Cacao Sostenible CRA

BANCO NACIONAL DE DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL (BNDES)

SEPTIEMBRE 2025

RESUMEN DE LA CRA DE CACAO SOSTENIBLE

A partir de la década de 1990, Brasil abrió progresivamente su sector rural a la innovación financiera, primero con la Nota de Productos Rurales (CPR) en 1994, un tipo temprano de financiamiento de cuentas por cobrar para productos agrícolas.[1] En 2004, el Congreso aprobó la Ley 11.076, formalizando el Certificado de Cuentas por Cobrar de Agronegocios (CRA), permitiendo la titularización de cuentas por cobrar.

El mercado comenzó a madurar dramáticamente a mediados de la década de 2010. Las emisiones de CRA aumentaron considerablemente de alrededor de R$ 1,2 mil millones (equivalente a USD $527 millones)[2] en 2013 a R$ 13,3 mil millones (equivalente a USD $4,16 mil millones)[3] en 2017, lo que llevó a la Comisión de Bolsa y Valores de Brasil (CVM) a promulgar la Instrucción 600 (2018), luego incorporada a la Regla CVM 60 (2021), para formalizar procesos, habilitar ofertas rotativas de CRA y limitar las CRA a actividades de agronegocios.[4] En consecuencia, la emisión de CRA alcanzó aproximadamente R$ 41,5 mil millones (equivalente a USD $7,6 mil millones)[5] en 2024.[6]

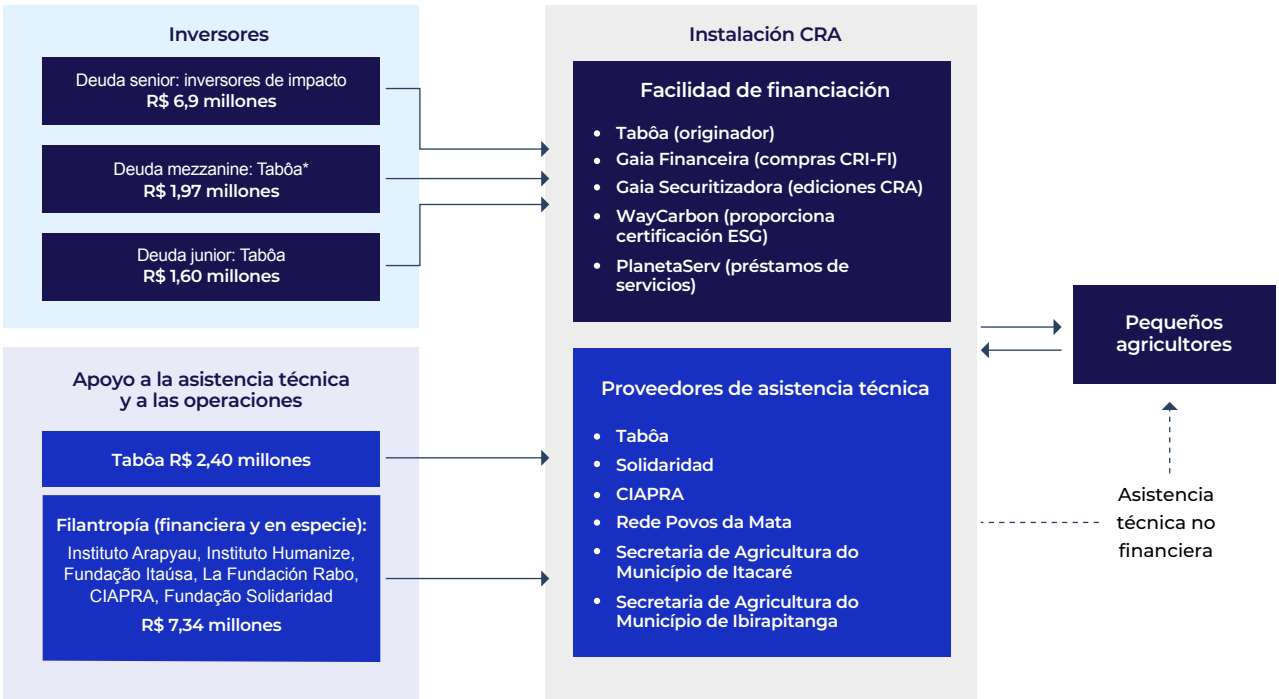
Más recientemente, las agencias de calificación crediticia han comenzado a servir como vehículo para las finanzas verdes e inclusivas. En 2020, Tabôa, una organización brasileña sin fines de lucro de inclusión financiera organizó un consorcio para diseñar y emitir un CRA verde piloto llamada "CRA Sustentável na Mata Atlantica". El piloto, un bono de aproximadamente R$ 1,37 millones (equivalente a USD $261.670),[7] pagó un cupón fijo del 5% y combinó capital filantrópico de primera pérdida con fondos de mercado para financiar a pequeños productores agroforestales de cacao en el sur de Bahía.[8,9] El exitoso desempeño de este producto pionero sentó las bases para la propuesta de CRA de Cacao Sostenible presentada por Tabôa al Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) en el marco de su convocatoria pública de financiamiento híbrido (blended-finance) en mayo de 2022. La convocatoria pública tenía como objetivo apoyar a las estructuras financieras que emplean modelos de financiación híbridos o mixtos que son potencialmente replicables y/o escalables. La iniciativa se centró en proyectos sostenibles e iniciativas socioambientales dentro de las áreas de bioeconomía forestal, desarrollo urbano y economía circular. El CRA de Cacao Sostenible de Tabôa ocupó el primer lugar en la categoría de bioeconomía forestal y el segundo en general, entre 26 propuestas presentadas en esta categoría durante la fase de solicitud.

Como la primera transacción bajo la convocatoria pública de Financiamiento Mixto del BNDES, lanzada en 2024, la CRA de Cacao Sostenible proporciona financiamiento y asistencia técnica (AT) accesibles y de bajo costo para permitir que los pequeños operadores de cacao implementen enfoques agroforestales sostenibles. Fomenta el uso sostenible de la tierra mejorando los medios de vida, reduciendo la presión sobre los bosques en pie y mejorando la capacidad de secuestro de carbono de un sistema agrícola crítico. Este producto es posible gracias a una asociación entre BNDES, Tabôa, Gaia, Instituto Arapyaú, Instituto Humanize y la Fundación Rabo que desempeñan papeles clave (ver Gráfico 1, página siguiente).

La CRA emplea una estructura de deuda mixta de tres niveles: senior, mezzanine y junior, con los tramos senior y mezzanine financiados a través de los mercados de capitales de Brasil. Incorpora rigurosos estándares sociales y ambientales y un paquete completo de asistencia técnica coordinado por Tabôa. La emisión inaugural en marzo de 2024 movilizó R$ 20,21 millones (equivalentes a USD $3,77 millones)[10] para CRA, operaciones y asistencia técnica, y ya financió 462 préstamos a agricultores familiares a tasas concesionales del ≤1% mensual.[11]

Los productores de cacao a los que se dirige la CRA son agricultores que generalmente están excluidos de los sistemas financieros formales debido a una combinación de barreras estructurales, económicas e institucionales, como la falta de garantías, la baja educación financiera y la documentación formal, la ubicación remota y los altos costos de transacción, y el riesgo crediticio percibido. Reduce el costo de capital de los participantes (para aquellos que pueden acceder al capital formal), extiende la duración del préstamo (hasta 42 meses) y brinda servicios de extensión cruciales que apoyan a los productores en el diseño y la adopción de prácticas respetuosas con el medio ambiente.

Gráfico 1: Diagrama de flujo de CRA de cacao sostenible



* Préstamo de la Fundación Rabo
** Financiado por una subvención no reembolsable del BNDES en el marco de la convocatoria de Financiación Mixta

En el gráfico anterior, Tabôa desempeña un doble papel, actuando como originador de la CRA, identificando e incorporando a los pequeños productores de cacao elegibles, emitiendo CPR-F (Notas Financieras de Productos Rurales)[12] y coordinando la asistencia técnica en curso para garantizar que los agricultores tengan el conocimiento y la capacidad adecuados para lograr los resultados de sostenibilidad buscados por el BNDES. Estos CPR-F, a diferencia de las agencias de calificación crediticia, no son PlanetaServ,[13] una empresa independiente de servicios de préstamos, administra los reembolsos de los productores a la instalación. Este acuerdo consolida el flujo de caja de los reembolsos y mitiga el riesgo para los inversores principales, lo que permite al BNDES "atraer" la financiación privada. Los agricultores familiares reciben préstamos con condiciones favorables, que incluyen una tasa de interés mensual de 0.948879%, un plazo de 36 meses con hasta 6 meses de gracia, asistencia técnica y una garantía proporcionada a través de un grupo solidario de prestatarios o un cofirmante.

Una vez emitidos, Tabôa transfiere los CPR-F al intermediario financiero, Gaia Financeira, que trabaja con su organización hermana Gaia Securitizadora para agruparlos y titularizarlos, respaldando la emisión de la CRA de Cacao Sostenible como producto de inversión cotizado con un plazo de 60 meses.

A través de una donación de R$ 4.000.000 (equivalente a USD $747.119)[14] a Tabôa, el BNDES proporciona el tramo junior de la pila de capital de la facilidad de financiamiento (R$ 1.596.296 en capital de primera pérdida, equivalente a USD $298.155),[15] R$ 2.403.703 adicionales (equivalentes a USD $ 448.963)[16] para operaciones de campo y entrega de asistencia técnica, y el resto en gastos de emisión inicial de la CRA y gastos relacionados con la emisión de préstamos. El tramo mezzanine de la facilidad es financiado indirectamente por la Fundación Rabo, que otorgó un préstamo de R$ 1.972.000 (equivalente a USD $ 368.329)[17] a una tasa concesional del 7% a Tabôa. Finalmente, el tramo senior se obtiene en el mercado de capitales de inversores privados orientados a ESG que reciben rendimientos cercanos a la tasa de mercado del 12%.

Un auditor de sostenibilidad independiente, WayCarbon, certificó la alineación de la CRA con los principios de bonos verdes y de sostenibilidad, proporcionando una etiqueta ESG aceptada por la industria pro bono.

CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD

El CRA está estrictamente dirigido a agricultores familiares ubicados en paisajes específicos: la región del Bosque Atlántico del Sur de Bahía y el corredor Transamazónico de Pará.

Para calificar, los agricultores deben tener un registro de productor válido, mantener un título formal de la tierra o una ocupación demostrable e indiscutible de la tierra según lo reconocido por las normas brasileñas de tenencia de la tierra (llamada "posesión pacífica" en Brasil) y poseer las licencias ambientales pertinentes. Las propiedades ubicadas en Tierras Indígenas o dentro de unidades de conservación de uso estricto están explícitamente excluidas para garantizar el cumplimiento legal.[18]

Los participantes deben demostrar el cumplimiento de las leyes laborales brasileñas, que prohíben específicamente el trabajo infantil y forzoso. También deben cumplir con las regulaciones ambientales, como el registro del Registro Ambiental Rural (CAR) y los mandatos de conservación forestal en el Código Forestal (2012).[19] Los agentes de crédito y los asistentes técnicos rurales están obligados a notificar a la CRA si detectan irregularidades ambientales, aunque la responsabilidad de la aplicación recae en las autoridades públicas.

Es importante destacar que se anima a los solicitantes a unirse a grupos de garantía solidaria, coordinados por Tabôa, que garantizan colectivamente los reembolsos. Si bien las garantías de los grupos solidarios no son obligatorias, actualmente aseguran el 81,2% de los CPR de la CRA y siguen siendo la principal forma de garantía, una pequeña proporción del crédito está respaldada por garantes individuales. El incumplimiento de cualquiera de estos criterios da lugar a la descalificación y exclusión de futuros ciclos crediticios.[20]

La CRA debe utilizarse para implementar y/o mejorar las prácticas agroforestales. Los usos elegibles se definen ampliamente, pero deben incluirse en una lista de actividades elegibles proporcionada por Tabôa, que es utilizada por los agentes de extensión de Tabôa para ayudar a los productores individuales a definir sus planes de manejo y los usos de su crédito a través de la CRA.[21]

Estos criterios de elegibilidad garantizan que la CRA sirva solo a los pequeños agricultores que participan activamente en la agrosilvicultura sostenible del cacao, al tiempo que respeta los estándares legales, ambientales y laborales. El valor promedio del contrato es de R$ 22,685 (equivalente a USD $4,220)[22] en toda la cartera, pero el promedio es mayor en la Amazonía con R$ 38,276 (equivalente a USD $7,120).[23] La diferencia entre el tamaño promedio de los boletos representa la capacidad de gestión y la capacidad de pago de los pequeños agricultores en la Amazonía en comparación con Bahía. En Pará, los productores tienen un historial de pago más sólido porque cultivan cacao y crían ganado, por lo que pueden acceder a más crédito. Todas las actividades están respaldadas por un monitoreo riguroso, garantías entre pares y apoyo para el desarrollo de capacidades.

FUENTES DE FINANCIACIÓN Y TÉRMINOS COMERCIALES

Se ha movilizado[24] un total de R$ 20,21 millones (equivalentes a USD $3,77 millones).[25] Esto incluye R$ 10,47 millones en notas de CRA (de inversores senior, mezzanine y junior) y R$ 9,74 millones de otras fuentes, incluida una donación de R$ 2,40 millones del BNDES y R$ 7,34 millones de organizaciones filantrópicas y otras organizaciones de la sociedad civil para apoyar la asistencia técnica y las operaciones. Tabôa está negociando actualmente una inversión adicional de R$ 3,55 millones (equivalente a USD $662.832) en la iniciativa.

Tabla 1. Resumen de fuentes de financiación

Tramo / Fuente	Importe (R$)	Cantidad (USD)	Devolución	Papel en la pila de capital
Inversores senior (oficinas de impacto/familiares)	6,90 millones	1,29 millones	12% anual	Senior (a precio de mercado)
Fundación Tabôa via Rabo (entresuelo)	1,97 millones	0,37 millones	7% anual	Entrepiso (catalítico)
Tabôa a través de la Beca de Financiamiento Mixto del BNDES (tramo junior)	1,60 millones	0,30 millones	2% anual	Junior (primera derrota)
Subtotal	**10,47 millones**	**1,96 millones**		
Beca de asistencia técnica del BNDES	1,25 millones	0,23 millones	N/A	Fuera de la pila de capital
Gastos del BNDES (emisión inicial y originación de préstamos)	1,15 millones	0,21 millones	N/A	Fuera de la pila de capital
Coinversión y apoyo filantrópico de asistencia técnica (asistencia técnica y operaciones)	7,34 millones	1,37 millones	N/A	Fuera de la pila de capital
Subtotal	**9,74 millones**	**1,81 millones**		
Total general	**20,21 millones**	**3,77 millones**		

ASOCIACIONES TÉCNICAS Y OPERATIVAS

Una red de socios apoya la entrega técnica y operativa. En Pará, Solidaridad entrega AT en asociación con Tabôa. En Bahía, la Rede Povos da Mata, el CIAPRA y varias secretarías municipales de agricultura cumplen este papel. Involucrar al socio de asistencia técnica adecuado en cada geografía focal es crucial para el éxito de la CRA, ya que estos socios desempeñan el papel de interfaz sobre el terreno entre la instalación y el productor individual.

El Instituto Arapyaú, una filantropía brasileña que fomenta iniciativas de transición justa brindó apoyo de subvenciones a Tabôa y lideró el diseño de la propuesta para la convocatoria de Financiamiento Mixto del BNDES. También fueron responsables de movilizar contribuciones filantrópicas, incluso de Itaúsa, que anteriormente había apoyado la iniciativa a través de subvenciones en etapa inicial y convocatorias de ecosistemas. El Instituto Humanize contribuyó con apoyo filantrópico adicional para fortalecer la implementación de la iniciativa.

ALINEACIÓN CON LAS POLÍTICAS PÚBLICAS

La convocatoria pública de Financiamiento Mixto del BNDES tuvo como objetivo explícito canalizar recursos hacia la agenda federal Bioeconomía-Bosques y el Plan de Adaptación y Bajas Emisiones de Carbono en la Agricultura (ABC+).[26] La CRA de Cacao Sostenible es una expresión directa de la política gubernamental para "atraer" el financiamiento privado a través del capital catalizador.

La transacción también ayuda a poner en práctica el Código Forestal, porque cada préstamo requiere un compromiso firmado para cumplir con las disposiciones clave, incluida la entrada en el CAR y preservar las áreas de protección permanente definidas por el Código Forestal. Los compromisos adicionales incluyen la implementación de sistemas agrícolas que aumenten las reservas de carbono al tiempo que cumplan con estrictas salvaguardias laborales y de biodiversidad.[27] Estas salvaguardas reflejan los compromisos nacionales en el marco del *Plan de Acción para la Prevención y el Control de la Deforestación* (*Plano de Ação para Prevenção e Controle do Desmatamento*) y la meta de las Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (NDC) del país de conservar la vegetación nativa.

Aunque el Plan de Acción de Nueva Industria Brasil 2024-2026 (*Nova Indústria Brasil*)[28] se lanzó dos años después de la convocatoria pública de financiamiento mixto del BNDES , tanto la convocatoria como el CRA de Cacao Sostenible se alinean con el pilar de crédito verde de la política.

Finalmente, el BNDES estipula que el gasto de los proyectos debe alinearse con las normas sociales y ambientales federales, desde el Estatuto de las Personas con Discapacidad hasta las normas de protección de datos de Brasil, y con los tratados internacionales que el país ha ratificado. Estas cláusulas contractuales elevan a el CRA de un vehículo de crédito puro a un mecanismo de entrega de políticas públicas, asegurando que cada real invertido avance en la agenda de sostenibilidad de múltiples capas de Brasil.

ANÁLISIS CRA DE CACAO SOSTENIBLE

1. La dimensión amazónica

Descripción general del cacao en el Amazonas

Con una superficie de 5 millones de km² solo en Brasil, la Amazonía alberga una décima parte de las especies conocidas del planeta y actúa como un sumidero de carbono crítico, pero su frontera forestal sigue siendo disputada. Las alertas satelitales del sistema DETER (Sistema de Detección de Deforestación en Tiempo Real) del Instituto Nacional de Investigaciones Espaciales (INPE) muestran que la deforestación cayó un 24% entre enero y agosto de 2024 en comparación con el mismo período de 2023, marcando un mínimo de seis años. Sin embargo, más de 2.800 km², un área dos veces más grande que São Paulo, desaparecieron en ocho meses.[29,30] La dinámica fronteriza está determinada por la expansión del ganado, los mercados informales de tierras y los corredores de infraestructura como la Carretera Transamazónica, que reducen los costos de transporte y aceleran la conversión de los bosques. De los 462 préstamos cerrados hasta ahora en el marco de la CRA Cacao Sostenible, 77 se destinaron a pequeños agricultores que viven en la zona transamazónica del estado de Pará, el resto a productores de Bahía.

El cultivo de cacao exige una inversión inicial sustancial y conocimientos e insumos especializados para establecer sistemas agroforestales productivos. Los agricultores deben comprar plántulas resistentes a enfermedades, particularmente para combatir amenazas persistentes como la escoba de bruja y la podredumbre escarchada, y a menudo necesitan variedades mejoradas de portainjertos para una mejor resiliencia.[31] La plantación inicial requiere una cuidadosa preparación de la tierra y la integración de árboles de sombra que requieren maquinaria y mano de obra para la poda, la siembra y el mantenimiento continuo. El procesamiento posterior a la cosecha es igualmente intensivo en recursos; Las vainas deben cosecharse manualmente con machetes, fermentarse durante varios días, secarse al sol y almacenarse adecuadamente para preservar la calidad. Cada paso involucra mano de obra y equipo que los pequeños agricultores deben financiar de su bolsillo.

Los costos operativos y de establecimiento agroforestal del cacao pueden alcanzar más de US $ 1,000 por acre, lo que hace que el cacao sea un cultivo intensivo en capital en comparación con la agricultura tradicional de tala y quema.[32] La prestación de servicios financieros y técnicos rurales es aún más escasa en la Amazonía que en otras partes de Brasil, lo que convierte a la Amazonía en una geografía focal particularmente importante para productos concesionales como la CRA de Cacao Sostenible.

Cacao Sostenible CRA

El modelo CRA sostenible se probó por primera vez fuera de la Amazonía en el Bosque Atlántico de Bahía en 2020. El piloto desarrollado fue una colaboración entre Tabôa, Gaia y los Institutos Arapyaú y Humanize, que financiaron a los productores agroforestales de cacao. El piloto apoyó a 270 agricultores, obteniendo resultados sólidos: un aumento del 60% en el ingreso promedio, una baja tasa de incumplimiento (~0,28%) y resultados socioambientales medibles.[33] Demostró que los servicios combinados de financiamiento y extensión podrían mejorar los medios de vida y promover la producción de cacao amigable con los bosques.

Sobre la base de ese éxito, la segunda emisión extendió el modelo a la Amazonía al incluir a los pequeños productores en el corredor transamazónico de Pará. El instrumento tuvo que ajustarse para reflejar las realidades específicas de Amazon. En Para rural, las pequeñas explotaciones agrícolas son más remotas que en Bahía, lo que crea desafíos logísticos y aumenta el costo de la provisión de asistencia técnica. Esto significa que los agentes de crédito y los extensionistas deben viajar más lejos entre los productores, por lo que cada extensionista puede apoyar a menos productores en Pará que sus contrapartes en Bahía. Los productores suelen estar lo suficientemente cerca en Bahía como para permitir capacitaciones y visitas combinadas, mientras que esto es más raro en la Amazonía. Además, debido a que la definición de "pequeño propietario" varía entre regiones (<20 hectáreas en Bahía frente a <80 hectáreas en Pará), la tendencia general hasta ahora ha sido que los productores de Pará estén en mejores condiciones de absorber préstamos más grandes (promedio de R$ 38.276 en Pará frente a R$ 19.566 en Bahía). Finalmente, es más común que los productores amazónicos también tengan ganado, lo que proporciona una fuente de ingresos separada que les facilita el pago de los préstamos y contribuye a su capacidad para absorber boletos más grandes en comparación con los productores de Bahía.

Para servir mejor a los productores amazónicos, Tabôa reclutó a la ONG Solidaridad como socio principal de asistencia técnica para la Amazonía. El profundo conocimiento regional y la presencia a largo plazo de Solidaridad fueron esenciales para generar confianza y para una implementación exitosa en las comunidades de colonos dispersas. Solidaridad brindó asistencia técnica, ayudando a los productores a acceder a préstamos, implementando técnicas agroforestales mejoradas y monitoreando los resultados. Es importante destacar que la alineación con las iniciativas existentes de Solidaridad les permite proporcionar una parte de su asistencia técnica como contribuciones en especie a la CRA de Cacao Sostenible, reduciendo la carga financiera de los servicios técnicos sobre el producto.

2. Diferencial de mercado e innovación financiera

Hay varias formas en que los productores agrícolas pueden financiar sus operaciones en Brasil. La Tabla 2 enumera opciones ilustrativas, destacando el atractivo comparativo de la CRA de Cacao Sostenible desde la perspectiva de los productores.

Tabla 2. Opciones ilustrativas de financiamiento agrícola en las zonas rurales de Brasil

Fuente típica	Aprox. Tasa anual	Accesibilidad para los agricultores objetivo	Pros	Contras
BNDES Cacao Sostenible CRA	12% (nominal)	Alto: los agentes de extensión de Taboa apoyan la incorporación; Sin garantías formales, respaldadas por grupos de solidaridad	Sin requisitos de garantía dura, prestación de servicios técnicos, plazos largos (3 años)	Bajo techo de crédito de R$ 40k
Pronaf ("Bioeconomía", "Mais Alimentos", etc.)	2 – 3%; Algunas líneas agroecológicas 0,5%	Moderado / Bajo: requiere CAR regular, título de propiedad y papeleo bancario; techos pequeños (≤R$ 250 k)	Crédito rural subsidiado por el gobierno federal (0.5 – 3% anual); larga gracia (hasta 3 años)	Papeleo, obstáculos de títulos de propiedad; desembolso a menudo lento
Banco da Amazônia / FNO Amazônia Rural	hasta un 12%, tasa fija	Bajo: normalmente solicita una garantía dura o co-obligación,	Boletos más grandes; presupuesto dedicado de Amazon	Colateral, puntuación de riesgo estricta; costo igual o mayor que CRA
PNMPO / microcrédito del banco comunitario	13-57%	Alto – pero límites ≤R$ 15 k y plazo máximo de 24 meses,	Incorporación simple; Los fondos llegan a los productores informales	Entrada pequeña (≤ R$ 15 k); plazo muy corto (≤24 meses); Tarifas de hasta 4%/mes
Ag-fintech y prefinanciación del comprador	27-34%	Moderado: requiere seguro de cosechas o recibos de almacén; sin TA	Aprobación digital rápida; Sin límite presupuestario público	Necesita seguro de cosechas, recibos de almacén; alto costo; Plazo y tasa variables
Anticipo de comprador (exportador/ chocolatero)	~27%	Alto: integrado en el contrato de suministro	De fácil acceso; puede incluir precios de bonificación	Cláusulas de cobertura de precios o exclusividad; reembolso deducido de la cosecha
Recurso de trabajo bancario tradicional	>20 % de media	Bajo: a menudo inaccesible para los pequeños tenedores debido a la falta de activos formales y a la alta prima de riesgo cobrada	Uso flexible de los fondos	Tasas muy altas cuando SELIC >10%

En el contexto de otros productos de crédito disponibles en Brasil, la CRA de Cacao Sostenible tiene claras ventajas en términos de tasa de interés, criterios de elegibilidad y soporte técnico ofrecido. Los productos Pronaf (Programa Nacional de Fortalecimiento de la Agricultura Familiar) ofrecen tarifas con grandes descuentos, pero la carga administrativa de la solicitud, los subsidios federales limitados y los requisitos de tenencia de la tierra hacen que estos productos sean menos accesibles que la CRA sostenible, al tiempo que brindan menos asistencia técnica en la granja. Otras opciones de financiamiento presentan barreras para los pequeños productores rurales que pueden ser insuperables, incluidos los requisitos de garantías duras y las tasas de interés prohibitivamente altas.

Diferenciadores clave de la CRA de Cacao Sostenible

La estructura de financiación mixta del producto, que atrae capital privado al tiempo que facilita resultados sociales y ambientales positivos, es un claro diferenciador del mercado. Si bien no son únicos en la Amazonía brasileña, los productos de financiamiento mixto que buscan impactos sociales y ambientales junto con rendimientos financieros son escasos en comparación con el financiamiento agrícola generalmente disponible y desempeñan un papel fundamental en la promoción del uso sostenible de la tierra. Más allá de la estructuración del producto, los diferenciadores clave del mercado a destacar incluyen:

Grupos de solidaridad con prestatarios: Para gestionar el riesgo del prestatario sin garantías sólidas, Tabôa organiza a los clientes en grupos de garantía solidaria de tres a diez vecinos. Estos grupos han sido una característica central de la metodología crediticia de Tabôa desde que comenzaron las operaciones en 2017. El mecanismo de presión entre pares, común en los acuerdos de microfinanzas pero que a menudo no se integra con productos formalizados de renta fija, mantuvo la morosidad en solo 0,28% durante múltiples años de sequía bajo el piloto CRA Sustentável na Mata Atlantica.[34] La innovación de la CRA Sustentável do Cacau, en comparación con la CRA Sustentável na Mata Atlantica, radica en su expansión a Pará, su mayor escala y su integración de la asistencia técnica de organizaciones asociadas. Al adoptar esta mejor práctica de los enfoques de microfinanzas y la CRA anterior, la CRA de Cacao Sostenible utiliza un poderoso mecanismo para mejorar el desempeño financiero y reducir el riesgo.[35]

Prestación de asistencia técnica: Los productores reciben asistencia técnica integral que incluye orientación financiera, planificación comercial y administración de recursos, además del apoyo agrícola. Si bien la asistencia técnica ha demostrado ser fundamental para el éxito del programa, Tabôa destacó lo costoso que puede ser y la importancia de trabajar con proveedores de servicios con presencia en el terreno y un alto nivel de conocimiento local. BNDES también hizo hincapié en el papel crítico de la asistencia técnica para garantizar la orientación de los productores y el éxito de los proyectos. Sin embargo, también señalaron que los costos de transacción de tales operaciones pueden ser muy altos debido a la complejidad del instrumento, los costos financieros y de monitoreo iniciales y el tamaño relativamente pequeño del contrato según los estándares del BNDES. Para hacer frente a esta situación, se sugirió que sería importante ampliar la escala a instrumentos considerablemente más grandes para permitir una dilución de los costos de transacción financieros y no financieros.

Monitoreo de impacto y auditoría de impacto de terceros: Todas las cuentas por cobrar se evalúan con filtros de elegibilidad que incluyen la ausencia de trabajo infantil, el cumplimiento total de CAR y la liquidación de impuestos, y el bono lleva una opinión independiente de WayCarbon que certifica los KPI de género, almacenamiento de carbono y protección forestal escritos directamente en la hoja de términos de titulización. Estas características establecen un nuevo estándar para el rigor ESG en el mercado de CRA de Brasil y ayudarán a garantizar la confianza de los inversores y reguladores en el producto después de que surgiera una cobertura negativa de la prensa de otros productos CRA verdes en 2023.[36]

Ventaja competitiva

Para los productores, los préstamos ofrecen una rara combinación de asequibilidad y apoyo a largo plazo: el crédito tiene un precio del ≤1% mensual con una permanencia de 36 meses y un período de gracia de hasta 6 meses, muy por debajo de las tasas del mercado, y se combina con una sólida asistencia técnica entregada durante todo el ciclo del préstamo. Los reembolsos se programan semestralmente para alinearse con las cosechas de cacao, lo que garantiza que los recursos estén disponibles cuando venzan los pagos. El crédito se utiliza principalmente para capital de trabajo, como fertilización y equipos pequeños para facilitar la gestión, pero algunos prestatarios también canalizan fondos para expandir árboles frutales en sistemas agroforestales. Dado que el cacao recién plantado solo comienza a producir en su tercer año, parte del crédito sirve efectivamente como inversión en lugar de capital de trabajo a corto plazo. Los productores de Pará también tienden a asumir montos de préstamos en promedio más altos que los de Bahía, lo que refleja su mayor productividad de cacao. Si bien estas condiciones satisfacen las necesidades inmediatas de producción, las necesidades de inversión a más largo plazo requerirían vencimientos prolongados. Para los inversores del mercado de capitales, la CRA ofrece una opción de inversión sin riesgo que cumple con los criterios ESG y que permite rendimientos financieros competitivos.

Desventaja competitiva

A pesar de su promesa, el modelo CRA conlleva desafíos notables. La estructuración y emisión de CRA bajo las reglas del mercado de capitales brasileño requiere el registro en la CVM y el cumplimiento de procedimientos complejos de titulización, lo que aumenta los costos legales y de transacción. Además, el modelo depende en gran medida de la financiación mediante subvenciones para cubrir la AT, una característica que es difícil de escalar sin un apoyo concesional continuo. En regiones como Pará, la inseguridad de la tenencia de la tierra limita aún más la expansión, ya que los productores sin derechos de propiedad regularizados pueden no ser elegibles o enfrentar barreras de incorporación.

Características innovadoras

La CRA de Cacao Sostenible es la primera CRA en Brasil en integrar completamente una pila de capital combinado, combinando financiamiento de subvenciones públicas (a través de BNDES), financiamiento de subvenciones filantrópicas (varios socios filantrópicos), inversión filantrópica intermedia (Fundación Rabo a través de Tabôa) y capital privado senior de inversores ESG. Esta estructura estratificada distribuye el riesgo y preserva la asequibilidad para los pequeños agricultores que de otro modo quedarían excluidos de los mercados crediticios formales.

El modelo CRA se distingue además por su componente integrado de asistencia técnica y grupos de solidaridad con los prestatarios que permiten una intervención oportuna y garantizan el éxito de los agricultores. Este caso de uso de CRA juega un papel importante en la construcción de un historial para el mecanismo que los inversores pueden usar para tomar decisiones informadas basadas en datos y riesgos modelados.

3. Operacionalización

- **Origen y estructuración:** En Pará, los extensionistas de Tabôa y Solidaridad identifican las fincas elegibles y aseguran el interés de los agricultores a través del compromiso directo con asociaciones de productores, cooperativas y redes de agricultura familiar, distribuyendo folletos y videos para dar a conocer el producto y el apoyo brindado. Los agricultores interesados y elegibles luego crean planes de inversión junto con el agente de extensión, y Tabôa emite notas CPR-F a nombre de los agricultores. Gaia Financeira compra estos billetes, mientras que Gaia Securitizadora los agrupa en un CRA. PlanetaServ gestiona el servicio de pago y las operaciones administrativas.
- **Gestión y seguimiento de préstamos:** Si bien los préstamos se basan en aplicaciones, con pagos de Gaia a través de transferencia bancaria directa al destinatario del préstamo, la aprobación final se produce en el campo a través de visitas semestrales de extensionistas que brindan asesoramiento técnico y monitorean el cumplimiento de ESG. Las fotos de la granja etiquetadas con GPS se introducen directamente en la base de datos de titulización de Gaia para la elaboración de informes de los inversores, y los agentes de campo cargan datos de parcelas georreferenciados que generan cuadros de mando de los inversores que realizan un seguimiento del cumplimiento de los KPI y de los indicadores de alerta temprana.
- **Asistencia técnica:** Los mismos extensionistas brindan un apoyo integral en la finca que cubre la poda, el manejo del suelo y la fermentación postcosecha, financiado en gran parte por BNDES, la Fundación Rabo y donaciones filantrópicas. Una parte del costo de la asistencia técnica es cubierta por los socios de asistencia técnica, que brindan algunos servicios como contribuciones en especie a la iniciativa. Este paquete técnico impulsa la propuesta de valor de la empresa al mejorar la productividad y fortalecer la capacidad de pago.
- **Gestión de riesgos:** El sistema de monitoreo digital granular brinda a los tenedores de bonos senior la confianza para fijar el precio del riesgo por debajo de las tasas ordinarias de microcrédito rural no garantizado.

4. Oportunidades y desafíos de escalabilidad

Las agencias de calificación crediticia no son intrínsecamente escalables, ya que son productos de renta fija, aunque las agencias de calificación crediticia renovables pueden multiplicar la inversión de capital original. Sin embargo, son fácilmente replicables (véase la sección 5 a continuación), y todas las experiencias futuras de emisión de CRA verdes pueden aprender lecciones críticas de los desafíos y éxitos de este producto. el modelo (Fase II, lanzado en 2025), amplía la huella a 25 municipios en ambos biomas y tiene como objetivo financiar 2.000 hectáreas de cacao nuevo mientras se conservan 3.000 hectáreas adicionales de bosque.[37]

El apetito de los inversores parece respaldar esa ambición. El tramo senior inaugural tuvo un exceso de solicitudes, y las mesas ESG de las oficinas familiares han indicado una demanda de inversiones que combinen la renta fija con un impacto medible en la biodiversidad. A nivel de finca, el mapeo de Solidaridad ya ha identificado a más de 2.000 productores listos para el crédito, lo que le da al oleoducto el volumen necesario.

Sin embargo, la escala no será automática. A pesar de los resultados prometedores de la CRA de Cacao Sostenible, varios desafíos de escalabilidad podrían limitar la replicación y la expansión sin intervenciones específicas. Una barrera estructural clave es la necesidad continua de capital concesional para permitir que el capital comercial fluya hacia inversiones sostenibles en el uso de la tierra en pequeñas granjas. Si bien las futuras emisiones de CRA pueden eventualmente beneficiarse de historiales de pago más sólidos y primas de riesgo más bajas, la mayoría de los inversores aún requieren una estructura financiera combinada para que la economía funcione para los pequeños prestatarios. Sin esta capa de subsidios, el costo del capital probablemente excedería lo que los agricultores pueden pagar de manera sostenible, amenazando tanto la aceptación como la viabilidad a largo plazo.

La complejidad adicional surge de la estructura del mercado de capitales de la CRA. Debido a que la CRA se emite como un valor público registrado en la CVM, debe cotizar y actualizarse en plataformas formales del mercado de bonos, lo que impone costos administrativos y obligaciones de supervisión legal que pueden disuadir a los originadores menos experimentados. Además, para los inversores extranjeros como la Fundación Rabo, la cobertura de divisas y la volatilidad de la inflación en Brasil presentan riesgos de exposición persistentes, particularmente para el capital mezzanine a largo plazo. A menos que se mitiguen con garantías públicas o soluciones cambiarias, estos factores macrofinancieros pueden limitar el grupo de inversores catalizadores dispuestos a participar en versiones escalonadas del modelo.

5. Replicabilidad y sostenibilidad financiera

Los miembros de la Coalición Verde pueden aprender lecciones críticas de este estudio de caso y replicar aspectos de este exitoso modelo de financiamiento mixto adaptando sus elementos estructurales centrales a sus contextos locales. La arquitectura fundamental de este enfoque de financiamiento mixto se puede implementar a través de varios instrumentos, más allá de la estructura específica del CRA de Brasil. Los bancos de desarrollo pueden utilizar herramientas existentes, como fondos de garantía, líneas de crédito vinculadas o financiamiento de recibos de almacén para lograr resultados similares de distribución de riesgos y asequibilidad. La clave es mantener el enfoque de capital estratificado donde los fondos de capital catalítico (público, filantrópico o privado centrado en el impacto) absorben el riesgo de primera pérdida, lo que permite que el capital privado participe con rendimientos aceptables ajustados al riesgo mientras mantiene los costos de endeudamiento asequibles para los pequeños agricultores.

Un desafío persistente para financiar a los pequeños productores agrícolas en la Amazonía es el pequeño tamaño del préstamo en relación con los costos administrativos y operativos fijos de administrar un programa de préstamos pequeños. La incorporación de un productor para un préstamo de R$ 38.000 cuesta aproximadamente lo mismo que para un préstamo de R$ 19.000. La asistencia técnica eficiente y la financiación mixta pueden superar esta barrera, como en la CRA de Cacao Sostenible. Sin embargo, para garantizar la sostenibilidad financiera más allá y reducir la necesidad de capital concesional, poder resaltar los resultados de otros proyectos (es decir, cómo la asistencia técnica reduce las tasas de incumplimiento) y lograr economías de escala al llegar a un mayor número de prestatarios, puede ayudar a reducir la prima de riesgo de los bancos y mejorar la sostenibilidad financiera general.

Un elemento importante de la CRA de Cacao Sostenible es el creciente valor del cacao en los mercados de productos básicos, lo que probablemente contribuyó a la baja tasa de incumplimiento del piloto en Bahía. El enfoque funcionará mejor para cultivos de alto valor similar, pero tal vez enfrente desafíos adicionales si se implementa con un enfoque en productos básicos de menor valor.

La integración de la asistencia técnica integral con la entrega de crédito surge como un factor crítico de éxito que los miembros de la Coalición Verde deben priorizar en los esfuerzos de replicación. El modelo CRA demuestra que la combinación de asistencia técnica, planificación financiera y servicios de desarrollo empresarial con productos de préstamo reduce significativamente las tasas de incumplimiento al tiempo que mejora los resultados socioeconómicos y ambientales.

Los bancos de desarrollo pueden asociarse con organizaciones de extensión establecidas, cooperativas u ONG que tengan un profundo conocimiento local y presencia en el campo. Esta inversión en el desarrollo de capacidades resulta esencial tanto para el desempeño financiero como para lograr resultados ambientales y sociales significativos, particularmente en las regiones fronterizas donde los agricultores pueden carecer de experiencia con prácticas de producción sostenibles.

Los miembros de la coalición también deben adoptar el mecanismo de garantía solidaria y el riguroso marco de monitoreo ESG que distinguió a este producto en el mercado. Los grupos de garantía basados en pares de 3 a 10 agricultores vecinos pueden sustituir efectivamente los requisitos de garantía tradicionales, permitiendo el acceso a los productores sin títulos formales de propiedad, una barrera común en muchos países en desarrollo. La verificación independiente de los impactos ambientales y sociales por parte de terceros, proporcionada por WayCarbon, genera confianza en los inversores y credibilidad regulatoria al tiempo que garantiza resultados de sostenibilidad genuinos. Los bancos de desarrollo pueden aprovechar los organismos de certificación existentes o las organizaciones de medición de impacto en sus regiones para proporcionar una validación similar, creando un marco sólido que atraiga capital privado orientado a ESG mientras mantiene la responsabilidad de la conservación y las mejoras en los medios de vida.

6. Impactos sociales, ambientales y climáticos

Hasta diciembre de 2024, la CRA Cacao Sostenible había financiado 462 préstamos por un total de R$ 10,47 millones, beneficiando directamente a 1.371 personas. Del total de la cartera, el 24% apoyó a las mujeres productoras y el 32% llegó a los colonos de la reforma agraria, lo que refleja el fuerte mandato de inclusión del programa.

En el frente ambiental, la iniciativa apoyó el establecimiento de 344 hectáreas de agrosilvicultura de cacao certificada, ayudó a conservar 1.604 hectáreas de bosque y puso 1.761 hectáreas adicionales bajo manejo sostenible. Estas prácticas resultaron en el secuestro de 57,247 tCO_2e en biomasa de cacao y cobertura de dosel nativo.

Lo más importante para los medios de vida es que los ingresos de los agricultores están aumentando (aún se están recopilando datos, sin embargo, la CRA piloto lanzada en 2020 aumentó el ingreso promedio en un 60% durante tres años), mientras que la tasa de incumplimiento hasta ahora es del 0%, lo que demuestra que la agricultura ecológica puede generar beneficios para las personas y el medio ambiente cuando se combina con la combinación adecuada de servicios financieros y de extensión.[38]

7. Lecciones aprendidas

La CRA de Cacao Sostenible ha arrojado varias ideas importantes. En particular, la combinación de asistencia técnica con acceso al crédito reduce significativamente las tasas de incumplimiento al fortalecer la capacidad de los agricultores para planificar, administrar y comercializar inversiones agroforestales. Cuando los productores reciben servicios de extensión estructurados y orientación financiera junto con préstamos asequibles, el reembolso mejora y el riesgo crediticio general disminuye, lo que respalda el uso de estrategias de capital combinado para llegar a los mercados desatendidos.

En las regiones con acceso limitado a garantías formales, las garantías solidarias han demostrado ser un sustituto viable y culturalmente apropiado. Organizados en pequeños grupos de pares, los prestatarios se garantizan mutuamente los préstamos, un modelo que funciona bien en los asentamientos amazónicos cuando es reforzado por extensionistas de confianza.[39] Estos mecanismos de financiamiento social han ayudado a superar las barreras legales y logísticas para la formalización del crédito en las zonas fronterizas.

Sin embargo, la estructuración de las agencias de calificación crediticia implica una complejidad legal y regulatoria significativa, en particular debido a los requisitos para el registro de CVM, la cotización pública y la titulización multipartita. Para una institución grande como BNDES, que generalmente despliega recursos a escala, instrumentos más pequeños como este pueden no justificar los gastos administrativos. El banco ha mostrado interés en identificar instrumentos alternativos que podrían generar un impacto similar con menores costos de estructuración.[40] Por el contrario, los bancos públicos de desarrollo más pequeños pueden encontrar este modelo más atractivo. Estas instituciones a menudo trabajan más cerca del terreno, con mandatos regionales que priorizan la inclusión de los pequeños agricultores, el fortalecimiento de la cadena de valor y el financiamiento vinculado a la biodiversidad.

En otros contextos, como los programas estatales de cacao agroforestal en Pará o las transiciones ganaderas sostenibles en las zonas fronterizas del Cerrado, los modelos adaptados que utilizan instrumentos más simples como líneas de crédito vinculadas, fondos de garantía o préstamos de almacén respaldados por CPR pueden ofrecer un camino más eficiente hacia adelante.

8. Análisis FODA

La matriz FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas) que se presenta a continuación resume los principales factores internos y externos que influyeron en la implementación del CRA de Cacao Sostenible.

FORTALEZAS

- La pila de capital combinada mitiga el riesgo de reembolso
- Sólida red de asistencia técnica
- Métricas ESG verificadas de forma independiente
- El enfoque impulsado por el mercado es atractivo tanto para los agricultores como para los inversores
- Garantías solidarias

DEBILIDADES

- Altos costos de transacción
- Dependencia continua de la escasa financiación de subvenciones
- Requisitos de estructuración complejos
- Altos costos de asistencia técnica

OPORTUNIDADES

- Creciente demanda de cadenas de suministro libres de deforestación
- Apertura de nuevos mercados sostenibles
- Potencial de replicación y escalado

AMENAZAS

- Cambios de política que afectan la disponibilidad de presupuesto en condiciones favorables
- Volatilidad del precio del cacao
- Disputas de títulos de propiedad no resueltas
- Riesgo de un impulso erosionado sin un apoyo institucional continuo

CONSIDERACIONES FINALES

La CRA de Cacao Sostenible presenta un modelo convincente y práctico para los bancos públicos de desarrollo y las instituciones financieras que buscan escalar el financiamiento positivo para los bosques en las regiones amazónicas. Demuestra cómo una pila de capital estructurada y de múltiples capas, que combina financiamiento público en condiciones favorables, inversión filantrópica intermedia y capital privado senior, puede brindar con éxito crédito asequible a largo plazo a pequeños agricultores a menudo excluidos del financiamiento convencional. Fundamentalmente, esta estructura está integrada en un marco sólido de asistencia técnica, salvaguardias ESG e integración comercial, que en conjunto permiten no solo el reembolso, sino también ganancias significativas en la conservación de los bosques, el secuestro de carbono y los medios de vida rurales.

Los primeros éxitos del instrumento subrayan su potencial transformador. Estos resultados son particularmente relevantes para los miembros de la Coalición Verde que buscan desplegar capital de manera que cumpla con los mandatos climáticos y de inclusión. Si bien la estructuración de las CRA bajo las reglas de la CVM puede plantear desafíos administrativos para algunas instituciones, los fundamentos del modelo son transferibles: las garantías entre pares, los préstamos vinculados a la agrosilvicultura y la alineación de la cadena de valor se pueden adaptar a través de otros instrumentos como préstamos respaldados por CPR, facilidades de garantía combinadas o fondos rotatorios a precios favorables.

Este caso refuerza una idea crítica: cuando las finanzas catalíticas se combinan con socios técnicos confiables y fuertes anclajes comerciales, las instituciones financieras públicas pueden desbloquear inversiones positivas para la naturaleza a escala, incluso en áreas fronterizas legalmente complejas y socialmente diversas. Para quienes trabajan para mover la aguja de la sostenibilidad en la Amazonía, la CRA Sustentável do Cacau no es solo una prueba de concepto, sino también una hoja de ruta para la replicación.

FUENTES

[1] Bronoski, B. y Lobato da Costa, R. B. de M. (2024). *Entre Fiagro y los inversores individuales: Nuevas lógicas de reproducción del agronegocio*. Ambiente y Sociedade, 27. https://doi.org/10.1590/1809-4422asoc00281vu27L5OAV

[2] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2013, a partir de la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[3] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2017, de la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[4] Castilho, W. (2018, 12 de noviembre). *Nueva regulación de Brasil sobre Certificados de Cuentas por Cobrar de Agronegocios (CRA)*. Grupo TMF. Obtenido de https://www.tmf-group.com/en/news-insights/articles/securitisation-structured-finance/new-regulation-agribusiness-receivables-certificates-brazil/

[5] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2024, según la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[6] Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). (2024, 18 de enero). *Mercado de capitais encerra 2023 com emissão de R$ 463,70 bilhões*. Datos de ANBIMA. Obtenido de https://data.anbima.com.br/publicacoes/boletim-de-mercado-de-capitais/mercado-de-capitais-encerra-2023-com-emissao-de-46370-bilhoes

[7] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2020, a partir de la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[8] Tabôa. (2024). *Relatório CRA 2024* [PDF]. Obtenido de https://taboa.org.br/images/Relatorio%20CRA%202024_Taboa_Site%201.pdf

[9] Folego, T. (2024, 14 de agosto). *CRA financia cacau familiar na fronteira do desmatamento amazônico. Restablecimiento de capital*. Actualizado el 10 de enero de 2025. Obtenido de https://capitalreset.uol.com.br/financas/inclusao-financeira/cra-financia-cacau-familiar-na-fronteira-do-desmatamento-amazonico/

[10] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2024, según la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[11] Forbes Brasil. (2025, marzo). *CRA sustentável levanta R$ 23,6 milhões para financiar cacau na floresta*. Forbes Agro. Obtenido de https://forbes.com.br/forbesagro/2025/03/cra-sustentavel-levanta-r-236-milhoes-para-financiar-cacau-na-floresta/

[12] El CPR-F está autorizado como un subtipo de CPR. Mientras que el CPR requiere la entrega física del producto agrícola al vencimiento, el CPR-F es una liquidación financiera, equivalente al valor de mercado del producto, sin entrega física.

[13] Spolador, R. y Ponchio, L. (2014, 5 de julio). *¿Qué es la RCP y su importancia para las finanzas agrícolas brasileñas?* Asociación Internacional de Gestión Agrícola (IFMA). Obtenido de https://www.ifma.network/content/large/documents/2014/07/05Spolador-Ponchio.pdf

[14] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2024, según la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[15] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2024, según la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[16] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2024, según la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[17] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2024, según la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[18] Freitas, I. G. de. (2023). *Blended Finance no Brasil: Um estudo de caso sobre o projeto "CRA Sustentável do Cacau na Mata Atlântica"*. Universidade Federal de Uberlândia. Obtenido de https://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/43486/3/BlendedFinancerasil.pdf

[19] Tabôa. (2022). *CRA Sustentável na Mata Atlântica: Relatório Anual de Uso dos Recursos, Resultados e Impactos (2021)* [PDF]. Obtenido de https://taboa.org.br/images/Relatorio_CRASustentavel_Digital_Compacto.pdf

[20] Tabôa. (2022). *CRA Sustentável na Mata Atlântica: Relatório Anual de Uso dos Recursos, Resultados e Impactos (2021)* [PDF]. Obtenido de https://taboa.org.br/images/Relatorio_CRASustentavel_Digital_Compacto.pdf

[21] Tabôa. (2024). Framework do CRA Sustentável do Cacau

[22] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2024, según la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[23] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2024, según la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[24] Tipo de cambio promedio en el año calendario 2024, según la herramienta de tipo de cambio histórico de Investing.com.

[25] Forbes Brasil. (2025, marzo). *CRA sustentável levanta R$ 23,6 milhões para financiar cacau na floresta*. Forbes Agro. Obtenido de https://forbes.com.br/forbesagro/2025/03/cra-sustentavel-levanta-r-236-milhoes-para-financiar-cacau-na-floresta/

[26] Ministerio de Agricultura, Ganadería y Abastecimiento. (2021). *Plan ABC+ – Plan Sectorial de Adaptación y Bajas Emisiones de Carbono en la Agricultura*. Brasilia: Gobierno de Brasil. Obtenido de https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/sustentabilidade/planoabc-abcmais/publicacoes/abc-english.pdf

[27] Tabôa. (2024). Framework do CRA Sustentável do Cacau

[28] Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC). (2024). *Nova Indústria Brasil: Plano de Ação 2024–2026*. Brasilia: Gobierno Federal de Brasil. Obtenido de https://www.gov.br/mdic/pt-br/composicao/se/cndi/plano-de-acao/nova-industria-brasil-plano-de-acao-2024-2026-1.pdf/view

[29] Secretaría de Comunicación Social, Gobierno de Brasil. (2024, 5 de julio). *La deforestación del Cerrado y la Amazonía cae en el primer semestre de 2024*. GOV.BR. Obtenido de https://www.gov.br/secom/en/latest-news/2024/07/deforestation-in-the-cerrado-and-the-amazon-drops-in-first-half-of-2024?u

[30] Gobierno de Brasil, Secretaría de Comunicación Social (SECOM). (2024, 16 de septiembre). *Agosto de 2024 La deforestación de la Amazonía es la más baja en seis años*. Obtenido de https://www.gov.br/secom/en/latest-news/2024/09/august-2024-amazon-deforestation-lowest-in-six-years

[31] Kongor, J.E., Owusu, M. y Oduro-Yeboah, C. (2024) Producción de cacao en la década de 2020: desafíos y soluciones. CABI Agric Biosci 5, 102. Obtenido de https://doi.org/10.1186/s43170-024-00310-6

[32] Costa, P. y Ziantoni, V. (2023, 3 de enero). *La agricultura destruyó las selvas tropicales de Brasil. También podría salvarlos*. HORA. Obtenido de https://time.com/6242262/brazil-drought-farming-rain-forests/

[33] Instituto Arapyaú. (2022). Cacao Caruca: Producción sostenible en el sur de Bahía, Brasil. Obtenido de https://arapyau.org.br/cabruca-cocoa-sustainable-production-in-the-south-of-bahia-brazil/

[34] Forbes Brasil. (2025, marzo).

[35] Forbes Brasil. (2025, marzo).

[36] O Joio e O Trigo & Unearthed. (2023, 17 de octubre). B*rasil: Investigação afirma que títulos 'verdes' do Santander e UBS teriam financiado desmatadores e acusados de trabalho escravo; inclui comentários das empresas*. Centro de Recursos sobre Empresas y Derechos Humanos. Obtenido de https://www.business-humanrights.org/en/latest-news/brasil-investiga%C3%A7%C3%A3o-afirma-que-t%C3%ADtulos-verdes-do-santander-e-ubs-teriam-financiado-desmatadores-e-acusados-de-trabalho-escravo-inclui-coment%C3%A1rios-das-empresas/

[37] Forbes Brasil. (2025, marzo).

[38] Forbes Brasil. (2025, marzo).

[39] Forbes Brasil. (2025, marzo).

[40] Entrevista con representante del BNDES, 26 de junio de 2025.

Copyright © 2025 Banca de Desarrollo Territorial, Banco Agrario de Colombia S.A., Banco da Amazônia S.A., Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A., Banco de Desarrollo Productivo SAM, Banco do Brasil S.A., Banco do Estado do Pará S.A., Banco do Nordeste do Brasil S.A., Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, Caixa Econômica Federal, Corporación Andina de Fomento - CAF, Corporación Financiera de Desarrollo S.A., Corporación Financiera Nacional B.P., Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias, Financiadora de Estudos e Projetos, Financiera de Desarrollo Nacional S.A., Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario - FINAGRO, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento – Banco Mundial, y Suriname National Development Bank Ltd – NOB, denominados conjuntamente como los "Miembros de la Coalición Verde".

Esta obra está sujeta a una licencia Creative Commons CC BY 3.0 IGO. Deben cumplirse los términos y condiciones indicados en (https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/legalcode) y debe otorgarse el reconocimiento respectivo a los Miembros de la Coalición Verde.

Este estudio de caso fue desarrollado por Magnitude Global Finance. Las opiniones expresadas en esta obra son las de los autores y no reflejan necesariamente las opiniones de los Miembros de la Coalición Verde.