Brasil, que será detalhada na seção 4 subsequente.

3. Trajetória da atuação socioambiental do BNDES pela ótica dos instrumentos financeiros

Desde 1952, portanto há mais de setenta anos, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é um instrumento do Estado Brasileiro cuja missão é prover soluções para as mais diversas necessidades apresentadas no processo de desenvolvimento nacional.

Sua trajetória mostra o apoio, seja com crédito, capital ou serviços não financeiros, a crescente número de temas, desde projetos de infraestrutura de transportes e energia, em seus primórdios, estendendo seu apoio a temas como por exemplo a indústria de base e de consumo, a inovação tecnológica, a exportação, a agricultura, as micro e pequenas empresas, cooperativas e os microempreendedores individuais e empreendimentos de baixa renda.

Originalmente denominado BNDE, em 1982 recebe o S para registrar expressamente sua missão social, reconhecendo-a como parte fundamental para o processo de desenvolvimento nacional. Em 1997, o trabalho experimentado nos 15 anos anteriores se consolida com a criação da Área de Desenvolvimento Social (AS) e a constituição de um Fundo Social próprio, criado a partir de uma parcela dos lucros anuais do Banco, para realização de investimentos sociais de forma não reembolsável⁴.

Numa primeira fase do Fundo Social, o apoio foi concedido, principalmente, para ações ligadas aos campos da saúde e educação, e preferencialmente para iniciativas com potencial de se tornarem políticas públicas, o que, em geral, foi feito em parceria com municípios e no âmbito de outras ações estruturantes realizadas pelo poder público local (Neves e Souza, 2011).

A partir de 2003, o foco das ações do Fundo Social passou a ser o apoio a projetos de geração de trabalho e renda, que nos anos seguintes se tornou bastante significativa. Se o primeiro programa nesse sentido, o Programa de Desenvolvimento Local (PDL), ainda na primeira fase do Fundo Social, contratou quatro operações, tendo desembolsado cerca de R\$ 14 milhões, de 2003 a 2008 foram contratados 54 projetos de desenvolvimento local, pelo Programa de Investimentos Coletivos (PROINCO) e numa iniciativa de apoio a cooperativas de catadores de materiais recicláveis, alcançando um total de cerca de R\$ 60 milhões (Pamplona, 2009).

⁴A primeira fase da atuação social do BNDES foi viabilizada pela gestão, delegada ao Banco, do Finsocial, imposto cobrado pelo governo Federal sobre a renda para apoio a projetos sociais. O Finsocial foi extinto em 1990, tendo o BNDES, por alguns anos, ficado sem fontes regulares de recursos para investimentos sociais.

Para ampliar a escala de atuação, o BNDES aprimorou sua estratégia de parcerias institucionais, se aliando a instituições com capacidade para alavancar seus recursos, ainda que de forma também não reembolsável. No período de 2009 a 2015, as contratações não reembolsáveis para geração de trabalho e renda alcançaram o patamar de R\$ 1 bilhão, recursos que foram duplicados por seus parceiros e alcançaram cerca de 1.700 municípios brasileiros, em sua maior parte com índices de desenvolvimento humano (IDH) abaixo da média nacional. O número de projetos apoiados na ponta também saltou de cerca de 80, com a celebração do mesmo número de contratos, cumulativamente contados até 2008, para mais de 1000 projetos apoiados por meio de 150 contratos, também considerando valores acumulados (Pamplona, 2017).

Na temática ambiental, o BNDES atuou eminentemente com projetos de restauração florestal, tendo contratado, no período de 2010 a 2018, cerca de 25 operações no valor total de R\$ 70 milhões. Recentemente, em uma estratégia semelhante à realizada no tema de geração de trabalho e renda, foi lançada uma chamada de captação de recursos complementares para restauração florestal, chamado Floresta Viva, onde foram captados recursos não reembolsáveis com mais de 10 parceiros privados para serem igualmente aportados pelo BNDES em projetos de reflorestamento, totalizando a previsão de R\$ 700 milhões.

Atualmente, o BNDES ainda disponibiliza, por meio de orçamentos trienais, recursos não reembolsáveis em quatro diferentes Fundos Estatutários, brevemente descritos a seguir.

Fundo Socioambiental (maior abrangência temática) investimentos de caráter social, nas áreas de inclusão produtiva, serviços urbanos, saúde, educação, desportos, justiça, meio ambiente e outras vinculadas ao desenvolvimento regional e social;

Fundo Cultural projetos de preservação e revitalização do Patrimônio Cultural Brasileiro e projetos estruturantes para as cadeias produtivas da Economia da Cultura;

Fundo de Tecnologia (FUNTEC) projetos de P&D nos Institutos de Tecnologia em parceria com empresas, estimulando o desenvolvimento tecnológico e a inovação de interesse estratégico;

Fundo de Estruturação de Projetos (FEP) desenvolvimento de estudos técnicos ou pesquisas, bem como a estruturação de projetos que promovam o desenvolvimento econômico e social do país, seja por meio de prospecção e P&D de projetos ou estruturação de projetos, inclusive com abordagem ASG, que possam orientar a formulação de políticas públicas.

O BNDES também opera fundos que contam com recursos captados junto

a terceiros, possuindo, portanto, natureza híbrida definida por meio dos instrumentos específicos de operacionalização dos referidos fundos, tais como:

Fundo Amazônia voltado a ações de prevenção, monitoramento e combate ao desmatamento, e de promoção da conservação e do uso sustentável das florestas da Amazônia Legal, foi criado em 2008 e é formado por doações do Governo da Noruega, da Petrobras e da República Federal da Alemanha e já soma R\$1,9 bilhão em projetos contratados.

Fundo para o Desenvolvimento Regional com Recursos da Desestatização (FRD) criado em 1997, a partir de recursos oriundos do processo de desestatização da então estatal Companhia Vale do Rio Doce – CVRD.

Nos últimos 15 anos, o BNDES desembolsou cerca de R\$ 3,3 bilhões em doações, por meio dos quatro Fundos Estatutários não reembolsáveis, o que, em conjunto com doações de terceiros, contribuiu para totalizar os cerca de R\$ 10,2 bilhões aplicados em cerca de 1.550 programas/projetos socioambientais, distribuídos em todas as regiões do território nacional.

A seguir, é mostrada a evolução de desembolsos de recursos não reembolsáveis dos Fundos Estatutários e Fundos Híbridos listados anteriormente. Nota-se que houve uma evolução crescente de liberações de recursos não reembolsáveis até 2014, quando o BNDES registrou desembolso de R\$ 483 milhões para Fundos Estatutários e R\$ 201 milhões para os Fundos Híbridos.

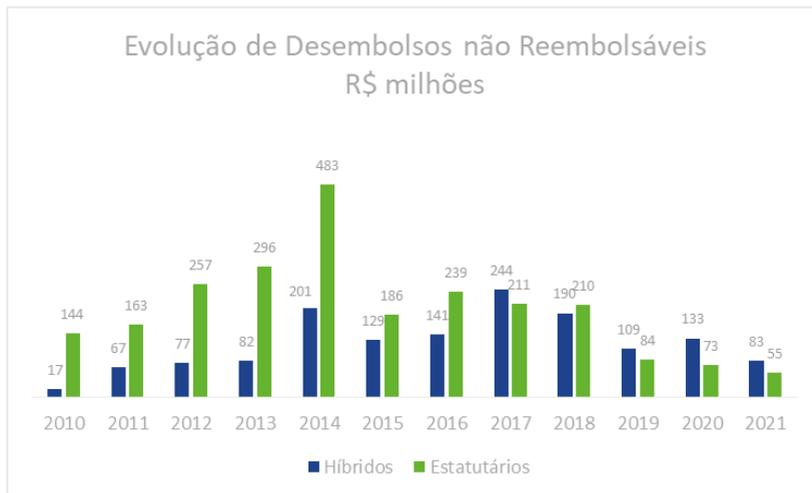
A partir do final de 2014, os efeitos da crise econômica passaram a ser sentidos, o que se agravou significativamente nos anos seguintes. O PIB caiu 3,5% em 2015 e 3,3% em 2016, registrando queda de investimentos em vários setores, inclusive a queda de investimentos não reembolsáveis.

Em 2017 e em quase todos os anos subsequentes, outra tendência interessante que pode ser observada é que os desembolsos de recursos para os Fundos com recursos de terceiros (Fundo Amazônia e FRD) passaram a superar os referentes aos Fundos Estatutários, o que demonstra o papel crescente dos recursos captados junto a terceiros para complementar as necessidades de investimentos de caráter socioambiental.

As operações com recursos não reembolsáveis representam um custo operacional alto para o Banco, principalmente por suas particularidades de acompanhamento. Por isso, são crescentes as discussões sobre a necessidade de revisão dos processos relacionados aos não reembolsáveis e da proposição de estruturas inovadoras para o apoio do ecossistema do setor social.

Ao longo da trajetória de atuação socioambiental do BNDES apresentada acima, também foram realizadas análises estratégicas complementares que apontavam para algumas possibilidades de aprimoramento da atuação com recursos não reembolsáveis. Uma delas foi a estruturação de plataformas de

Figura 1
Evolução do desembolso de recursos não reembolsáveis pelo BNDES nos anos recentes



Fonte: BNDES.

articulação que congregassem diversos parceiros e fossem operacionalizadas por instituições intermediárias especializadas, com o propósito específico de zelar pela boa aplicação dos recursos e harmonizar as diversas especificidades operacionais de cada instituição. O Programa Floresta Viva, mencionado acima, observou tais recomendações.

Um outro apontamento colocado em debate desde então era a necessidade de aprimorar a capacidade dos recursos não reembolsáveis de promover sustentabilidade econômica nos projetos apoiados, considerado como fundamental para viabilizar o acesso ao crédito e investimento tradicionais e o alcance da independência das instituições dos recursos não reembolsáveis, bem como a consequente expansão do seu alcance (Pamplona, 2017).

Esse debate interno se mostrou bem alinhado com a visão do setor privado em relação ao papel das doações, que veio crescentemente dando lugar a formulações ligadas à filantropia estratégica (Deboni e Aloï, 2019), ao conceito de “doações recicláveis” (usando os recursos não reembolsáveis para o doador mas fazendo com que seja cobrado, em alguma medida dos projetos apoiados, de forma pedagógica e com vistas a constituir instrumentos de crédito autônomo no médio e longo prazo) e ao investimento de impacto socioambiental, que congrega propósito com retorno financeiro.

Todos os conceitos abordados trazem como pano de fundo a ideia do ca-

pital paciente, que compreende a necessidade de estruturação prévia dos projetos socioambientais para que possam se tornar, ao longo do tempo, economicamente sustentáveis. É compreensível que os investidores privados tradicionais ainda tenham dificuldades para ampliar o horizonte temporal das suas expectativas de retorno financeiro e, da mesma forma, projetos que necessitem de maior tempo de maturação tenham uma maior percepção de risco.

Essa experiência com o uso de recursos não reembolsáveis, e os debates para alavancar seu impacto e atrair mais parceiros e recursos privados, culminaram, nos anos recentes, em algumas inovações, ainda em curso, no sentido de ampliar a efetividade de sua atuação socioambiental.

Durante o ano de 2020 duas frentes podem ser destacadas: i. a revisão interna da governança e procedimentos para uso dos recursos não reembolsáveis, incluindo a prototipagem de novas alternativas, como uma espécie de “Sandbox”⁵; e ii. um estudo sobre alternativas de captação de recursos privados para alavancar projetos com impacto socioambiental, considerando pesquisas junto ao mercado (institutos, fundações e empresas).

Estas frentes, além de possibilitar ao BNDES iniciar um trabalho transversal com diversas equipes internas, permitiram identificar junto ao mercado que, além das temáticas setoriais e territoriais, governança e *accountability* seriam elementos-chave para a construção de novos modelos de atuação, sobretudo por surgirem como qualificadores de valor de uma eventual parceria com o BNDES.

4. Jornada *Blended Finance* no BNDES

Como visto na seção anterior, a jornada começou com a montagem de um grupo transversal, liderado pela Área de Gestão Socioambiental, agregando técnicos de outras áreas, com expertises diferenciadas e responsáveis por mercado de capitais, processos, planejamento, finanças e jurídico.

Foi criada uma força tarefa em meados de 2021 e utilizado um sistema interno para controle das fases de todo o processo, gerenciado pela equipe do Escritório de Projetos do BNDES (no inglês, o já conhecido PMO⁶), que auxiliou os responsáveis pela condução dos trabalhos.

Ainda durante a fase inicial de constituição do grupo, foi identificada a necessidade de construção de um arcabouço regulatório mínimo para garantir o uso adequado dos recursos não reembolsáveis no contexto de uma abordagem de *Blended Finance* (considerando suas especificidades, uma vez que,

⁵Sandbox é um termo utilizado para caracterizar um ambiente normativo isolado para a realização de experiências piloto, no sentido de fomentar inovações de maneira controlada.

⁶PMO – Project Management Office. Simplificadamente, é o setor responsável por implementar e garantir a manutenção dos padrões de Gerenciamento de Projetos adotados pelas organizações.

na prática, são doações realizadas a entidades com encargos como contrapartida). Essa definição foi fundamental para a construção da nova abordagem, bem como do processo necessário para sua elaboração.

O projeto foi pensado em quatro frentes interdependentes e, por vezes, concomitantes: i. desenvolvimento do produto e processos; ii. relacionamento com *stakeholders*; iii. comunicação; e iv. Observatório.

De forma resumida, na primeira frente, de desenvolvimento do produto e processo, optou-se por não realizar apenas um piloto, mas sim desenhar um regulamento específico para que o BNDES pudesse aplicar recursos em estruturas híbridas de financiamento. O uso tradicional dos não reembolsáveis pelo Banco era voltado majoritariamente para entidades sem fins lucrativos, o que limitaria o uso de estruturas que buscam justamente conciliar capitais concessionais e comerciais, para alavancar o impacto, como no caso do *Blended Finance*.

No caso em questão, a nova abordagem deveria ser flexível e buscar como objetivo principal o teste de instrumentos e estruturas financeiras inovadoras. Além desta premissa inicial, o grupo buscou as melhores práticas internacionais, como os princípios de *Blended Finance* da OCDE⁷ e de outras Instituições Financeiras de Desenvolvimento (DFI), como o IFC⁸, adaptando-os ao contexto do País e ao papel do BNDES.

Desse estudo resultou uma gama de objetivos paralelos que a nova abordagem deveria buscar, como alavancagem de recursos de terceiros, impacto socioambiental positivo, apoio a iniciativas inovadoras e escaláveis e monitoramento e avaliação de impacto (M&A), visto como fundamental para prestação de contas e aferição da efetividade da iniciativa.

Um dos objetivos mais importantes, que permeou o processo desde o início, foi a visão de que seria importante fomentar o desenvolvimento de todo o ecossistema, e que os agentes intermediários, que ficariam responsáveis pela gestão da captação de recursos (concessionais e comerciais) e pela implementação dos projetos na ponta, de forma análoga ao papel de gestores de fundos em mercado de capitais, teriam um papel muito importante e diferenciado, ajudando a profissionalizar e fortalecer agentes de mercado que muitas vezes operam com baixa governança e pouca capacidade de prestação de contas.

Em paralelo à construção do produto, o relacionamento com diferentes *stakeholders* foi fundamental para entender a necessidade do mercado e qual seria o papel do BNDES. Destaca-se a participação no Laboratório de Inova-

⁷(OECD, 2022)

⁸(International Finance Corporation (IFC), 2021).

ção Financeira (LAB)⁹, que em um de seus Grupos de Trabalho (GT), vinha se dedicando a estudar o tema, e que, além de disseminação dos conceitos de *Blended Finance* no País, apoiou alguns pilotos de instituições públicas e privadas, incluindo a iniciativa do BNDES.

O apoio do LAB foi muito importante nos debates e na conexão com diversos atores, públicos e privados, bem como órgãos de controle, como o Tribunal de Contas da União (TCU), que participou de encontros com o LAB para entendimento dos conceitos básicos de *Blended Finance*.

Esta frente contou ainda com uma extensa escuta de mercado, em quase sessenta reuniões realizadas com cerca de quarenta instituições, dentre gestores, intermediários, investidores e parceiros potenciais, preponderantemente atuantes no Segundo e Terceiro Setores. Esta escuta alimentou ao longo do processo a frente de elaboração do produto.

Apoiando ambas as frentes descritas, interna e externamente, estava a de comunicação, fundamental para a troca de informações e transparência com os diferentes atores envolvidos no ecossistema, e oportuna para a manutenção de relacionamentos e eventuais parcerias futuras. A participação do Banco em fóruns de discussão e conversas com entidades como GIFE¹⁰ - que congrega institutos, fundações e empresas e tem forte apelo em catalisar o investimento social privado e filantropia, e Latimpacto¹¹ - instituição focada em mobilizar capital para impacto, dentre outros, ajudou a pavimentar o caminho e construir o que viria a ser a solução financeira em *Blended Finance* do BNDES.

A quarta e última frente, do Observatório, foi postergada, pois demandaria uma articulação maior com o mercado e massa crítica para a realização dos trabalhos, o que a equipe entendeu que só seria possível com o lançamento da primeira chamada pública para contratação de estruturas em *Blended Finance*.

Assim, em dezembro de 2021 foi criado o BNDES Fundo *Blended Finance* (BFBF), com o objetivo de dotar o BNDES de instrumental e recursos para o apoio a soluções de *Blended Finance*, visando tanto o aprendizado institucional do Banco quanto o desenvolvimento do mercado brasileiro e o fortalecimento do ecossistema.

Em resumo, a criação do Fundo buscava estabelecer um lócus de inovação e previa que os recursos não reembolsáveis seriam aplicados em caráter

⁹(Laboratório de Inovação Financeira, 2022). Trata-se de um fórum de interação multissetorial e um espaço de diálogo público privado para a promoção da inovação e das finanças sustentáveis no país. Uma parceria iniciada por ABDE, CVM, BID e GIZ, e que reúne centenas de representantes do governo e da sociedade.

¹⁰<https://gife.org.br/>

¹¹<https://www.latimpacto.org/?lang=pt>

piloto, experimental e inovador, com objetivo de desenvolver novos modelos e instrumentos financeiros, utilizando desenhos híbridos ou combinados (“*Blended Finance*”). A partir das lições aprendidas pretendia-se replicar e escalar as estruturas mais adequadas ao Banco.

A forma de apoio dos recursos do BFBF seria exclusivamente por meio de chamadas públicas para a seleção de estruturas *blended*, a serem conduzidas por um intermediário, também chamado de estruturador, responsável por desenvolver os projetos e realizar a captação e gestão de recursos, utilizando desenhos híbridos ou combinados de instrumentos financeiros, agregando governança e adequada prestação de contas.

Destaca-se que o regulamento do BFBF buscou ser o mais flexível possível, delegando para os editais a serem lançados, quando das chamadas públicas, um detalhamento maior quanto aos temas escolhidos e seus objetivos específicos, diretrizes e critérios de priorização.

Com a solução financeira concluída, iniciou-se a construção do primeiro edital. A Área de Gestão Socioambiental, onde nasceu a iniciativa, era a maior interessada em tocar projetos do gênero, em função de suas atribuições. Outra candidata natural era a Área responsável pela agenda de inovação no BNDES, ligada às atividades da indústria.

A comunicação foi novamente um elemento fundamental, tanto com as equipes internas, para definição do escopo da chamada e dos seus critérios, quanto para fora, tendo sido realizadas, da mesma forma que na etapa anterior, reuniões para testar os conceitos junto a uma gama de *stakeholders*, principalmente estruturadores e gestores, que serviram para ajustes e validações importantes no edital. Esta etapa foi importante também para buscar maximizar o alcance da Seleção Pública, chamando a atenção de potenciais parceiros para composição futura do *funding* dos projetos.

4.1 O Primeiro Edital de Seleção do BNDES Fundo *Blended Finance* e seus impactos

Dando sequência à criação do BFBF, em maio de 2022 o BNDES lançou o primeiro edital para seleção pública de estruturas financeiras híbridas, num valor total de até R\$ 90 milhões (noventa milhões de Reais). Estes recursos deveriam ser utilizados como capital catalítico nas estruturas propostas, estando limitados a R\$ 30 milhões (trinta milhões de Reais) por estruturador, para garantir acesso a diferentes agentes de mercado e evitar a concentração.

As propostas deveriam atender aos objetivos gerais já descritos anteriormente para a abordagem e as estruturas deveriam promover projetos com impacto social e ambiental positivo em uma das seguintes vertentes: Bioeconomia Florestal, Desenvolvimento Urbano e Economia Circular.

Foram realizados webinários para divulgação dos conceitos e detalhes do edital juntos aos potenciais participantes, além da prorrogação do prazo inicial para submissão de propostas, buscando dar tempo ao mercado para se adaptar a esta iniciativa inovadora.

O processo seletivo mostrou-se bastante complexo, não apenas por contar com diferentes equipes envolvidas, que seriam as responsáveis pela contratação e acompanhamento das estruturas após a seleção, como por se tratar de uma inovação aberta, onde o BNDES deu apenas diretrizes gerais para as temáticas, ficando o mercado livre para propor diferentes desenhos de estruturas e projetos.

As diferentes equipes e graus de conhecimento dos conceitos de *Blended Finance* deixaram clara a importância de se manter uma estrutura mínima focada na construção da ferramenta em si, bem como pelo nivelamento do conhecimento e uniformização do processo. Todas as etapas foram conduzidas pelo chamado núcleo duro da iniciativa, funcionários originados da Área de Gestão Socioambiental, que ficaram dedicados integralmente ao projeto e que interagiram com os diversos clientes internos.

A escolha das estruturas em si foi um grande desafio, seja pela quantidade de propostas protocoladas (cinquenta), quanto pela qualidade e diversidade das estruturas. O edital ocorreu em três etapas, tendo sido as duas primeiras conduzidas pelas equipes internas, para triagem das propostas, e a terceira realizada por um Comitê de Seleção formado por especialistas internos e com membros externos com papel consultivo. Participaram deste último representantes do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), que agregaram diferentes visões e expertises, robustecendo sobremaneira o processo seletivo.

No final de novembro de 2021 o BNDES divulgou em sua página na internet¹² a lista final das onze propostas selecionadas, por ordem de classificação. Essas ficarão em um cadastro de reserva e serão chamados pelas equipes específicas do BNDES, seguindo aquela ordem, para detalhamento das propostas e contratação.

Ainda que haja um grande caminho a percorrer, dado seu ineditismo, alguns números dão uma ideia do potencial da iniciativa, bem como de seus desafios.

O primeiro deles é a limitação orçamentária, uma vez que as onze estruturas selecionadas demandaram inicialmente R\$ 246 milhões (duzentos e quarenta e seis milhões de Reais), para R\$ 90 milhões (noventa milhões de Reais) alocados inicialmente. Algumas alternativas serão discutidas entre os proponentes e as equipes do BNDES, visando ao atendimento do maior nú-

¹²<http://www.bndes.gov.br/blendedfinance>

mero possível de estruturas, dentre elas a busca de parceiros, filantropos e investidores, para suprir a lacuna orçamentária.

Outros desafios vislumbrados por ora são a própria contratação de diferentes estruturas e seu acompanhamento futuro pelas equipes do BNDES. Este último tema vem sendo discutido também no âmbito do LAB, que deve propor em breve um framework padrão para acompanhamento de estruturas em *Blended Finance* pelos diversos agentes interessados na agenda, o que pode auxiliar o trabalho interno do Banco, inclusive quanto à sua uniformização, uma vez que o acompanhamento deverá ocorrer de forma descentralizada.

Já com relação ao potencial de *Blended Finance* no País, as cinquenta propostas enviadas, oriundas de uma variada gama de proponentes, solicitaram recursos não reembolsáveis de mais de R\$ 900 milhões (novecentos milhões de reais) de capital concessional para implementação de estruturas e projetos com relevante impacto socioambiental, valor dez vezes maior que o alocado no orçamento inicial pelo BNDES. Considerando que foram priorizadas apenas três vertentes temáticas, pode se ter uma estimativa inicial do potencial de uso da ferramenta *blended*, tendo em vista uma alavancagem média dos projetos de cerca de cinco vezes¹³.

Além disso, a diversidade de estruturas e instrumentos inovadores apresentados, tais como CRIs, CRAs, FIDCs, Fundos Garantidores e Filantrópicos, FIPs e FIIs aumentam a possibilidade de uso de capital catalítico para atrair capitais privados.

Sendo o Brasil um país em desenvolvimento, com diversas mazelas socioambientais e *gaps* de financiamento para o desenvolvimento sustentável e atingimento dos ODS, pode-se imaginar o potencial do uso da ferramenta *Blended Finance* e sua extensão a temas como saúde, educação, geração de emprego e inclusão produtiva, saneamento e inovação, dentre outros.

5. Considerações finais

O presente artigo procurou demonstrar o trabalho do BNDES na promoção do desenvolvimento econômico sustentável, desde a contextualização do seu histórico de atuação socioambiental, passando pela evolução vista globalmente e culminando no desenvolvimento de um instrumento financeiro inovador no País, o *Blended Finance*, com objetivo de atrair e alavancar capital privado e causar mais impacto socioambiental positivo.

Esta jornada só foi possível com o apoio da Alta Administração, ao segregar parte da equipe e conceder-lhe mandato específico para desenvolvimento

¹³Extrapolando a alavancagem média das onze propostas selecionadas, que demandaram R\$ 246 milhões para projetos com impacto socioambiental no valor total de R\$ 1,240 bilhão.

de uma nova abordagem, transversal e colaborativa, como o próprio nome “*blended*” sugere.

Fundamental também para seu sucesso foi poder contar com diversos técnicos, de diferentes perfis, expertises e departamentos, para ajudar a quebrar silos, mudar a cultura vigente e testar inovações.

Há ainda no horizonte diversos desafios a serem enfrentados, como a implementação dos projetos e fortalecimento do ecossistema, além do acompanhamento, monitoramento e avaliação dos impactos das estruturas, que poderiam ser consolidados em estruturas como um observatório dedicado ao tema, para que não se perca a visão do todo e dar continuidade ao fomento.

Como primeiras lições aprendidas, a disseminação de conhecimento, centralização e especialização de equipes dedicadas ao tema, além de ampla escuta de mercado, apoiados por uma estrutura de divulgação estratégica, surgem como aprendizados positivos na construção de iniciativas inovadoras e replicáveis.

Ao buscar fomentar o ecossistema, não só pela formatação da chamada, bem como pela divulgação e apoio à agenda *Blended Finance* no País, o BNDES obteve um *feedback* positivo de ter mobilizado diversos agentes de mercado para este tipo de solução, que pode ser seguida e multiplicada pelo Sistema Nacional de Fomento, ampliando sobremaneira seu alcance e impacto.

Referências

- Convergence (2021). [The State of Blended Finance 2021](#). Joan M. Larrea (Chief Executive Officer). 5th edition of Convergence’s flagship report.
- Credit Suisse (2021). [Global Wealth Report 2021](#). António Horta-Osório (Chairman of the Board of Directors Credit Suisse Group AG).
- Deboni, F. e Aloï, C. (2019). [Venture Philanthropy: Importa menos o nome e mais o que ele traz consigo](#), *Technical report*, Instituto Sabin e GIFE - Grupo de Institutos, Fundações e Empresas.
- International Finance Corporation (IFC) (2021). [DFI Working Group on Blended Concessional Finance for Private Sector Projects Joint Report: Dec 2021 Update](#).
- Laboratório de Inovação Financeira (2022). [Financiamento para o alcance dos ODS: A Agenda do blended finance no Brasil](#).
- Neves, R. O. d. e Souza, R. M. L. d. (2011). [Investimento social não reembolsável do BNDES: a trajetória do Fundo Social até 2008](#), *BNDES Setorial* **33**.

- OECD (2020a). [Global Outlook on Financing for Sustainable Development 2021: A New Way to Invest for People and Planet](#), *Technical report*, Organisation for Economic Co-Operation and Development – OECD Publishing.
- OECD (2020b). [The role of domestic DFIs in using blended finance for sustainable development and climate action – The case of Brazil](#), *Technical report*, Organisation for Economic Co-Operation and Development.
- OECD (2022). [OECD Blended Finance Principles](#), *Technical report*, Organisation for Economic Co-Operation and Development.
- Pamplona, L. d. M. P. (2009). [Políticas públicas de geração de trabalho e renda: o desafio da atuação do BNDES na economia solidária](#), *BNDES Setorial* **30**.
- Pamplona, L. d. M. P. (2017). [Perspectivas para as ações de apoio à inclusão produtiva do BNDES](#), *BNDES Setorial* **45**.