



Na Mídia

15/12/2023 | [Exame](#)

Ativos florestais no Brasil: oportunidades em investimentos sustentáveis

OPINIÃO | O foco deste investimento vai além das atividades de silvicultura e extração vegetal

Bruna Toledo Pacheco | Letícia Galdino Wanderley



O setor florestal vem ganhando relevância dentre os principais segmentos para investimento de médio e longo prazo no Brasil. Seja pela visão positiva do crescimento do agronegócio no país, seja pela procura por ativos financeiros

com critérios confiáveis de governança, responsabilidade social e ambiental (ESG), transações com ativos florestais estão em evidência no mercado financeiro e operações de M&A.

O foco deste investimento vai além das atividades de silvicultura e extração vegetal. Com a consolidação dos incentivos à recuperação e proteção de florestas e vegetação nativa, cumulada aos benefícios, inclusive financeiros, oriundos dos créditos de carbono e dos créditos de reposição florestal, a perspectiva de ganhos ambientais e sociais efetivos também entra como fator relevante de retorno do investimento em ativos florestais.

Os investimentos via operações de M&A podem ser realizados mediante aporte de recursos em sociedades que detêm os ativos florestais, ou aquisição de participação em tais sociedades, em estruturas de parceria ou co-investimento. Essas sociedades podem ser proprietárias de imóveis rurais ou utilizar outros institutos jurídicos para deter posse ou explorar essas terras, como, por exemplo, arrendamento rural, usufruto, direito de superfície ou comodato, que atribuem segurança jurídica na utilização de imóveis rurais detidos por terceiros para desenvolvimento das suas atividades de manejo de florestas.

Fundos de investimento também são alternativas para acesso de investidores ao retorno de ativos florestais. Tais veículos contam com gestor profissional que define, a cada caso, estratégia de investimento atrelada a determinado tipo de ativo-alvo, estabelecendo meta de rentabilidade e expectativa de liquidez da carteira compatível tal política de investimento.

O gestor pode optar, por exemplo, por alocar os recursos do fundo em ativos financeiros destinados a financiar práticas ou projetos sustentáveis (por exemplo, green bonds, sustainability-linked bonds, entre outros), em empresas que atuam no segmento florestal ou mesmo diretamente em propriedades rurais com plantação de florestas e/ou em que haja recuperação ou conservação de áreas plantadas. Podem ser usadas, para tanto, diferentes tipos de fundos de investimento, como, por exemplo, os tradicionais fundos de investimento em participações (FIP) e a categoria recentemente criada – e em expansão – de fundos de investimento nas cadeias produtivas agroindustriais (FIAGRO).

Diante da crescente utilização de fundos para captar recursos destinados a investimentos sustentáveis, a Comissão de Valores Mobiliários introduziu, na Resolução CVM 175, o novo marco regulatório de fundos de investimento em vigor desde outubro de 2023, regras aplicáveis a fundos que se identifiquem como sustentáveis, visando dar maior visibilidade ao investidor das práticas ESG efetivamente adotadas por tais fundos.

Essas regras contemplam a divulgação, no regulamento dos fundos, dentre outras informações: (1) dos benefícios ESG esperados e como a política de investimento do fundo busca originá-los, (2) das metodologias, princípios ou diretrizes seguidos para qualificação do fundo como ESG, (3) da forma, conteúdo e periodicidade de divulgação de relatório sobre os resultados ESG alcançados pela carteira, bem como da entidade responsável por certificar ou emitir parecer de segunda opinião sobre a qualificação de sustentabilidade adotada pelo fundo, conforme o caso.

Vale destacar, ainda, a importância da cédula de produto rural (CPR) para o aumento do financiamento à preservação ambiental. Com a publicação do Decreto 10.828/2021, em conjunto com as previsões já contidas na Lei nº 8.929/1994, foram estabelecidos os requisitos para utilização da CPR para financiar produtos rurais que resultem de atividades de conservação e recuperação de florestas nativas e seus biomas.

Tradicionalmente, produtores rurais já utilizam o título para financiar suas atividades do agronegócio, com a emissão da CPR representando promessa de entrega de produto, ou admitindo liquidação financeira, como contrapartida ao desembolso feito pelo financiador titular da CPR. A “CPR verde” vai além desse escopo e viabiliza aos produtores rurais financiar também a conservação da vegetação nativa de sua propriedade, que não necessariamente integra sua área produtiva, como áreas de preservação exigidas por lei.

Além de exigir que haja certificação por terceira parte em relação aos produtos que lastreiam a “CPR verde”, o Decreto nº 10.828/2021 estabelece os resultados esperados das práticas de conservação e recuperação florestal para que haja a caracterização da CPR como “verde”. Tais resultados incluem efeitos de redução de emissões de gases de efeito estufa, geração de estoque de carbono florestal, redução do desmatamento e da degradação de vegetação nativa, conservação da biodiversidade, de recursos hídricos e do solo, entre outros benefícios ecossistêmicos.

Por fim, importante lembrar que, dadas as restrições da legislação para propriedade de imóveis rurais por investidores estrangeiros – Lei 5.709/71, Decreto 74.965/74 e Parecer AGU/LA 01/2010 –, verifica-se uma tendência maior de investimento nacional no setor do agronegócio. Em contextos de parceria com estrangeiros, proprietários locais permanecem com a parcela majoritária da propriedade rural.

Em cada um desses cenários, haverá riscos aos investidores e demandas a serem atendidas por devedores, gestores, proprietários rurais, produtores rurais e demais envolvidos. Ainda, é alta a diligência exigida em matéria de sustentabilidade, em especial para evitar greenwashing (falsa prática de sustentabilidade e apropriação indevida de qualificações ESG). O cenário é positivo para oportunidades de investimento sustentável com estruturas inovadoras, voltadas tanto à exploração comercial das florestas como à busca de retornos financeiros e socioambientais oriundos da recuperação de áreas degradadas, conservação de vegetação nativa e geração de créditos de carbono.

Bruna Toledo Pacheco - Sócia das áreas de Agronegócio e Fusões e Aquisições do Demarest Advogados

Letícia Galdino Wanderley - Sócia das áreas de Fundos de Investimento e Gestão de Recursos, Mercado de Capitais e Fusões e Aquisições do Demarest Advogados