

E-book

JORNADA DE BLENDED FINANCE

Uma trilha sobre estratégias para atrair capital
privado para investimentos sustentáveis

Julho de 2026

Rede ANBIMA
**SUSTENTA
BILIDADE**



ANBIMA



SUMÁRIO

1. Introdução: do potencial à prática, as oportunidades da transição sustentável	03
2. O que é blended finance?	06
3. Capital catalítico: transformando risco em oportunidade de negócios	09
4. Capital comercial: o cenário de oportunidades em operações ganha-ganha	12
5. O ecossistema de financiadores	15
6. Arquétipos: como engajar diferentes atores em arquiteturas de blended finance	17
7. Aspectos territoriais e temáticos na definição de estruturas	23
8. Mapa de riscos e coinvestimento: ferramenta para decisão de alocação e mitigação	25
9. Métricas e impacto	27
10. Tendências	36
11. Conclusão	38





1. INTRODUÇÃO: DO POTENCIAL À PRÁTICA, AS OPORTUNIDADES DA TRANSIÇÃO SUSTENTÁVEL

Os investimentos necessários para financiar a agenda dos ODS (Objetivos do Desenvolvimento Sustentável) são da ordem de US\$ 4 trilhões ao ano. Embora expressivo, esse volume pode ser mobilizado a partir dos mais de R\$ 120 trilhões gerados anualmente no PIB global¹ e dos US\$ 588 trilhões em ativos disponíveis no sistema financeiro internacional², combinando oportunidades de financiamento da transição sustentável com perspectivas de retorno positivas para investidores.

O Brasil ocupa uma posição singular nesse cenário. Detentor da maior biodiversidade do planeta e com um mercado de capitais desenvolvido, o país reúne condições únicas para desenvolver projetos ligados à transição, em áreas como bioeconomia, conservação e mercado de carbono, apresentando condições de se tornar um grande provedor de ativos ambientais. Transformar esse potencial em soluções financeiras atrativas para investidores exige o desenvolvimento de estruturas capazes de reduzir riscos, atrair recursos e viabilizar mercados.

É nesse ponto que o blended finance surge como uma abordagem promissora para conectar distintas fontes de capital e ampliar o financiamento de soluções sustentáveis. Ao combinar recursos com diferentes expectativas de risco e retorno

¹ De acordo com o mais recente relatório do **FMI World Economic Outlook (October 2025)** – **GDP, current prices**

² De acordo com os dados da **Statbase "Total global financial assets, by type | 2023"**.

em uma mesma arquitetura financeira, essas estruturas permitem mobilizar investimentos em projetos que ainda enfrentam barreiras de risco ou escala.

O Brasil acumula experiências relevantes em blended finance, com uso de estruturas financeiras híbridas e mecanismos de mitigação de risco (de-risking) aplicados a setores como infraestrutura, energia e finanças climáticas. Nos últimos anos, esse campo ganhou nova tração com a entrada de novos atores, maior sofisticação das estruturas e foco mais explícito em impacto, eficiência e monitoramento.

Foi por isso que em 2025 realizamos, em parceria com a Din4mo, a **Jornada de Blended Finance**, uma trilha de conhecimento dedicada a explorar as oportunidades e desafios dessas estruturas para o mercado brasileiro. Ainda, em 2024, apoiamos a Jornada Go! Blended, promovida pela Din4mo, de compartilhamento de informações sobre blended finance. As iniciativas fazem parte. A iniciativa faz parte de uma ampla agenda de ações destinadas a apoiar as instituições financeiras na integração das questões ESG (ambientais, sociais e de governança), incluindo eventos preparatórios para a COP 30 e discussões sobre os novos padrões internacionais de reporte de sustentabilidade e clima (IFRS S1 e S2).

A Jornada contou com três workshops técnicos com especialistas do mercado financeiro, organizações multilaterais, gestores de recursos e representantes do setor público. Os [vídeos dos encontros](#) estão disponíveis no YouTube, acompanhados de [apresentações](#) e sumários executivos na [nossa página de sustentabilidade](#).





Este e-book reúne os aprendizados da **Jornada de Blended Finance** e convida leitores e leitoras a explorarem conceitos, ferramentas, modelos, cases nacionais e internacionais, métricas, tendências e oportunidades de aplicação desse instrumento no Brasil. Em uma década decisiva para a agenda climática e para o desenvolvimento sustentável, transformar o potencial do país em investimentos reais dependerá cada vez mais da capacidade de mobilizar capital em escala. O blended finance é um aliado decisivo nesse movimento.

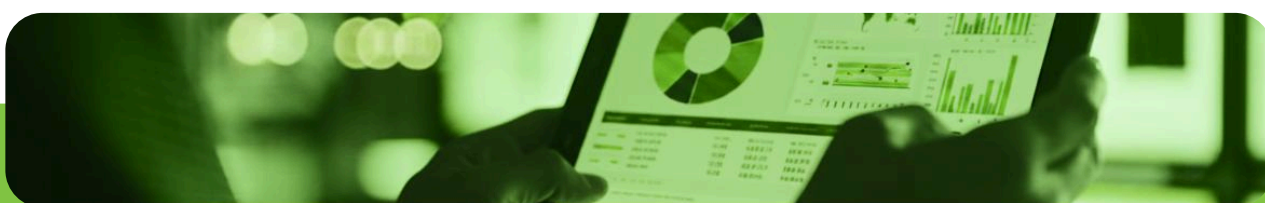
2. O QUE É BLENDED FINANCE?

O blended finance é uma forma de estruturar operações financeiras que combina diferentes tipos de capital para alcançar, simultaneamente, retorno financeiro e objetivos de impacto socioambiental. Parte dos recursos atua como catalisador, ajudando a reduzir riscos e melhorar condições da operação, o que cria condições mais atrativas para mobilizar o capital privado. O resultado é o financiamento de projetos e soluções para uma economia mais sustentável e inclusiva.

Mais do que uma ferramenta de mitigação de risco de crédito, o blended finance deve ser visto como uma alavanca estratégica de redução do risco sistêmico (de-risking). Isso significa reduzir ou redistribuir diferentes tipos de risco (macroeconômico, político, regulatório, mercadológico, cambial, de liquidez, governança, inovação, técnico) em relação às variáveis que impactam o retorno esperado.

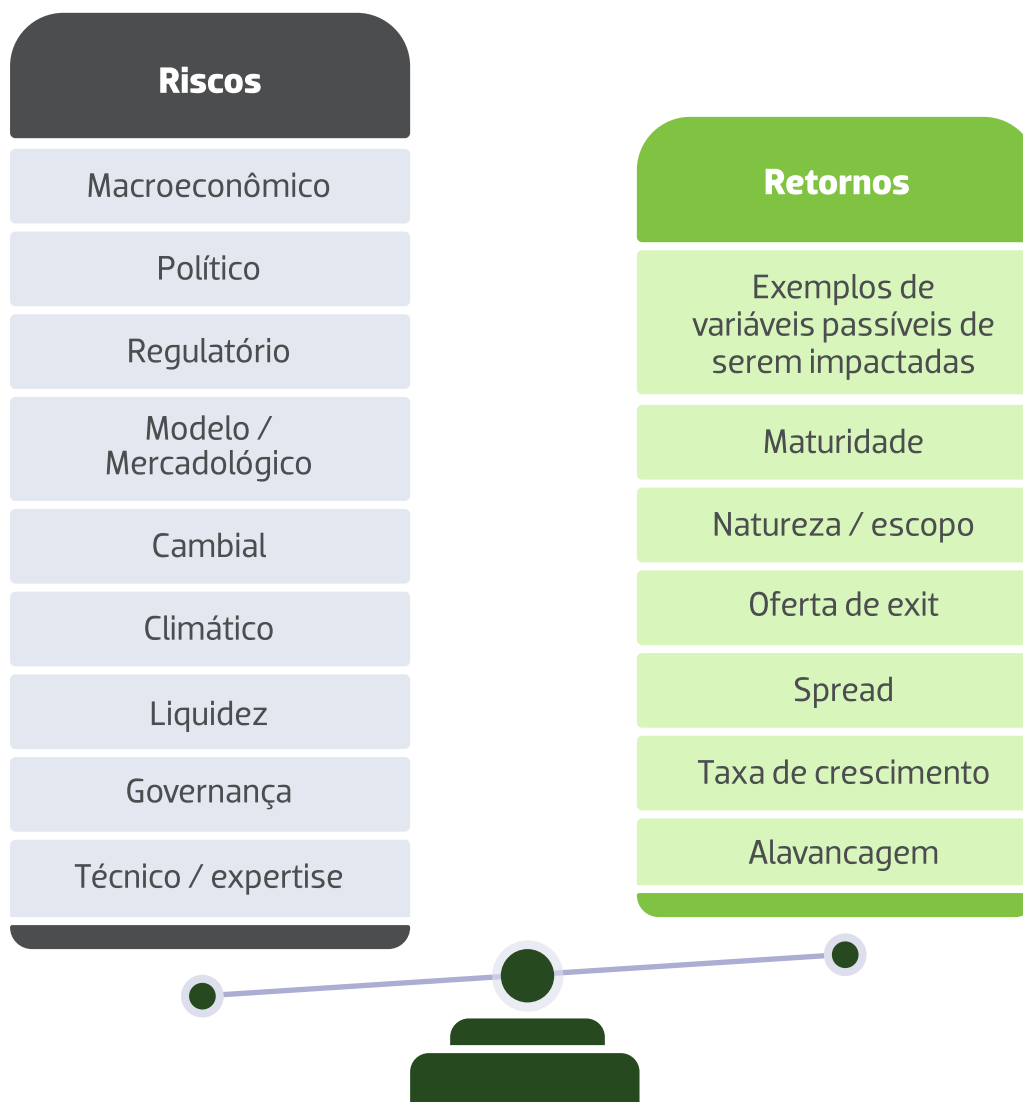
Na prática, o blended finance torna financiáveis projetos com alto potencial de impacto e desenvolvimento econômico que, sem esse tipo de estrutura, ainda enfrentam desafios para atrair investidores tradicionais.

O gráfico ilustra essa lógica, mostrando como a combinação de capitais ajuda a equilibrar variáveis de risco e retorno para tornar a alocação de recursos mais eficiente.



De-risk sistêmico para alocação eficiente

As variáveis envolvidas na mitigação de riscos e no retorno das operações de blended finance



Ao reduzir riscos sistêmicos, o blended finance atrai investidores que não teriam apetite para entrar nesse mercado e, assim, **multiplica o capital** envolvido nas operações de **quatro a dez vezes**.



A estrutura do blended finance se baseia em **quatro pilares**:



Alavancagem: uso de capitais filantrópico, de fomento, de impacto, público ou privado para atrair o capital comercial privado tradicional.



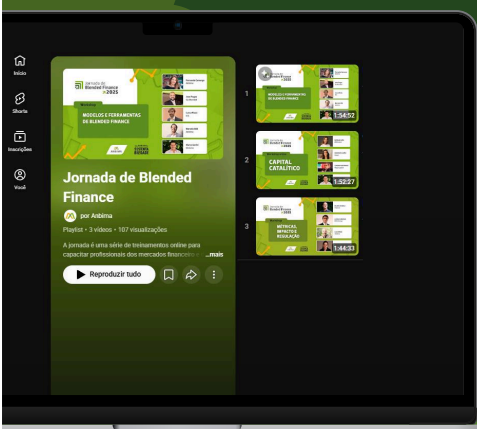
Impacto: foco em impacto social, sustentabilidade ambiental e desenvolvimento econômico.



Risco: equalização da "cesta" de risco do portfólio para os diferentes perfis de investidores.



Retorno: retornos para investidores privados alinhados com o mercado e o risco percebido.



i

Para saber mais sobre o de-risking sistêmico e a evolução do mercado de blended finance, acesse a **apresentação** e o **vídeo** do workshop 1 da Jornada de Blended Finance 2025.

3. CAPITAL CATALÍTICO: TRANSFORMANDO RISCO EM OPORTUNIDADE DE NEGÓCIOS

O capital catalítico (ou concessional) é o recurso que atua como indutor nas estruturas de blended finance: reduz riscos, melhora condições e abre caminho para a entrada do capital comercial. Assumindo diferentes formatos, como doação/filantropia, equity paciente (equity com tolerância a retorno lento) ou instrumentos de dívida subordinada, destrava e mobiliza fluxos de investimento de mercado que não seriam realizados sem a sua presença.

Esse capital pode vir de diferentes fontes, como filantropia, bancos de fomento, recursos públicos ou mesmo privados. Ao entrar nas operações em condições de esperar mais pelo retorno ou mesmo priorizando o impacto social e ambiental, viabiliza estruturas que se tornam atrativas ao mercado e multiplicam o capital alocado.

O capital catalítico apresenta três características essenciais:

Características do capital catalítico (ou concessional)



Tolerância a risco

aceita mais incertezas quanto ao retorno e inclusive potenciais perdas



Horizonte de retorno ampliado

é um capital paciente, que aceita o retorno em prazos maiores relativamente ao capital comercial tradicional



Intencionalidade sistêmica

o capital catalítico faz a ponte entre eficiência e propósito, tem o objetivo de promover o desenvolvimento de projetos de transformação sistêmica, por meio da atração de capital comercial e da entrega efetiva de impactos socioambientais e econômicos.

BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento)



O BID administra atualmente cerca de U\$ 1 bilhão em recursos de doadores que são alocados em estruturas de blended finance. A instituição atua em duas frentes principais:



Cooperação técnica, como desenvolvimento de taxonomias ou análise de portfólios de empresas para avaliar a viabilidade de financiamento por instrumentos de dívida sustentável.



Alocação de recursos próprios e de doadores em operações que utilizam mitigação de riscos via garantias, estruturas de dívida, empréstimos conversíveis ou equity, entre outros.

O banco trabalha com três tipos de **concessionalidade** em suas estruturas de blended finance:



Subsídio de preço: oferta de capital em condições financeiras mais favoráveis do que as que seriam praticadas pelo mercado



Prioridade de pagamento (ex: o investidor privado recebe retorno num prazo mais curto que o BID).



Garantia de liquidez na transação (ex: o banco investe capital catalítico para dar liquidez em determinada transação).

No Brasil, um dos destaques é o apoio ao programa **Eco Invest Brasil**, que integra o Plano de Transformação Ecológica do governo federal onde o BID atua como **âncora institucional e financeira**, combinando financiamento, assistência técnica e inovação em instrumentos de risco para **catalisar capital privado internacional** e acelerar a transição ecológica no Brasil.

O capital catalítico desempenha papel fundamental na transição para uma nova economia, fomentando setores emergentes que, mais adiante, poderão se tornar diretamente atrativos para o capital comercial.



4. CAPITAL COMERCIAL: O CENÁRIO DE OPORTUNIDADES EM OPERAÇÕES GANHA-GANHA

Estima-se que a agenda dos ODS demande cerca de US\$ 4 trilhões ao ano, sendo que cerca de US\$ 2,2 trilhões são necessários para a transição energética, setor no qual países emergentes terão um papel central. Esses números ajudam a dimensionar o tamanho da oportunidade para investidores privados que buscam retorno alinhado a impacto socioambiental e econômico positivo.

Nas arquiteturas de blended finance, o capital comercial é o componente que representa o maior volume de recursos das operações, alavancados por estruturas competitivas que se ancoram no capital catalítico. O capital comercial opera com expectativas de retorno compatíveis com as taxas de mercado (ex: CDI acrescido de spread em operações de dívida ou TIR (taxas internas de retorno) típicas de investimentos de private equity).

Alavancagem (crowding-in): é a medida de sucesso do blended finance que mostra quanto cada unidade de capital catalítico conseguiu mobilizar em capital privado. A meta global busca alavancagens de 1:4 a 1:10, ou seja, de quatro a dez vezes.



O Eco Invest Brasil

O Eco Invest Brasil se destaca não apenas pelo volume mobilizado, mas por demonstrar como mecanismos públicos de mitigação de risco — especialmente proteção cambial e estruturas híbridas — podem alterar significativamente o perfil de atratividade para investidores privados, incluindo capital internacional.

Lançado em 2024 pelo Ministério da Fazenda para alavancar investimentos privados que promovam a transformação ecológica do país, o Eco Invest inclui uma linha de blended finance para mobilização de capital externo. Com instrumentos de proteção contra a volatilidade do câmbio e mecanismos financeiros inovadores, o programa já levantou cerca de R\$ 75 bilhões, no primeiro e segundo leilões, em 2025, e abriu outros dois leilões com fechamento em 2026.

Até junho de 2026, foram lançados **cinco leilões**:

1º leilão

Outubro/2024

Formato de dívida para projetos alinhados ao Novo Brasil – Plano de Transformação Ecológica, envolvendo R\$ 6.8 bilhões em capital catalítico e R\$ 37.5 bilhões em capital privado, num total de quase R\$ 45 bilhões investidos, com **6,5 vezes de alavancagem financeira**.

2º leilão

Abril/2025

Formato de dívida com foco em projetos de recuperação de pastagens degradadas, mobilizando um total de R\$ 30 bilhões.

3º leilão

Outubro/2025

Atração de equity para apoio a empresas de base tecnológica e fomento a startups/ negócios em expansão que unam inovação, sustentabilidade e desenvolvimento econômico. Registrou um total de R\$ 23,9 bilhões em recursos catalíticos com potencial de atrair cerca de R\$ 79,6 bilhões em participações societárias (equity)³.

4º leilão

Novembro/2025

Projetos de bioeconomia e turismo sustentável com foco na Amazônia. Leilão com fechamento em 30 de abril de 2026.

5º leilão

Junho/2026

Foco em inovação tecnológica e desenvolvimento de cadeias estratégicas para a competitividade brasileira. Inclui três mecanismos financeiros para aproximar empresas, universidades, centros de pesquisa, startups e investidores.

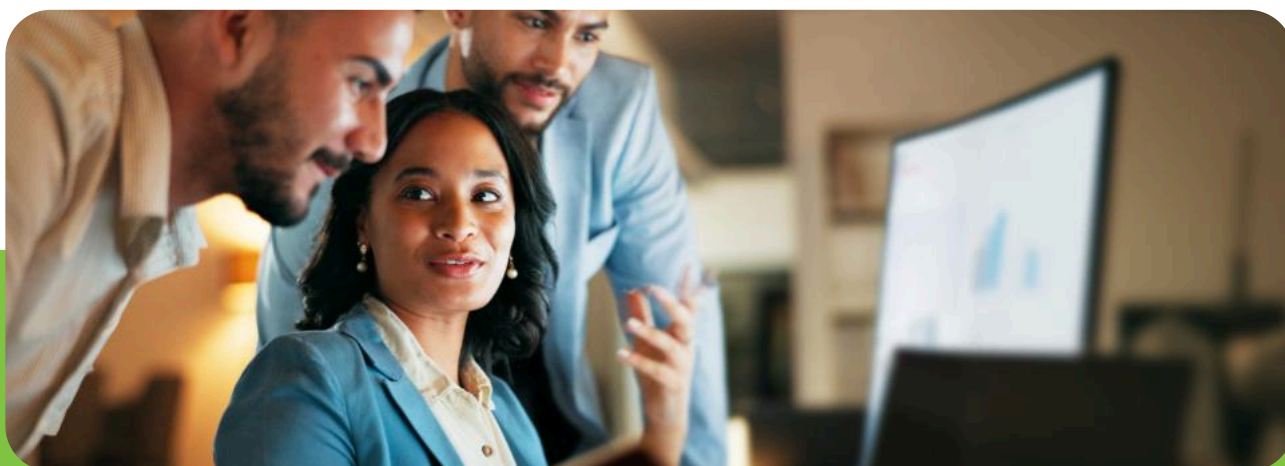
³ Dados preliminares do relatório de pré-alocação do 3º leilão (Tesouro Nacional)

5. O ECOSISTEMA DE FINANCIADORES

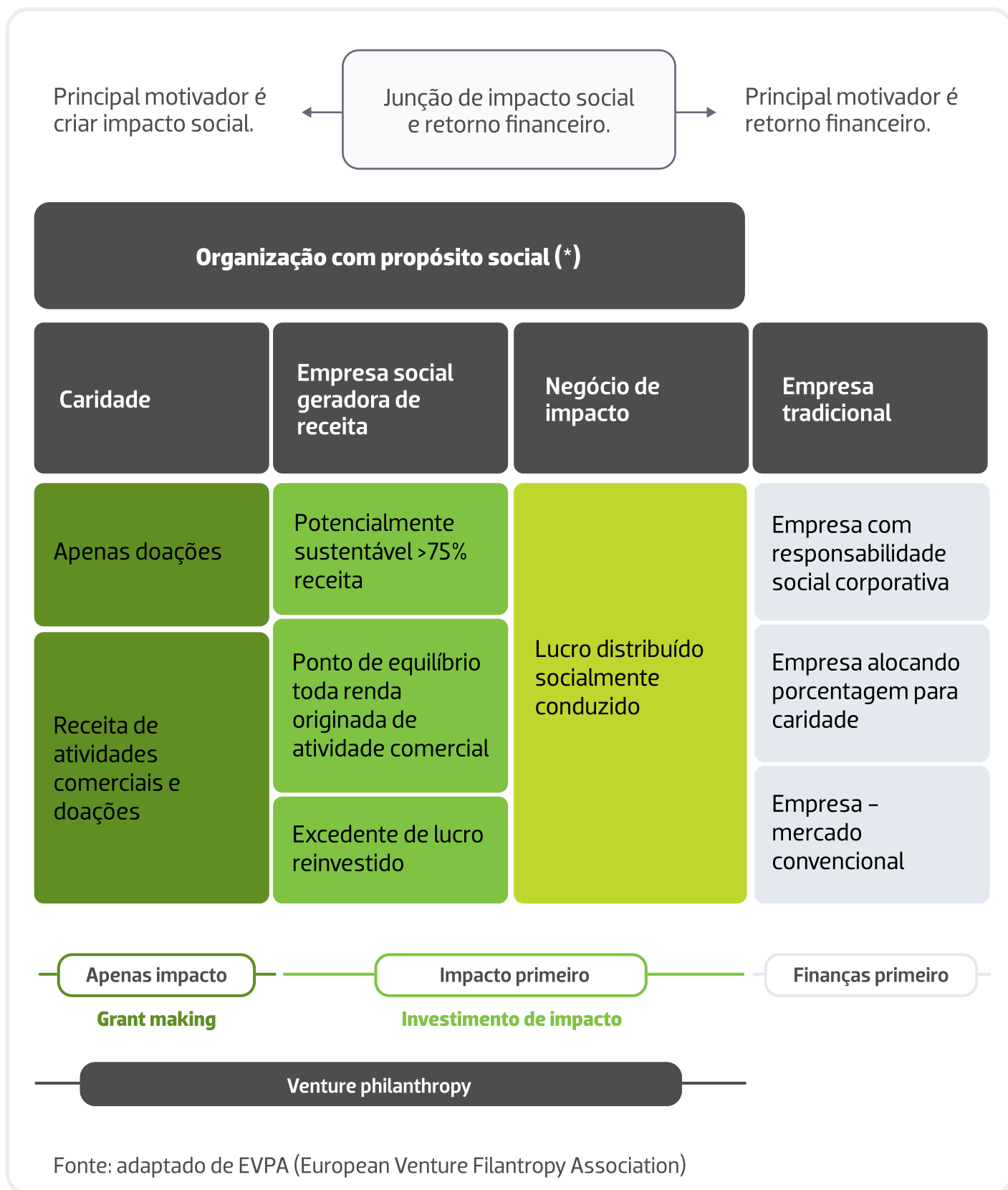
O ecossistema de financiadores em blended finance inclui uma variedade de atores com metas e critérios de sucesso distintos, mas que podem se interessar pelas mesmas operações quando os riscos e retornos são organizados de forma adequada.

Diferentes perfis de capital cumprem papéis complementares nas estruturas de blended finance. Enquanto a filantropia e o capital catalítico assumem riscos iniciais e viabilizam inovação, instituições de desenvolvimento aportam escala e instrumentos de mitigação, e investidores comerciais entram com foco em retorno ajustado ao risco e governança.

Ampliar o olhar para esse espectro de potenciais financiadores aumenta as chances de capturar oportunidades com a tendência crescente do empreendedorismo social, permitindo que as estratégias de alianças e cofinanciamento contemplem essa diversidade.



Do impacto social ao retorno financeiro: o espectro de possíveis financiadores





6. ARQUÉTIPOS: COMO ENGAJAR DIFERENTES ATORES EM ARQUITETURAS DE BLENDED

Aqui, apresentamos arquétipos como modelos recorrentes de organização de capital e mitigação de riscos. Cada arquétipo combina diferentes instrumentos financeiros — como dívida, equity, garantias e assistência técnica — para redistribuir riscos e tornar projetos viáveis para múltiplos perfis de investidores.

O primeiro passo para estruturar uma operação de blended finance é compreender o conjunto de riscos de diferentes naturezas e dimensões que afetam o projeto, sejam eles regulatórios, financeiros, operacionais ou de mercado. A partir dessa análise, é preciso desenhar uma arquitetura específica para o projeto que seja capaz de redistribuir esses riscos entre os diferentes perfis de investidores e viabilizar o impacto socioambiental pretendido.

Ao longo do tempo, algumas arquiteturas de blended finance se consolidaram como modelos recorrentes na estruturação de operações — os chamados arquétipos. Confira os principais, de acordo com as práticas globais e a regulação brasileira (CVM/CMN).

Arquétipo 1: dívida concessional ou equity

O que é: estruturas que utilizam dívidas subordinadas e/ou junior equity para absorver as primeiras perdas em cenários adversos, protegendo investidores seniores.

Objetivo: equilibrar a relação risco-retorno a um nível aceitável para os investidores privados e reduzir o custo de capital do projeto a um nível que o torne economicamente viável.

Estrutura de capitais

Dívida sênior

Dívida subordinada

Capital mezanino

Equity

Equity junior

Fonte: adaptado de Convergence (tradução livre)

Arquétipo 2: garantia ou seguro

O que é: ferramentas de redução de risco que protegem os investidores contra perdas específicas, normalmente por meio de garantias de empréstimo, portfólio, portable (garantia transferível entre projetos ou operações) ou bond guarantee (assegura o pagamento de um título de dívida).

Objetivo: reduzir exposição dos investidores privados a eventos de risco específicos, como inadimplência, quebra de contrato ou desapropriação, aumentando a atratividade da operação.

Estrutura de capitais

Garantia ou seguro

Dívida

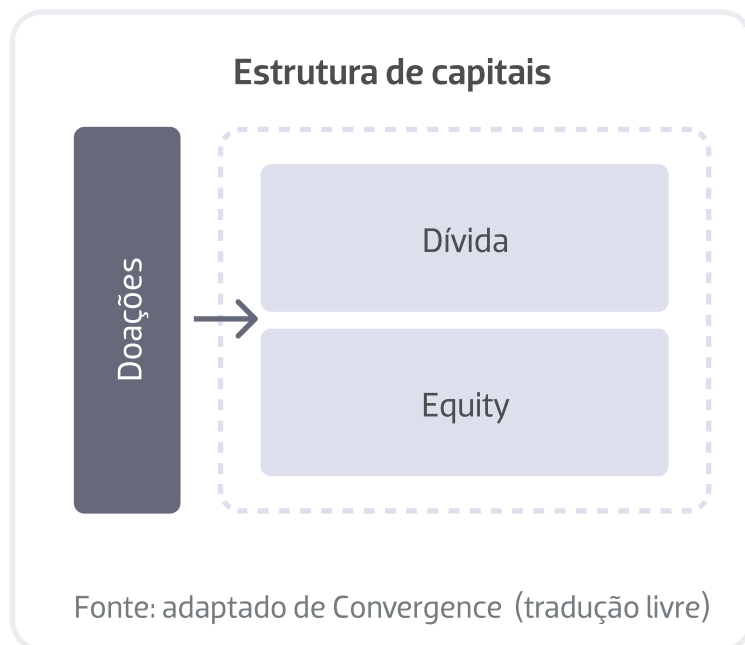
Equity

Fonte: adaptado de Convergence (tradução livre)

Arquétipo 3: preparação de projeto e desenho de financiamento

O que é: recursos destinados a estudos de viabilidade, provas de conceito e análises técnicas que preparam projetos viáveis, sustentáveis e rentáveis.

Objetivo: viabilizar projetos alinhados aos ODS que ainda não possuem maturidade suficiente para acessar capital de mercado.



Arquétipo 4: fundos de assistência técnica

O que é: fundo de doação destinado a financiar estudos técnicos, treinamento, capacitação e serviços de assessoria.

Objetivo: melhorar a qualidade da implementação do projeto, demonstrar a viabilidade em áreas de risco ou com modelos de negócios não validados.



Arquétipo 4: financiamento baseado em resultados

O que é: estrutura em que pagamentos são realizados apenas quando resultados previamente acordados são alcançados e verificados.

Objetivo: alinhar incentivos entre financiadores, implementadores e investidores, remunerando desempenho efetivo das iniciativas.

Estrutura de capitais





O caso Araf, da África

Um exemplo internacional de estrutura de blended finance é o Araf (Acumen Resilient Agriculture Fund), primeiro fundo de ações do mundo projetado para fortalecer a resiliência climática de pequenos agricultores, administrado pela organização global Acumen. O caso ilustra a aplicação de um arquétipo em uma estrutura real de blended finance.

ARAF (Acumen Resilient Agriculture Fund²⁶)

Desafio: viabilizar investimento em negócios de adaptação climática para agricultores familiares africanos.

Atores e aportes: GCF (US\$23 M em first loss + US\$3M TA), FMO, PROPARCO, CIIF, IKEA, Open Society, Acumen (Sênior).

Aprendizados da operação: componente de assistência técnica e capital paciente permitiu investimentos em empresas em estágio inicial.

GCF \$23M equity subordinado + \$3M assistência técnica

Acumen

Investidores de impacto e desenvolvimento: FMO, PROPARCO, Soros EDF, IKEA Foundation, CIIF, etc

Acumen Resilient Agriculture Fund
\$58 milhões

Tranche júnior
\$23 milhões (39%)

Tranche sênior
\$35 milhões (61%)

Investimentos em equity/Quasi-equity



Capital paciente: modalidade que não exige liquidez de curto prazo, aceitando horizontes de maturação longos (mais de dez anos), essenciais para setores como ciência básica e P&D ou restauração florestal.



Tranche (ou cota) sênior: camada de capital com maior prioridade de pagamento e menor risco, normalmente desenhada para atrair investidores com perfil mais conservador.



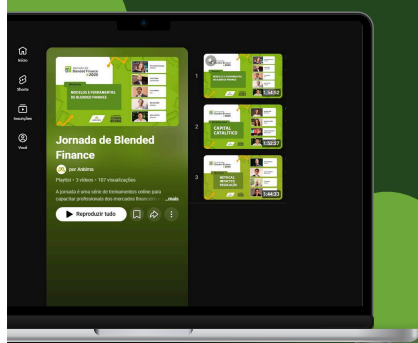
Tranche júnior ou subordinada: camada de capital que absorve os primeiros prejuízos de uma carteira ou fundo, servindo de "colchão" para proteger as cotas sêniores. É o instrumento mais comum de proteção de crédito.



Assistência técnica AT: fundo acoplado (chamado de "bolso lateral") destinado à capacitação técnica e à melhoria de gestão dos tomadores, reduzindo o risco de execução.



Investimento em Equity/quasi-equity: porção do capital que assume maior risco, está subordinada às tranches de dívida e tem como objetivo viabilizar o projeto e catalisar capital privado adicional.



Para conhecer mais detalhes dos arquétipos e outros casos internacionais com arquiteturas mais complexas, acesse a [apresentação](#) e o [vídeo](#) do workshop 2 da **Jornada de Blended Finance 2025**.

7. ASPECTOS TERRITORIAIS E TEMÁTICOS: IMPACTO NA DEFINIÇÃO DE ESTRUTURAS

As especificidades locais e temáticas também devem ser levadas em consideração ao se definir uma estrutura de blended finance. Cada combinação entre território, setor econômico e estágio de desenvolvimento gera uma matriz específica de risco, retorno e impacto.

Reunimos exemplos práticos de como estratégias territoriais e temáticas podem orientar a estruturação de operações de blended finance:

Framework de estratégia territorial e setorial



A. Bioeconomia e Amazônia

- Desafio: baixa infraestrutura logística, alto risco fundiário, ciclo biológico longo.
- Estratégia de blended finance:
 - Instrumento: modelo de garantias para cobrir risco de safra + fundos de assistência técnica para capacitação no campo.
 - Referência: Amazon Biodiversity Fund (modelo com garantia USAID + tranches).



B. Periferias urbanas e inclusão produtiva

- **Desafio:** risco de crédito pulverizado, informalidade, ticket baixo.
- **Estratégia de blended finance:**
 - **Instrumento:** FIDC de microcrédito com cota subordinada filantrópica ou pública.
 - **Referência:** Fampe/Sebrae.



C. Polos tecnológicos (hard science/ deep tech)

- **Desafio:** ciclo longo, alto investimento inicial (Capex), risco tecnológico binário.
- **Estratégia Blended:**
 - **Instrumento:** equity híbrido com recursos não reembolsáveis para P&D.
 - **Referência:** Embrapii/Finep.



8. MAPA DE RISCOS E COINVESTIMENTO: FERRAMENTA PARA DECISÃO DE ALOCAÇÃO E MITIGAÇÃO

O sucesso da estruturação depende da alocação de risco adequado ao perfil do investidor. Afinal, o risco não desaparece; é transferido. Apresentamos uma ferramenta para decisão de alocação com exemplos de quem pode atuar na mitigação para cada tipo de risco e quais investidores comerciais se beneficiam, caso a caso.

Framework de estratégia territorial e setorial

Tipo de risco	Quem mitiga (capital catalítico)	Instrumento de mitigação	Beneficiário (capital comercial)
Risco de crédito	Bancos de desenvolvimento, fundos garantidores. Ex: FGI — Fundo Garantidor de Investimento (BNDES) e Fampe — Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae)	Garantias de primeira perda, seguros de crédito	Bancos comerciais, detentores de cotas sênior

Tipo de risco	Quem mitiga (capital catalítico)	Instrumento de mitigação	Beneficiário (capital comercial)
Risco de performance (tecnológico/ execução)	Filantropia, agências de inovação (Finep/ Embrapii)	Doações para assistência técnica (TA), contratos por desempenho	Investidores de equity (venture capital/private equity)
Risco de liquidez	Governos, DFIs (Instituições Financeiras de Desenvolvimento)	Put options (opção de venda), estruturas de secondary market	Investidores institucionais, family offices
Risco regulatório/ cambial	Capital soberano (ex: Eco Invest)	Seguros de risco político, hedge cambial subsidiado	Investidores estrangeiros



9. MÉTRICAS E IMPACTO

Em estruturas de blended finance, métricas bem definidas ajudam a aproximar dois universos que historicamente caminharam separados: o da sustentabilidade e o da análise financeira. Quando conectadas ao modelo de negócio, elas permitem que impacto, produtividade e gestão de riscos sejam avaliados de forma integrada e transformam essa conexão em confiança de mercado.

Para além do impacto socioambiental, as métricas precisam traduzir resultados em informação útil para investidores, financiadores e gestores. A mensuração ajuda a dar transparência, reduzir assimetrias de informação, estruturar governança e tornar projetos comparáveis.

Para isso, o mercado conta com um conjunto significativo de padrões e ferramentas consolidadas.

Frameworks para medir resultados em blended finance

Entre os diferentes padrões consolidados no mercado para estruturar sistemas de análise, alguns são mais associados à agenda ESG e à divulgação de riscos materiais; outros se concentram na mensuração de impacto e na comparabilidade entre empresas e projetos.

As métricas ESG costumam avaliar como as empresas operam, analisando riscos, governança e práticas ambientais e sociais. Já as métricas de impacto procuram entender o que a atividade produz em termos de transformação social ou

ambiental, muitas vezes associadas ao modelo de negócio de empresas e projetos.

Na prática, essas duas perspectivas são interdependentes. Projetos sustentáveis podem utilizar indicadores de impacto para demonstrar transformação positiva, ao mesmo tempo em que precisam atender a padrões ESG utilizados por investidores e financiadores.

O quadro apresenta alguns dos principais padrões e frameworks utilizados para estruturar indicadores e relatórios socioambientais.

Padrões e frameworks que podem inspirar o uso de métricas em blended finance

		O que é?	Público de interesse
ESG	TCFD (Task Force on Climate Related Financial Disclosures)	Recomendação para divulgação de informações financeiras relacionadas às mudanças climáticas	Investidores/empresas interessados nas mudanças climáticas (foco: mitigação)
	CDSB (Carbon Disclosure Standards Board)	Framework para divulgações relacionadas às mudanças climáticas em relatórios financeiros	Instituições financeiras interessadas nas mudanças climáticas (risco e oportunidade)
	SASB (Sustainability Accounting Standards Board)	Padrões ESG para divulgação, construção de índices, ratings — foco nos temas materiais por setor (comparável)	Investidores financeiros, empresas de capital aberto

ESG	GRI (Global Reporting Initiative)	Padrões ESG utilizados para divulgação integrada e gestão ESG	Multi-stakeholder (ONGs, empresas, consultorias, governos)
	IRIS+	Padrões de divulgação de indicadores ESG, com foco nas atividades das empresas por setor (gestão e análise)	Empresas de capital aberto/fechado e investidores (gestores e proprietários)
	Impact Management Project	Framework que busca identificar adicionalidade positiva em cinco dimensões: o que, quem, o quanto, contribuição, riscos	Investidores e empresas de impacto (perspectiva das oportunidades)
	Global Impact Investing Rating System e Analytics	Rating de empresas de impacto social/ambiental positivo, tornando as empresas comparáveis; usa IRIS+	Investidores e empresas de impacto (perspectiva das oportunidades)

Métricas e maturidade dos projetos

O uso de métricas varia conforme a maturidade do projeto, o tipo de instrumento financeiro acessado e o perfil do investidor. Na fase de estruturação, são mais relevantes indicadores ligados ao potencial de impacto e à capacidade de execução.

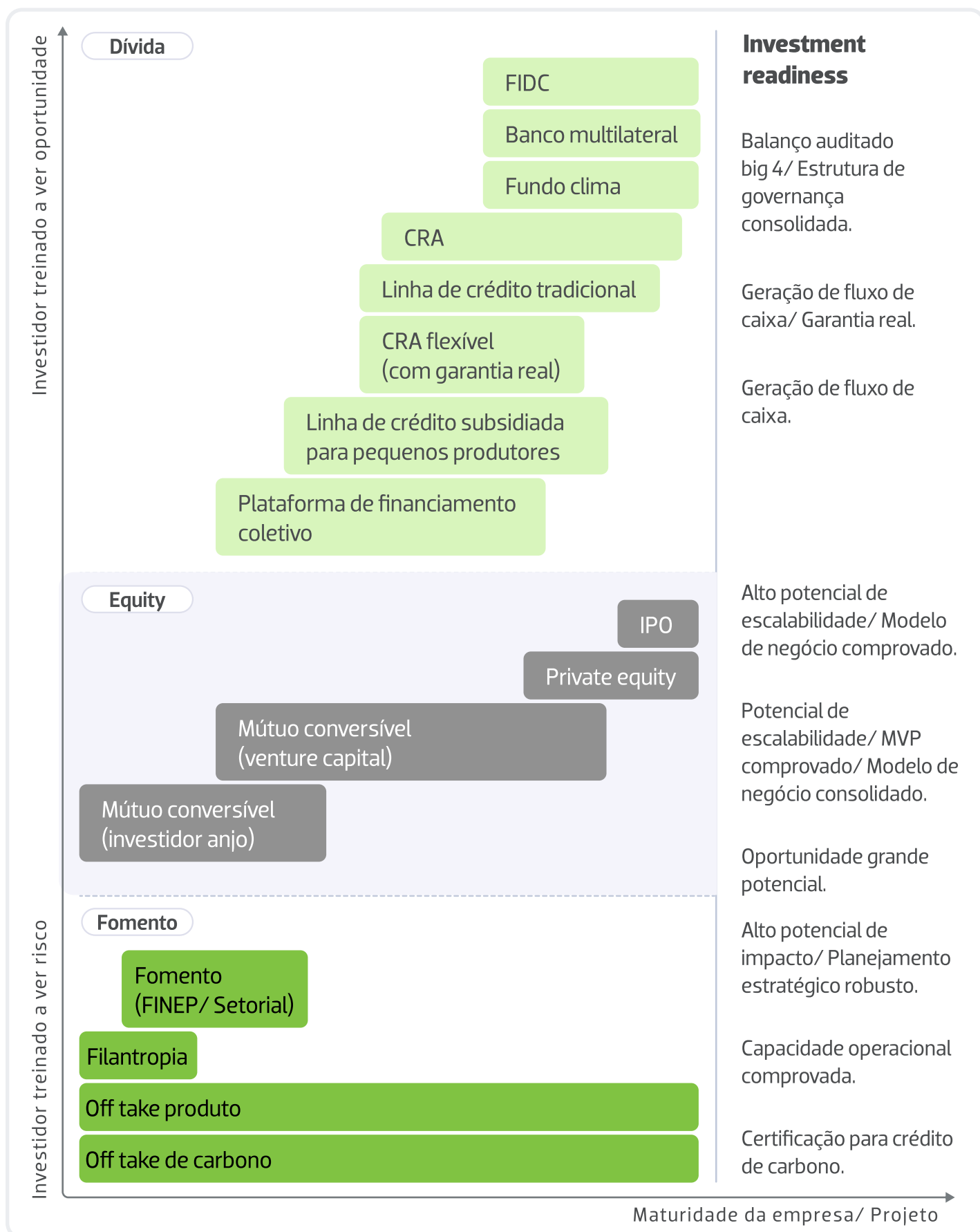
À medida que o projeto amadurece e passa a acessar instrumentos de equity e dívida, crescem também as exigências relacionadas à geração de fluxo de caixa, garantias, governança consolidada e demonstrações auditadas.

Essa trajetória ajuda a explicar por que diferentes investidores (fontes de capital) observam métricas distintas ao avaliar uma mesma operação. Em blended finance, a combinação entre esses olhares permite que projetos ainda em amadurecimento avancem gradualmente em direção a estruturas mais robustas e escaláveis.

O gráfico ilustra como a evolução da maturidade do projeto amplia o leque de instrumentos financeiros disponíveis e eleva o grau de exigência em relação às métricas.



Métricas variam de acordo com a maturidade das empresas



Matrizes de risco

Em projetos inovadores ou em mercados emergentes, muitas vezes ainda não existem séries históricas de dados suficientes para uma análise financeira tradicional. Nesses casos, o mercado usa matrizes de risco para avaliar as operações.

Essas matrizes ajudam a organizar as principais dimensões de risco da operação e, em blended finance, costumam combinar diversas fontes de informação, como:

Exemplos de taxonomia setorial



Agricultura (ex: ILPF, Integração Lavoura-Pecuária-Floresta)

- KPI financeiro: EBITDA por hectare
- KPI de impacto: carbono sequestrado no solo (tonelada de CO₂ equivalente)
- Racional: solos mais ricos em carbono retêm água e são mais resilientes a períodos de seca, reduzindo risco de quebra de safra.



Saneamento

- KPI financeiro: TIR do projeto
- KPI de impacto: MWh de energia limpa por tonelada de CO₂ evitada
- Racional: pode gerar créditos de carbono e melhorar o fluxo de caixa, além de atrair capital alinhado à transição energética.



Energia renovável

- KPI financeiro: TIR do projeto
- KPI de impacto: MWh de energia limpa por tonelada de CO₂ evitada
- Racional: pode gerar créditos de carbono e melhorar o fluxo de caixa, além de atrair capital alinhado à transição energética.



Caso ILPF: impacto que melhora a qualidade do ativo

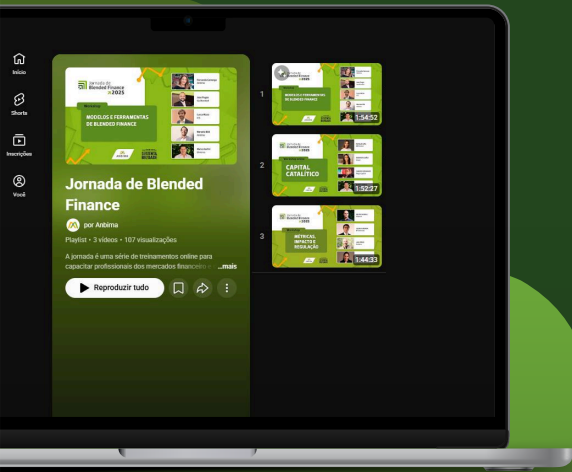
Projetos de integração lavoura-pecuária-floresta demonstram como métricas ambientais podem fortalecer a lógica econômica de uma operação.

Ao recuperar o solo e melhorar o uso da terra, o sistema se torna mais produtivo que a pecuária extensiva tradicional. Essa diferença pode ser observada em indicadores simples, mas relevantes para financiadores e investidores:

Indicador	ILPF	Extensiva	Conexão financeira
Engorda	300g/dia	150g/dia	Receita
Área produtiva	3 UA/ha	1 UA/ha	Opex/Capex
Turnover	2%	10%	Opex

Além desses indicadores, métricas como rastreabilidade do gado, integridade de carbono e recuperação do solo ajudam a demonstrar a qualidade ambiental do sistema e podem ampliar o acesso a linhas de financiamento mais adequadas, como fundos climáticos, bancos multilaterais e investidores orientados a impacto.

Na linguagem do impacto, trata-se de um modelo com benefícios ambientais e maior resiliência. Na linguagem do negócio, trata-se de um sistema agropecuário com mais produtividade e possibilidade de receita.



 Para saber mais sobre métricas e impacto, acesse a **apresentação** e o **vídeo** do workshop 3 da Jornada de Blended Finance 2025.

10. TENDÊNCIAS

A agenda de blended finance começou a se estruturar globalmente a partir de 2015, com a adoção dos ODS, e ganhou força nos últimos dois anos a partir da entrada de novos players.

Destacamos aqui algumas das tendências que foram debatidas durante a **Jornada de Blended Finance 2025** e apontam para os próximos passos desse mercado.

Entrada de atores subnacionais



O financiamento da agenda de transição nos territórios é um movimento emergente no Brasil, onde estados como São Paulo, Espírito Santo, Rio Grande do Sul, Goiás e Minas Gerais têm estruturado suas próprias arquiteturas de blended finance para viabilizar o Plano de Transição Ecológica localmente.

PPS financeiras



A entrada crescente de atores públicos e associações de desenvolvimento setorial nas estruturas de blended finance vem configurando o que se pode chamar de "PPPs (parcerias público-privadas) financeiras". Isso traz a necessidade de que os gestores do mercado de capitais se capacitem para falar a linguagem das políticas públicas, criando condições para dialogar com os novos perfis de financiadores.



Ponte para internacionalização

O mercado de capitais brasileiro é reconhecido por sua grande capacidade de originação e criação de veículos financeiros adequados, o que permite usar o blended finance para impulsionar a conexão do Brasil ao mercado global, em estruturas que coloquem a dinâmica regulatória e financeira brasileira em interface com o capital internacional.



Uso de IA e satélites para medir impacto

Medir o impacto é uma tendência de venture philanthropy (filantropia estratégica, modelo de investimento que usa o modus operandi do venture capital para fazer investimentos que priorizam o impacto socioambiental). Essa tendência de mensuração de impacto vem sendo assimilada pelo mercado de blended finance com abertura para o uso de dados de satélite e inteligência artificial, o que cria camadas complexas de evidências e geração de eficiência. No Brasil, o leilão de pastagens degradadas do Eco Invest é um exemplo de alta demanda de tecnologia para assegurar a originação e o monitoramento contínuo de impacto e retorno.



Entrada de seguradoras (mercado de garantias)

Em blended finance, fica cada vez mais evidente que o custo não se dilui com capital de baixo custo (concessional ou filantrópico), mas com uma redução da percepção de risco. Por isso cresce a relevância das garantias e abre-se um grande potencial para a entrada de seguradoras atuando junto ao mercado de capitais.

11. CONCLUSÃO

Por mais complexas que possam ser as estruturas de blended finance, é importante reconhecer que o maior desafio nesse tipo de "arranjo" não é técnico, mas sim cultural. Colocar à mesa atores com diferentes incidências e papéis sociais, submetidos a regulamentações distintas e com diferentes expectativas de retorno e impacto, requer uma governança bastante sofisticada. Principalmente se considerarmos que as coalizões formadas serão geridas por períodos de cinco, dez ou 20 anos.

Por isso, as gestoras que atuam em blended finance precisam de profissionais com capacidade para arquitetar estruturas financeiras customizadas para cada projeto. Sua principal habilidade deve ser montar coalizões com estruturas adequadas de risco-retorno, o que permite mobilizar atores com diferentes mandatos para um mesmo propósito. Nesse contexto, métricas e sistemas consistentes de mensuração de impacto são fundamentais para alinhar expectativas, orientar decisões de investimento e dar transparência aos resultados das operações.

Ampliar o volume de capital necessário para a transição sustentável é uma agenda coletiva, e o blended finance oferece uma resposta real a esse desafio. Por sua capacidade de convergência, tende a assumir um papel cada vez mais relevante na alocação de capital para a nova economia. Nessa fronteira econômica, o Brasil ocupa uma posição estratégica e as perspectivas para a expansão desse instrumento no nosso mercado de capitais podem representar uma oportunidade promissora para próxima década.



EXPEDIENTE

E-book Jornada de Blended Finance

Uma trilha sobre estratégias para atrair capital privado em investimentos sustentáveis

Publicado em julho de 2026

Superintendência de Sustentabilidade, Inovação e Educação

Marcelo Billi

Gerência de Sustentabilidade e Inovação

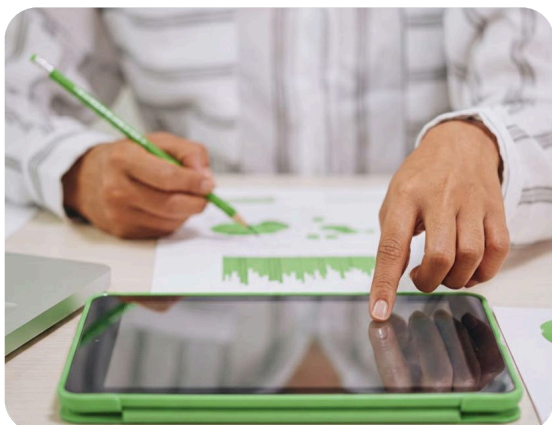
Luiz Pires

Equipe técnica

Amanda Burlamaqui e Roberta Simonetti

Parceria técnica

Din4mo



Diretoria

Presidente

Roberto Paris

Diretores e diretoras

Adriano Koelle, Alessandro Chagas Farias, Andrés Kikuchi, Aquiles Mosca, Carlos Takahashi, César Mindof, Daniel Bassam, Eduardo Azevedo, Eric Altafim, Fernanda Camargo, Fernando Rabello, Flavia Palacios, Giuliano De Marchi, Gustavo Pacheco, Julya Wellisch, Luiz Sorge, Pedro Rudge, Roberto Paolino, Rodrigo Azevedo, Rubens Henriques, Sergio Bini e Zeca Doherty

Comitê executivo

Amanda Brum, Eliana Marino, Francisco Vidinha, Guilherme Benaderet, Lina Yajima, Marcelo Billi, Soraya Alves, Tatiana Itikawa, Thiago Baptista e Zeca Doherty

Contatos

Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 501 – 704, Bloco II, Botafogo, Rio de Janeiro, RJ – CEP: 22250-911
Tel.: (21) 2104-9300

São Paulo

Av. Doutora Ruth Cardoso, 8501, 21º andar, Pinheiros São Paulo, SP – CEP: 05425-070
Tel.: (11) 3471-4200

www.anbima.com.br

Rede ANBIMA

**SUSTENTA
BILIDADE**