

O caminho para uma União Europeia mais verde e Finanças mais sustentáveis

Ana Duarte

Assistente de Investigação no

NOVA Centre on Business, Human Rights and the Environment

Nos últimos anos, a questão ambiental tem sido um tema essencial nas discussões políticas, económicas e sociais. Compreende-se, hoje, que o modelo económico subsistente é o resultado de um pensamento que não acolhia, nem refletia preocupações sobre a escassez dos recursos naturais¹ e outros tantos problemas associados à produção em massa e ao consumo desenfreado. Com o desenvolvimento, na sociedade, de uma maior consciência social e ambiental seria expectável o contágio destas preocupações ao mundo financeiro e empresarial. Neste sentido, a palavra “sustentabilidade” tem sido implementada no vocabulário de *Corporate Governance* e *Corporate Finance*, representando uma abordagem necessária que nos faz acreditar que a visão do “*business as usual*” encontra-se ultrapassada.

Quando falamos de finanças sustentáveis falamos de critérios de sustentabilidade, mais precisamente na inclusão de fatores ambientais, sociais e de governação societária (“ESG”) em modelos empresariais e/ou decisões do setor público e privado. Deste conceito podemos partir para o de *Sustainable Corporate Finance*. O autor ALOY SOPPE aborda esta definição e apresenta as seguintes características distintivas. No que diz respeito aos objetivos das empresas, este refere que assentam na otimização, a longo prazo, de variáveis não só financeiras, mas também sociais e ambientais. Ao que se soma uma política financeira direcionada para a sustentabilidade e preocupada com as gerações futuras. Além disso, um quadro ético assente na virtude e na integração de valores sociais e ambientais. Quanto à natureza dos agentes

¹ DIRK SCHOENMAKER & WILLEM SCHRAMADE, *Principles of Sustainable Finance*, Oxford: Oxford University Press, 2019, pág. 4.

económicos, segundo o autor, estes surgem como seres racionais que visam a cooperação e a confiança, procurando que o seu consumo tenha uma utilidade multidimensional.² O surgimento destes conceitos associados à sustentabilidade, trazem consigo também a discussão e reflexão junto da sociedade, mas, acima de tudo, abrem espaço à adoção de políticas e medidas que vão ao encontro das preocupações atuais.

A União Europeia (UE) tem sido um agente ativo na luta contra as alterações climáticas, querendo até 2050, ser o primeiro continente a atingir a neutralidade carbónica. Este é um objetivo ambicioso, que requer medidas eficazes e o empenho dos demais agentes envolvidos. Foi com esta visão que, em 2019, foi apresentado o Pacto Ecológico Europeu³, que representa uma "linha verde" que liga todas as medidas e atividades da União Europeia rumo a uma economia mais sustentável. No entanto, outros importantes avanços já haviam sido dados na UE, especialmente no que diz respeito às finanças sustentáveis. Em 2016 a Comissão Europeia estabeleceu a criação de um grupo de peritos em finanças sustentáveis, na comunicação “União dos Mercados de Capitais - Acelerar o processo de reformas”⁴. Este tinha como missão aconselhar a Comissão na orientação dos fluxos de capital (público e privado) para investimentos que fossem sustentáveis; na identificação das medidas de proteção do sistema financeiro contra riscos associados ao ambiente que instituições financeiras e supervisores deveriam tomar; na aplicação de políticas, programas e legislação em todas as nações europeias. As recomendações destes peritos criaram as bases para o Plano de Ação direcionado para o financiamento de um crescimento sustentável⁵. Este Plano tem três grandes focos: reorientar os fluxos de capital para uma economia mais sustentável; integrar a sustentabilidade na gestão dos riscos e promover a transparência e a visão a longo prazo. Este Plano estabelece assim uma estratégia dinâmica, que visa conectar as finanças à sustentabilidade. Cumpre-nos, agora, abordar algumas das medidas previstas e que consideramos de extrema importância.

² ALOY SOPPE, *Sustainable Corporate Finance* in: Journal of Business Ethics, vol. 3 n. °s 1-2, Agosto 2004, Kluwer Academic Publishers, pág. 221.

³ Cf. COMISSÃO EUROPEIA, *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões - Pacto Ecológico Europeu*, dezembro de 2019.

⁴ Cf. COMISSÃO EUROPEIA, *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões - União dos Mercados de Capitais: Acelerar o processo de reformas*, setembro de 2016.

⁵ Cf. COMISSÃO EUROPEIA, *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões - Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável*, março de 2018.





A criação de uma taxonomia na União Europeia é uma das medidas inovadoras e com grandes impactos. Esta trata-se de um sistema de classificação, que estabelece uma lista de atividades económicas sustentáveis. Esta permite-nos: ter acesso a definições relevantes enquanto nos fornece um conhecimento mais detalhado e uma linguagem comum a todos; criar uma maior segurança junto dos investidores privados, evitando algumas situações de “*greenwashing*”; e, ainda, incentivar o investimento “*green*”. Em junho de 2020, a Comissão Europeia publicou o Regulamento (UE) 2020/852⁶, que diz respeito ao estabelecimento de um regime que promova o investimento sustentável. Este regulamento é aplicável a participantes no mercado financeiro que disponibilizem produtos financeiros; a empresas que estão sujeitas à publicação de uma declaração não financeira ou uma declaração consolidada não financeira (artigos 19a e 29a da Diretiva 2013/34/UE⁷); e, às medidas adotadas pelos Estados-Membros ou pela UE, que estabeleçam requisitos para os participantes no mercado financeiro ou emitentes, relativamente a produtos financeiros ou obrigações de empresas disponibilizados como ambientalmente sustentáveis.⁸ É ainda definida como atividade económica ambientalmente sustentável aquela que contribui substancialmente para objetivos ambientais; não prejudica significativamente esses mesmos objetivos; cumpre com medidas e salvaguardas em matéria de governação; e, cumpre com critérios técnicos de controlo.⁹ Em suma, este novo regulamento visa alterar o Regulamento (UE) 2019/2088¹⁰, sobre a divulgação de informações quanto à sustentabilidade no setor dos serviços financeiros e incentivar uma maior sustentabilidade ambiental nesse mesmo setor.

O grupo técnico de peritos em finanças sustentáveis, estabelecido pela Comissão Europeia, publicou em junho de 2019 o “*Report on EU Green Bond Standard*”¹¹. Este surge após a publicação de um relatório provisório¹², em março de 2019, de consulta pública e que recebeu cerca de 104 respostas de *stakeholders*. O *feedback* recebido foi analisado e contribuiu para melhorar alguns aspetos, mas de um modo geral a ideia de

⁶ Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020.

⁷ Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013.

⁸ Artigo 1 n.º 2 do Regulamento (UE) 2020/852.

⁹ Artigo 3 do Regulamento (UE) 2020/852.

¹⁰ Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019.

¹¹ Cf. EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, *TEG Report - Proposal for an EU GREEN BOND STANDARD*, junho de 2019.

¹² EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, *Report of the Technical Expert Group (TEG) subgroup on Green Bond Standard - Proposal for an EU Green Bond Standard - Interim Report*, março de 2019.



criar um *EU Green Bond Standard* foi recebida de uma forma positiva. Assim, surgiu o relatório final que se trata de uma proposta à Comissão para a criação de um *EU Green Bond Standard (EU - GBS)* que fosse um padrão voluntário e não legislativo que pudesse aumentar a transparência e credibilidade das obrigações verdes no mercado. Desta forma, também seria possível encorajar à emissão e ao investimento nos *green bonds*, trazendo mais eficácia a este produto. Este relatório fornece também orientações para a Comissão Europeia, inclusive a de criarem um regime de acreditação centralizado para a verificação externa dos *green bonds* e a de conceberem incentivos baseados nos *EU – GBS* para o crescimento de instrumentos financeiros sustentáveis. Em março de 2020, surgiu o “*Usability Guide EU Green Bond Standard*”¹³ que pretende ajudar potenciais emitentes, investidores e verificadores. Este guia funciona como uma ferramenta que os emitentes podem escolher adotar e que se baseia naquilo que são as melhores práticas do mercado (como os *Green Bond Principles* e o *Climate Bonds Standard*). O modelo proposto estabelece quatro principais componentes: o alinhamento do uso dos rendimentos com a taxonomia da União Europeia; o conteúdo do quadro da obrigação verde ser produzido pelo emitente; existir o relatório da alocação e do impacto, que é requerido; e os requisitos para uma verificação externa por um verificador aprovado. Em suma, o pretendido é reorientar os fluxos de capital para o investimento sustentável e criar uma base forte para que se permita essa reorientação. Os *green bonds* parecem estar no centro das atenções, especialmente com a notícia de que, em 2021, a dívida verde passará a integrar os ativos elegíveis pelo Banco Central Europeu.¹⁴ Mais ainda, com o facto da Comissão Europeia ter anunciado a emissão de 225 mil milhões de euros em dívida verde para financiar o Fundo de Recuperação Europeu.¹⁵ O *standard* da UE poderá funcionar como um incentivo ao investimento e financiamento sustentáveis enquanto contribuí para uma maior segurança em matéria de produtos financeiros verdes.

Para além das medidas anunciadas acima, está em marcha uma revisão da Diretiva 2014/95/UE¹⁶ sobre Relatórios não-financeiros, que visa uma maior transparência. Este objetivo é essencial não só para identificar possíveis problemas, mas

¹³ EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, *Usability Guide - TEG Proposal for an EU GREEN BOND STANDARD*, março de 2020

¹⁴ LEONOR MATEUS FERREIRA, *BCE passa a aceitar dívida sustentável a partir de 2021*, Eco Sapó, 22 de setembro de 2020.

¹⁵ TIAGO VARZIM, *30% do Fundo de Recuperação europeu será financiado com green bonds*, Eco Sapó, 16 de setembro de 2020.

¹⁶ Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 22 de outubro de 2014.





também para promover a confiança dos consumidores e dos investidores. Com esta revisão, a UE quer que as partes interessadas tenham mais acesso a informação, enquanto as empresas desenvolvem uma abordagem mais responsável nas suas atividades, com obrigações não excessivas de apresentação de relatórios.

A questão que fica é: como é que tudo isto vai mudar as empresas e o setor financeiro na União Europeia? As empresas sofrem, hoje, mais pressão por parte dos consumidores, dos investidores, das ONG's e dos meios de comunicação social para fazerem os seus negócios de forma sustentável. Para além deste facto, temos o compromisso da União Europeia em atingir metas muito bem delineadas no que toca à sustentabilidade, que passam inclusive por reconhecer que as empresas têm a sua quota-parte de responsabilidade nas alterações climáticas e que o setor financeiro deverá ser um aliado na sustentabilidade. O percurso para uma União Europeia mais verde poderá ser longo, mas a mudança parece estar a acontecer.

Referências:

COMISSÃO EUROPEIA, *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões - Pacto Ecológico Europeu*, dezembro de 2019. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?qid=1596443911913&uri=CELEX:52019DC0640#document2>>.

COMISSÃO EUROPEIA, *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social europeu e ao Comité das Regiões - União dos Mercados de Capitais: Acelerar o processo de reformas*, setembro de 2016. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0601&from=PT>>.

COMISSÃO EUROPEIA, *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho.*
EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, *Report of the Technical Expert Group (TEG) subgroup on Green Bond Standard - Proposal for an EU Green Bond Standard - Interim Report*, março de 2019. Disponível em: <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190306-sustainable-finance-teg-interim-report-green-bond-standard_en_0.pdf>.



EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, *TEG Report - Proposal for an EU GREEN BOND STANDARD*, junho de 2019. Disponível em: <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf>.

EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, *Usability Guide - TEG Proposal for an EU GREEN BOND STANDARD*, março de 2020. Disponível em: <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-green-bond-standard-usability-guide_en.pdf>.

Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões - *Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável*, março de 2018. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>>.

FERREIRA, L. M., *BCE passa a aceitar dívida sustentável a partir de 2021*, Eco Sapó, 22 de setembro de 2020. Disponível em: <<https://eco.sapo.pt/2020/09/22/bce-passa-a-aceitar-divida-sustentavel-a-partir-de-2021/>>.

FINANCIAL STABILITY, FINANCIAL SERVICES AND CAPITAL MARKETS UNION, *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth*, 8 de Março de 2018. Disponível em: <https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en>.

SCHOENMAKER, D. & SCHRAMADE, W., *Principles of Sustainable Finance*, Oxford: Oxford University Press, 2019. ISBN 9780198826606.

SOPPE, A., *Sustainable Corporate Finance* in: *Journal of Business Ethics*, vol. 3 n. °s 1-2, Agosto 2004, Kluwer Academic Publishers, págs. 213-224. DOI: 10.1023/B:BUSI.0000039410.18373.12.

VARZIM, T., *30% do Fundo de Recuperação europeu será financiado com green bonds*, Eco Sapó, 16 de setembro de 2020. Disponível em: <<https://eco.sapo.pt/2020/09/16/30-do-fundo-de-recuperacao-europeu-sera-financiado-com-green-bonds/>>.

