

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

O papel do *funding* verde para o "Novo BNDES"

Estudos especiais do BNDES
59/2025

O aprofundamento da crise climática tem induzido governos a uma atuação mais robusta visando a descarbonização produtiva e a preservação ambiental. Somadas à agenda de desenvolvimento sustentável e à expansão de mercados financeiros para investimentos verdes, essas são tendências importantes da última década. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) tem atuação de longa data em preservação do meio ambiente e energia renovável e vem fortalecendo-a em diferentes esferas do desenvolvimento sustentável.

Nesse contexto, a captação de recursos orientados à sustentabilidade ambiental – o *funding* verde (*green funding*) – vem se tornando um instrumento importante de diversificação de fontes de recursos dentro da reorientação estratégica do chamado “Novo BNDES” (Barbosa; Aidar; Souza, 2024). Nesse sentido, este estudo especial busca discutir a participação atual do *funding* verde e a atuação do BNDES na sustentabilidade ambiental.

Histórico de atuação do BNDES na sustentabilidade

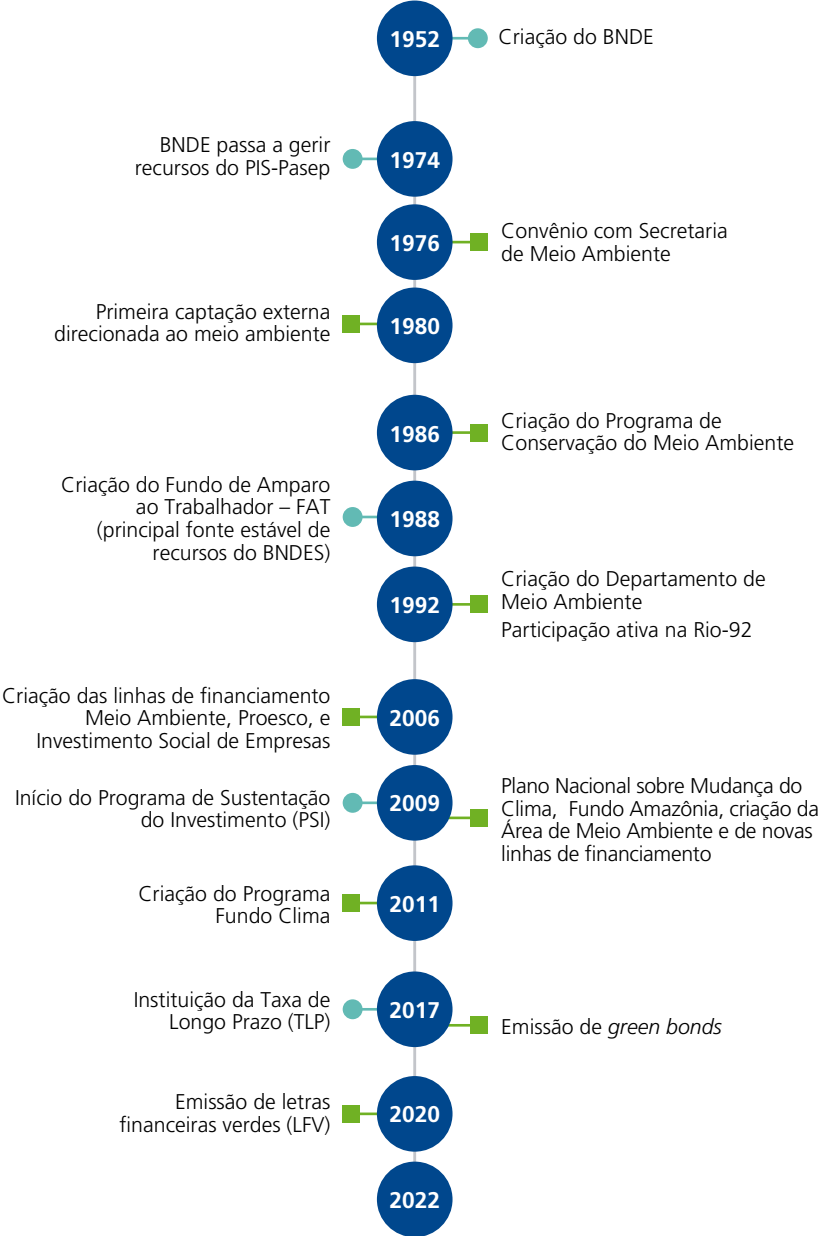
Já em meados da década de 1970, o BNDES estabeleceu convênio com a Secretaria Federal de Meio Ambiente, iniciando uma trajetória de progressiva, ainda que lenta, incorporação da pauta ambiental em suas atividades-fim. Em 1980, o Banco realizou a primeira captação externa voltada ao meio ambiente, com o Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (Bird) para controle de poluição. Mais tarde, em 1986, o Banco criou o Programa de Conservação do Meio Ambiente; em 1992, criou o Departamento de Meio Ambiente, o primeiro em um banco brasileiro; e finalmente, em 2006, criou linhas de financiamento específicas para investimentos sociais e ambientais. A partir daí, ganharam tração as atividades ligadas ao meio ambiente, com

a criação de diversos programas e protocolos. O ano de 2009 foi marcante, com a criação do Programa Nacional sobre Mudança do Clima (Brasil, 2009), estando vinculados a ele o lançamento do Fundo Amazônia e a criação do Fundo Clima, ambos coordenados pelo Ministério do Meio Ambiente com recursos operados pelo BNDES.

O Fundo Amazônia conta com doações internacionais para a aplicação de recursos não reembolsáveis na conservação e uso sustentável da Floresta Amazônica, com participação do BNDES tanto nas captações quanto na gestão de recursos do fundo. Já o Fundo Nacional sobre Mudança do Clima, conhecido como Fundo Clima, dispõe de recursos não reembolsáveis e reembolsáveis, sendo estes últimos operados pelo BNDES e os primeiros pelo Ministério do Meio Ambiente. Esses dois fundos foram as primeiras fontes estáveis de *funding* direcionado a questões ambientais do BNDES, mesmo que representando parcelas muito pequenas do passivo da instituição até anos recentes.

Posteriormente, o Banco buscou captar recursos de mercado para fins ambientais. Em 2017, o BNDES foi o primeiro banco brasileiro a fazer uma emissão de títulos verdes (*green bonds*) em praças internacionais, que resultou na arrecadação de US\$ 1 bilhão, com prazo de sete anos e taxa de retorno de 4,8% a.a. na Bolsa Verde de Luxemburgo. Em movimento semelhante, em 2020, o Banco foi o primeiro a lançar letras financeiras verdes (LFV) no mercado doméstico, arrecadando R\$ 1 bilhão com títulos de prazo de dois anos e direcionados a projetos de energia eólica e solar. Essas foram as únicas emissões desse tipo do Banco, que atualmente não tem títulos verdes em seu passivo. A Figura 1 sintetiza a linha do tempo com todos os desenvolvimentos descritos.

FIGURA 1. LINHA DO TEMPO – ATUAÇÃO DO BNDES NA SUSTENTABILIDADE – 1952 A 2022



Fonte: Elaboração própria.

Assim, podemos ver que após a crise de 2008, expandiram-se as linhas e desembolsos relacionados ao desenvolvimento sustentável, e surgiram as primeiras fontes de *funding* destinadas a esse fim. O BNDES seguiu de forma pioneira o que veio a ser o consenso de desenvolvimento sustentável, tornando-se liderança em algumas áreas. Destaca-se, por exemplo, como o banco que mais investe em energia renovável no mundo (BloombergNEF, 2024).

O papel do *funding* verde para o "Novo BNDES"

Desde 2023, o BNDES vem estruturando uma nova arquitetura de *funding*, que lida com restrições à expansão do financiamento via Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), buscando recuperar o nível histórico de atividade do Banco.¹ Essa diversificação de fontes de *funding* e reestruturação para lidar com as crises recentes (social, climática e comercial) refletem a nova orientação estratégica do que foi chamado de "Novo BNDES" por Barbosa, Aidar e Souza (2024). Além disso, as pautas ambiental e social ganharam nova proeminência nessa estratégia e passaram a ter escopo transversal nas atividades do Banco, movimento também simbolizado pela criação de uma diretoria socioambiental. Essa estratégia se alinha à tendência internacional de desenvolvimento sustentável, que se fortaleceu a partir de 2015 com a Agenda 2030 e com o Acordo de Paris, para a contenção da mudança climática. Nesse contexto, o *funding* verde é um recurso fundamental para a expansão da atuação do Banco na economia verde e no desenvolvimento social, além de servir como diversificação de fontes de recursos.

Várias novas medidas foram implementadas pelo Banco nessa tarefa de diversificação do *funding*. Em dezembro de 2024, o BNDES realizou sua primeira emissão de títulos incentivados – as letras de crédito ao desenvolvimento (LCD) – captando R\$ 9,8 bilhões, o que representou 1,5% do *funding* do Banco

¹ Para mais informações sobre as restrições à expansão do uso do FAT pelo BNDES ver Borça Junior; Horta e Costa (2024).

naquele ano. Esse resultado foi expressivo, dadas as condições restritivas do mercado de renda fixa brasileiro. A emissão de LCD é limitada legalmente a um saldo de 25% do patrimônio líquido (Barbosa; Aidar; Souza, 2024), o que representaria um limite de 4,8% do *funding* total do Banco ao fim de 2024. Além disso, como título incentivado pela isenção tributária, a captação via LCD tem condições um pouco melhores que as taxas de mercado, mas ainda em patamar bem alto, devido ao nível da taxa básica de juros no mercado brasileiro.

Dadas essas condições, o *funding* verde captado no mercado internacional se apresentou como nova fonte relevante de recursos. Em 2024, o país captou R\$ 10,4 bilhões pelo Fundo Clima na forma de títulos soberanos sustentáveis emitidos pelo Tesouro Nacional. O risco cambial foi assumido pelo Tesouro e o custo do *funding*, repassado ao fundo em reais, permitiu a captação de recursos com taxas de juros incentivadas, coerente com o direcionamento do investimento verde. Além disso, o volume de recursos captados em 2024 foi também um grande avanço, representando um fluxo 26 vezes maior que o patamar médio anterior de R\$ 400 milhões ao ano. No primeiro semestre de 2025, o Tesouro fez uma nova captação e mais R\$ 10,9 bilhões foram repassados ao BNDES. Com esses dois aportes, ao fim do primeiro semestre de 2025 o passivo do BNDES referente ao Fundo Clima era de R\$ 24,8 bilhões (BNDES, 2025a).

Além do Fundo Clima, outras duas fontes centrais de recursos internacionais com direcionamento sustentável foram as captações externas com instituições internacionais e o Fundo Amazônia. Entre 2018 e 2022, o Banco praticamente cessou a busca por novas captações externas, retomando-a em 2023 na intenção de ampliar a diversificação de fontes, com centralidade para a captação com multilaterais (Barbosa; Aidar; Souza, 2024). Ao fim do primeiro semestre de 2025, o passivo do Banco contava com repasses de organismos internacionais e instituições multilaterais da ordem de R\$ 35,7 bilhões (BNDES, 2025a), dos quais R\$ 28,8 bilhões (80,6%) apresentam uma contrapartida de investimento em desenvolvimento sustentável. Desse montante,

R\$ 17,1 bilhões são direcionados à economia verde, e o restante ao desenvolvimento social, fruto de linha estabelecida com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) para o financiamento da inclusão produtiva por meio de micro, pequenas e médias empresas (MPME). Essas captações estão sintetizadas nas tabelas 1 e 2.

Quando consideramos todo o valor contratado, vemos que o BNDES tem contratos vigentes de R\$ 65,8 bilhões de captações externas para o desenvolvimento sustentável, tendo sido a maior parte delas (R\$ 40,9 bilhões) efetuada entre 2023 e o primeiro semestre de 2025. Ademais, desse total, R\$ 30,3 bilhões são contratualmente direcionados para áreas associadas à economia verde. A diferença entre os R\$ 65,8 bilhões contratados e os R\$ 28,8 bilhões efetivamente repassados ao Banco indica que mais repasses devem ser feitos em breve, embora seja possível que o desembolso não ocorra, a depender do andamento da operação. De toda forma, o volume das contratações recentes sinaliza o peso crescente desse mecanismo de financiamento.

Essas captações externas servem como fonte de diversificação do *funding* do Banco, e parte delas conta com garantias da União. Outro ponto importante é que essas captações apresentavam, em junho de 2025, uma taxa de juros média ponderada de 5,9% a.a. (BNDES, 2025a), o que mostra um custo médio abaixo do mercado brasileiro e semelhante ao do Fundo Clima.

TABELA 1. ACORDOS COM INSTITUIÇÕES INTERNACIONAIS E ORGANISMOS MULTILATERAIS DIRECIONADOS PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

Nome	Valor contratado (R\$ milhões ao câmbio de 30.6.2025)	Repasso no passivo do Banco em 30.6.2025 (R\$ milhões)	Data de contratação	Prazo do contrato	Moeda	Objetivo	Contrapartida de desenvolvimento sustentável
Agence Française de Développement (AFD)	1.127,90	187,40	20.2.2015	15.11.2026	USD	Eficiência energética	Economia verde
	1.095,10	449,60	31.1.2025	19.11.2032	EUR	Infraestrutura	Economia verde
Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID)	5.475,30	12.619,50	26.10.2005	23.9.2025	USD	MPME	Desenvolvimento social
	5.475,30		19.11.2007	19.10.2027	USD	MPME	Desenvolvimento social
	4.106,50		15.12.2017	15.10.2042	USD	Energia sustentável	Economia verde
	4.106,50		18.12.2020	15.10.2045	USD	MPME	Desenvolvimento social
	4.106,5	3.197,00	27.6.2023	15.4.2048	USD	MPME	Desenvolvimento social
	5.475,3		06.6.2024	13.12.2030	REAL	MPME	Desenvolvimento social
	9.543,4		29.7.2024	19.3.2029	REAL	MPME	Desenvolvimento social
Corporacion Andina de Fomento (CAF)	2.737,7	1.091,40	6.6.2025	1.6.2027	USD	Transformação ecológica	Economia verde
Chinese Development Bank (CDB)	4.380,20	4.380,20	7.6.2024	07.6.2034	USD	Infraestrutura, energia elétrica, manufatura, petróleo e gás, agricultura, mineração, água, agenda ASG, desenvolvimento verde, prevenção a epidemias, economia digital, alta tecnologia, gestão municipal.	Economia verde e desenvolvimento social
International Fund of Agricultural Development (Fida)	164,30	41,10	30.12.2024	15.6.2035	USD	Resiliência climática	Economia verde
	355,90		30.12.2024	15.6.2044	USD	Resiliência climática	Economia verde

Nome	Valor contratado (R\$ milhões ao câmbio de 30.6.2025)	Repasso no passivo do Banco em 30.6.2025 (R\$ milhões)	Data de contratação	Prazo do contrato	Moeda	Objetivo	Contrapartida de desenvolvimento sustentável
El Instituto de Credito Oficial (ICO)	1.095,10	1.091,40	30.4.2024	30.4.2027	USD	Projetos verdes e sustentáveis	Economia verde e desenvolvimento social
Japanese International Cooperation Agency (JICA)	1.132,20	-	25.3.2025	25.3.2030	YEN	Resposta crise Covid: saúde e MPMEs	Desenvolvimento social
Japanese Bank of International Cooperation (JBIC)	1040,30	-	25.6.2025	25.6.2040	USD	Energia renovável	Economia verde
Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)	1.834,20		20.10.2014	28.12.2029	USD	Energia eólica	Economia verde
	1.609,70	1.859,40	29.12.2015	28.12.2030	USD	Mobilidade urbana	Economia verde e desenvolvimento social
	772,00		29.11.2019	15.5.2033	USD	Eficiência energética	Economia verde
	547,50	642,30	25.04.2024	15.5.2036	EUR	Mobilidade urbana	Economia verde e desenvolvimento social
New Development Bank (NDB)	2.737,70	3.274,30	24.7.2024	15.3.2035	USD	Mitigação à mudança climática	Economia verde
	6.570,40		25.11.2024	15.9.2047	USD	Infraestrutura sustentável	Economia verde
Total	65.488,9	28.833,6					

Fontes: BNDES (2025a) e dados de contratos vigentes do Departamento de Captação do BNDES (AINT/DECAP).

Notas: 1. Os empréstimos estão em moeda estrangeira e o valor em reais foi calculado com base na taxa de câmbio do dia 30.6.2025. 2. Seguindo a metodologia oficial apresentada no portal do BNDES, "economia verde" inclui atividades de fomento a energias renováveis e hidrelétricas; descarbonização do transporte de passageiros e de carga; gestão da água, esgoto e resíduos sólidos; manejo florestal, reflorestamento e preservação de florestas; agricultura sustentável; e adaptação a mudanças climáticas e gestão de risco de desastres. Já "desenvolvimento social" inclui saúde; educação; inclusão produtiva; gestão pública; desenvolvimento urbano com atividades como saneamento ambiental e transporte público; e incentivo à responsabilidade social empresarial.

Por último, o Fundo Amazônia também passou por mudanças relevantes a partir de 2023. Entre 2019 e 2022, as análises de novos projetos pelo fundo foram

suspensas em função da dissolução da sua estrutura de governança e da descontinuidade das políticas de prevenção ao desmatamento na Amazônia pelo Governo Federal, com simultânea suspensão dos aportes pelos doadores (BNDES, 2025b). Assim, com a reestruturação de sua governança e a nova administração do Banco, o fundo voltou a receber doações e os seus recursos passaram de R\$ 4 bilhões ao fim de 2022 para R\$ 6,1 bilhões em junho de 2025 (BNDES, 2024; 2025a).

Nesse contexto, somando as captações externas com instituições estrangeiras com direcionamento sustentável, o Fundo Clima e o Fundo Amazônia, ao fim do primeiro semestre de 2025 o BNDES contava com R\$ 59,8 bilhões em *funding* sustentável em seu passivo. Esse volume representa 8,4% do passivo e 6,7% do *funding* total do Banco (que inclui o patrimônio líquido), como ilustrado na Tabela 2. A importância desse montante se mostra mais evidente no fluxo recente de entrada de recursos. A entrada total das três fontes nos últimos três semestres foi de aproximadamente R\$ 37,9 bilhões, representando 25,4% da entrada líquida de recursos no período e 45,2% da entrada líquida se excluídos os recursos do FAT.

TABELA 2. SÍNTESE DO *FUNDING* VERDE DO BNDES AO FIM DO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2025

Fonte de recursos de <i>funding</i> verde	Estoque em junho de 2025 (R\$ milhões)	Fluxo de entrada entre 2024 e primeiro semestre de 2025
Fundo Clima	24.959	22.235
Fundo Amazônia	6.098	1.463
Repasse de organizações internacionais*	28.834	14.167
Total	59.891	37.865
Parcela do <i>funding</i> geral do Banco	6,7%	25,4% **

Fontes: BNDES (2024; 2025a).

Nota: *Embora R\$ 28,8 bilhões das captações tenham destinação para o desenvolvimento sustentável, apenas R\$ 17,1 bilhões têm contrapartidas contratuais ambientais: os demais têm apenas contrapartidas sociais. De forma análoga, dos R\$ 14,2 bilhões de entradas recentes, R\$ 11 bilhões têm direcionamento ambiental. **A porcentagem apresentada é em relação à entrada líquida, uma vez que a entrada bruta total não pode ser discernida a partir dos balanços patrimoniais apenas.

Além do volume e do fluxo, esse tipo de *funding* se mostra relevante pelo seu caráter incentivado e/ou não reembolsável, o que reforça seu potencial indutor, já que abre espaço para o desenho de incentivos à mobilização de capital privado para atividades ambientais e estratégicas do BNDES. Assim, esses recursos já exercem hoje um papel muito relevante nas atividades do Banco e na construção de um modelo de *funding* compatível com os novos objetivos de desenvolvimento sustentável, motivo pelo qual vale discutir as perspectivas da continuação e expansão desse tipo de recurso para sua atuação.

Considerações finais

Este estudo especial buscou apresentar o peso crescente do *funding* internacional orientado à sustentabilidade ambiental dentro da estratégia do "Novo BNDES", mais orientado ao desenvolvimento sustentável e com maior diversificação de fontes de recursos. Desde 2024, o *funding* verde representou 25% da entrada líquida de recursos e 45% das entradas alternativas aos recursos do FAT. O uso dessa fonte de recursos deve aumentar, dado o potencial ambiental brasileiro e seu custo incentivado, que possibilita sedimentar a economia verde como parte fundamental do nosso modelo de desenvolvimento. Por outro lado, a dependência de fontes externas para esses recursos impõe riscos em relação a desequilíbrios externos e a mudanças geopolíticas. É importante analisar potenciais fontes de recursos domésticas e incentivadas para o desenvolvimento sustentável, já que elas podem vir a ser fundamentais para possibilitar investimentos à altura do desafio climático.

Referências

BARBOSA FILHO, N. H., AIDAR, G. F., SOUSA, J. A. P. Editorial: A retomada do BNDES no biênio 2023-2024. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 30, n. 60, p. 7-60, 2024. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/27767/1/PRArt_216521_Editorial_A%20retomada%20do%20BNDES_.pdf. Acesso em: 14 out. 2025.

BLOOMBERGNEF. New Energy Outlook 2024. *BloombergNEF*, London, 2024. Disponível em: <https://about.bnef.com/insights/clean-energy/new-energy-outlook/>. Acesso em: 14 out. 2025.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Demonstrações financeiras individuais e consolidadas em 30 de junho de 2025*. Rio de Janeiro: BNDES, 2025a. Disponível em: <https://ri.bndes.gov.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/bndes/>. Acesso em: 14 out. 2025.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Demonstrações financeiras individuais e consolidadas em 31 de dezembro de 2023*. Rio de Janeiro: BNDES, 2024. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/0a296115-dd7d-454b-ba26-369893ae3foc/546f813d-e62c-c4bf-3746-76a000c03doa?origin=1>. Acesso em: 14 out. 2025.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Fundo Amazônia: relatório de atividades, 2024*. Rio de Janeiro: BNDES, 2025b. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/27448>. Acesso em: 24 out. 2025.

BORÇA JUNIOR, G. R.; HORTA, G. T. D. L.; COSTA, L. M. D. Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT): resultados recentes e perspectivas. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 30, n. 60, p. 61-105, 2024. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/26748>. Acesso em: 14 out. 2025.

BRASIL. Lei 12.187, de 29 de dezembro de 2009. Institui a Política Nacional sobre Mudança do Clima – PNMC e dá outras providências. *Diário Oficial da União*: Brasília, DF, p. 109, 29 dez. 2009. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/Lei/L12187.htm. Acesso em: 14 out. 2025.

Editado pela Gerência de Editoração e Memória do
Departamento de Relacionamento da
Área de Relacionamento, Marketing e Cultura

