

Linha de apoio ao investimento verde das empresas dos Açores

Trabalho de Projeto

Fernando José Rangel da Silva Melo

Mestrado em

Gestão de Empresas (MBA)



Ponta Delgada
2023

Linha de apoio ao investimento verde das empresas dos Açores

Trabalho de Projeto

Fernando José Rangel da Silva Melo

Orientadores

Prof.^a Doutora Maria Luísa Silva Rocha

Prof. Doutor Gualter Manuel Medeiros do Couto

Trabalho de projeto submetido como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Gestão de Empresas (MBA)



RESUMO

Este trabalho de projeto visa definir as condições de uma linha de crédito, sem custos financeiros, de apoio ao investimento na sustentabilidade ambiental das Micro e PMEs da Região Autónoma dos Açores.

Com este objetivo, procedeu-se, numa primeira fase de estudo, à revisão das principais iniciativas e diretrizes relacionadas com a temática da sustentabilidade ambiental, em particular no seio da União Europeia.

Analisou-se com maior profundidade, os temas do desenvolvimento e do financiamento sustentável, suas implicações, identificando-se os principais desafios para as empresas.

Procedeu-se à avaliação conjuntural das principais iniciativas para a promoção do crescimento sustentável, o combate às alterações climáticas, a degradação da biodiversidade e para a promoção da heterogeneidade social, particularizando-se as propostas no seio da União Europeia.

Reviu-se os conceitos e regulamentação de maior impacto associada à sustentabilidade no âmbito da União Europeia.

Por fim, elaborou-se uma ficha técnica, com os diferentes requisitos e condições necessárias ao acesso pelas Micro e PMEs dos Açores a uma linha de financiamento regional que promova a transição destas empresas para atividades e processos produtivos ambientalmente sustentáveis, em linha com as metas assumidas internacionalmente para o objetivo da neutralidade carbónica.

Palavras-chave: financiamento verde, sustentabilidade, linha de apoio às empresas, descarbonização, PRR, Governo Regional dos Açores

ABSTRACT

This work aims to define the conditions for access, of a credit line, with no financial cost, to support investment in the environmental sustainability of Micro and SMEs in the Autonomous Region of the Azores.

With this objective in mind, in the first phase of study, a review of the main existing initiatives and guidelines related to the theme of environmental sustainability was carried out, particularly within the European Union.

The sustainable development and financing subjects were analyzed in greater depth, as well as their implications, identifying the main challenges facing companies today.

An assessment was carried out of the main initiatives for the promotion of sustainable growth, the fight against climate change and the degradation of biodiversity and for the promotion of social heterogeneity, particularizing the proposals within the European Union.

The most important concepts and regulations associated with sustainability within the European Union were reviewed.

A survey was carried out of the situation of the initiatives, particularly the initiatives proposed by the European Union.

Finally, a technical sheet was prepared with the different requirements and conditions necessary for access to a financing line that promotes the transition of Azorean Micro e SMEs activity and productive process to a greater sustainability level and in line with internationally agreed targets for the objective of carbon neutrality.

Keywords: green finance, sustainability, credit line, decarbonization, PRR, Azorean Government

AGRADECIMENTOS

O meu sentido agradecimento aos meus orientadores por terem aceitado apoiar este projeto.

Um obrigado à Aldina Santos do Montepio Geral e à Ana Cláudia Coelho da PwC, pela disponibilidade e partilha de bibliografia sobre o tema.

Por fim, à Sofia por acreditar.

ÍNDICE

RESUMO	i
ABSTRACT	ii
AGRADECIMENTOS	iii
LISTA DE TABELAS	vi
LISTA DE FIGURAS	vii
LISTA DE ABREVIATURAS	viii
CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO II - REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	4
2.1 O desenvolvimento económico e as alterações climáticas	4
2.2 Principais iniciativas para o desenvolvimento sustentável.....	7
2.2.1 Enquadramento internacional.....	7
2.2.2 O ESG	8
2.2.3 Agenda 2030 para o desenvolvimento sustentável.....	10
2.2.4 O Pacto Ecológico Europeu	12
2.3 Agenda regulatória europeia	13
2.3.1 Regulamento da Taxonomia da UE.....	14
2.3.2 Regulamento de divulgação de finanças sustentáveis (SFDR)	16
2.3.3 Standard para as obrigações verdes europeias (Eu GBS).....	18
2.3.4 Diretiva de reporte de informação não financeira (NFDR).....	19
2.3.5 Diretiva de reporte corporativo de sustentabilidade (CSRD).....	20
2.4 Incentivos ao financiamento sustentável	21
2.5 Produtos financeiros ESG	26
2.5.1 Obrigações verdes	27
2.5.2 Fundos de investimento ESG	28
2.5.3. Securitizações verdes	28
2.6 A problemática do <i>Greenwashing</i>	28
2.7 Impactos da Taxonomia UE na estratégia comercial do setor bancário.....	29
CAPÍTULO III – CONSIDERAÇÕES SOBRE O STATUS QUO DA SUSTENTABILIDADE EUROPEIA	31
CAPÍTULO IV – PORTUGAL E OS DESAFIOS DA SUSTENTABILIDADE	36
4.1. Os desafios ESG.....	36
4.2. Roteiro nacional para a neutralizada carbónica 2050.....	36
4.3. Plano de ação para a economia circular	37
4.4. Plano nacional energia e clima 2030.....	37
4.5. Lei de bases do clima	38

4.6. Plano de recuperação e resiliência.....	39
CAPÍTULO V – MODELO DE FINANCIAMENTO BANCÁRIO E A SUSTENTABILIDADE: o modelo do <i>Deutsche Bank</i>	42
5.1. O “ <i>Framework</i> ” para finanças sustentáveis	42
5.2. Processo de classificação de elegibilidade	42
5.3. Parâmetros de elegibilidade	43
5.4. <i>Due Diligence</i> ambiental e social	45
CAPÍTULO VI – MODELO CONCEPTUAL DE FINANCIAMENTO SUSTENTÁVEL PARA AS EMPRESAS DOS AÇORES.....	47
6.1 Ficha técnica: linha de apoio à sustentabilidade ambiental das empresas dos Açores	47
6.2 Estrutura indicativa do relatório técnico associado	50
CAPÍTULO VII – CONCLUSÃO	52
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	57

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Objetivos Desenvolvimento Sustentável	12
Tabela 2. Calendário de aplicação obrigações do SFDR.....	18
Tabela 3. Divulgação de informação relativa ao desempenho ambiental.....	20
Tabela 4. Calendário de aplicação das obrigações CSRD.....	21
Tabela 5. Rácios para empresas não financeiras.....	22
Tabela 6. Rácios para empresas financeiras.....	23
Tabela 7. Calendário de aplicação da Taxonomia para empresa não financeiras.....	24
Tabela 8. Calendário de aplicação das obrigações da Taxonomia para os bancos.....	24
Tabela 9. Componentes PRR.....	40

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Volume de novas emissões de títulos sustentáveis europeus.....	26
Figura 2: Sistema Simplificado Processo Classificação e Aplicação <i>Deutsche Bank</i>	44

LISTA DE ABREVIATURAS

BCE – Banco Central Europeu
BEI – Banco Europeu de Investimento
BPF – Banco Português de Fomento
CE – Comissão Europeia
CSRD – *Corporate Sustainability Reporting Directive*
CTA – Critérios Técnicos de Avaliação
DL – Decreto-Lei
EGL – Entidade Gestora da Linha
ESG – *Environment, Social and Governance*
ESRS – *European Sustainability Reporting Standards*
Eu GBS – *European Green Bond Standard*
GEE – Gases com Efeito de Estufa
GRA – Governo Regional dos Açores
KPI – *Key Performance Indicators*
LBC – Lei de Bases do Clima
NDC – *National Determined Contribution*
NFRD – *Non-Financial Reporting Directive*
ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
ONU – Organização das Nações Unidas
PAIs – *Principals Adverse Impact*
PEE – Pacto Ecológico Europeu
PIB – Produto Interno Bruto
PNEC – Plano Nacional Energia e Clima
PMEs – Pequenas e Médias Empresas
PRR – Plano de Recuperação e Resiliência
RAA – Região Autónoma dos Açores
RNC – Roteiro para a Neutralidade Carbónica
SFDR – *Sustainable Finance Disclosure Regulation*
SPTs – *Sustainable Performance Targets*
TCE – Tribunal de Contas Europeu
TFUE – Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia
TUE – Tratado da União Europeia
UE – União Europeia

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

Pretende-se com este trabalho de projeto apresentar uma proposta para uma linha de crédito destinada às Micro, Pequenas e Médias Empresas (PMEs) dos Açores. Esta linha tem como objetivo, apoiar financeiramente e sem custos financeiros associados, as empresas na execução de investimentos necessários à implementação de novas atividades e processos, orientados ao combate das adversidades associadas às alterações climáticas, à eliminação dos riscos de *Environment, Social e Governance* (ESG) e à redução da pegada de carbono das atividades e dos processos produtivos, numa contribuição efetiva para o objetivo da neutralidade climática da União Europeia (UE) até 2050.

Nas últimas décadas, o planeta tem vindo a retribuir à humanidade os efeitos da sua ação na natureza. Alterações climática significativas, poluição do ar, água e terra, perda da biodiversidade, são alguns dos resultados desta ação, pelo que é necessária a conjugação rigorosa de medidas e planeamento, a fim de preservar as gerações futuras (*Report of United Nations Conference on the Human Environment, 1972*).

A sustentabilidade do nosso planeta depende da conjugação indissociável entre o crescimento económico, proteção ambiental e a inclusão social. O desafio está em encontrar o equilíbrio entre as necessidades futuras e as necessidades atuais que permita construir um futuro sustentável para o planeta e para a humanidade (*World Commission on Environment and Development, 1987*).

Um dos principais desafios prende-se em incluir neste esforço o conjunto dos países mais pobres, pois são aqueles que têm maiores dificuldades em suportar os custos económicos associados à transição climática e consequentemente, têm menor capacidade de implementar medidas e realizar os investimentos necessários à consecução de uma economia carbónica neutra (*World Economic Forum, 2015*).

Portugal é um dos países que dentro da União Europeia a quem será exigido um esforço acima da média no processo de transição climática. Em 2021, o Produto Interno Bruto (PIB) per capita, expresso em paridades de poder de compra, era o 7º mais baixo da União Europeia, situando-se 26% abaixo da média europeia (Eurostat, 2022). A nível mundial, Portugal ocupa a 45ª posição no indicador da riqueza per capita corrigida pelo poder de compra, em 2021, posição inferior à ocupada por países como a Polónia e

Hungria (FMI, 2022). Já no cumprimento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, Portugal ocupa o 20 lugar entre 163 países monitorizados (BCSD Portugal, 2023).

As finanças sustentáveis correspondem à resposta da União Europeia a este conjunto de desafios, reorientando os fluxos financeiros para investimentos sustentáveis e que considerem aspetos Ambientais, Sociais e de *Governance* (ESG). Estes investimentos têm como finalidade, apoiar o crescimento económico, reduzindo simultaneamente o impacto sobre o ambiente, incorporando ainda aspetos sociais e de governo nos seus objetivos.

Perante estes dados e a dimensão dos múltiplos desafios que serão elencados ao longo deste trabalho, torna-se premente disponibilizar instrumentos financeiros que apoiem alcançar as metas propostas necessárias à sustentabilidade da humanidade e do planeta.

O presente trabalho de projeto tem como finalidade apresentar uma linha de crédito de apoio ao financiamento sustentável das empresas dos Açores, maioritariamente constituindo por Microempresas.

Sendo o objetivo primordial do trabalho a apresentação de uma ficha técnica que substancie a criação de uma linha de crédito específica para este fim, importa fundamentar a sua pertinência e enquadramento. Para o efeito, efetuou-se uma análise bibliográfica do percurso do desenvolvimento sustentável a nível mundial e das medidas relevantes implementadas, em particular pela União Europeia, com o objetivo de em 2050 atingir-se a neutralidade carbónica. Em muito particular, procedeu-se uma revisão das principais dificuldades e desvios na implementação destas medidas, fundamentando a necessidade de dotar os Açores de um mecanismo próprio de apoio à sustentabilidade ambiental do seu tecido empresarial.

O trabalho foi estruturado em 7 capítulos, organizados da seguinte forma:

Do capítulo 1 consta a introdução, na qual são apresentadas as razões associadas ao tema proposto, os seus objetivos e descrita a estrutura do presente documento.

O capítulo 2 consiste na revisão bibliográfica. Efetua-se o enquadramento do tema, os principais marcos cronológicos e iniciativas mundiais e europeias em matéria de sustentabilidade e desenvolvimento sustentável, análise da regulamentação europeia relacionada como a sustentabilidade ambiental, exposição dos instrumentos de finanças

sustentáveis, produtos financeiros ESG, e ainda a problemática relacionada com o *Greenwashing*.

No capítulo 3 é feita uma revisão de algumas das mais relevantes análises sobre a eficácia dos mecanismos de apoio ao desenvolvimento sustentável e utilizados pela UE.

No capítulo 4 é feito um breve resumo dos riscos de *Environment, Social and Governance* (ESG) e o caminho proposto por Portugal rumo à neutralidade carbónica, com destaque para as principais medidas de apoio implementadas.

No capítulo 5, a título exemplificativo em matéria de apoio ao financiamento à sustentabilidade, apresenta-se um exemplo de aplicação de um modelo de elegibilidade de finanças sustentáveis, neste caso do *Deutsche Bank*.

No capítulo 6 é apresentado, em formato de ficha técnica simplificada, o modelo conceptual da linha de financiamento ao investimento sustentável das empresas dos Açores.

No último capítulo apresenta-se as principais conclusões e limitações do trabalho.

CAPÍTULO II - REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Neste capítulo faremos a revisão bibliográfica associada à temática abordada neste trabalho de projeto, através do enquadramento prévio da problemática existente, revisando-se as principais iniciativas desenvolvidas pelas instituições mundiais e europeias em prol do desenvolvimento sustentável.

Dentro do desenvolvimento sustentável é feita uma descrição dos critérios ESG e dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) definidos pela Organização das Nações Unidas (ONU).

No contexto do Plano Ecológico Europeu, serão abordadas as principais diretivas orientadoras emanadas pela Comissão Europeia (CE) no âmbito da Taxonomia Europeia, nomeadamente relacionadas com os critérios de avaliação de atividades sustentáveis e obrigações de reporte inerentes.

Neste capítulo abordamos, ainda, os incentivos que apoiam as instituições financeiras na promoção do investimento sustentável. Será feita uma breve apresentação das principais tipologias de produtos financeiros sustentáveis, dos principais impactos da sua comercialização nas instituições financeiras e, por último, das implicações associadas ao *Greenwashing*.

2.1 O desenvolvimento económico e as alterações climáticas

Nas últimas décadas o mundo tem assistido a profusas alterações estruturais, muitas das quais com impacto negativo nas condições da vida humana e dos ecossistemas do planeta. Estas alterações têm justificado a nível planetário discussões e abordagens coordenadas de países e instituições para mudar este rumo.

As alterações climáticas são consideradas como o derradeiro desafio que a humanidade enfrenta na atualidade (Biermann et al, 2010). Não só têm repercussões no ambiente e na vida das pessoas como impactam na estabilidade económica (Borrego et al, 2009).

As alterações climáticas provocadas pelo Homem são responsáveis pelo contínuo aumento da temperatura média global, alterações nos níveis de precipitação, mudanças

na frequência e intensidade de fenómenos climatéricos extremos e da subida do nível médio do mar (SIAM II, 2006).

De acordo com a ONU, as ondas de calor têm impacto na capacidade de trabalho e na produtividade. Situações climáticas extremas, caso de furacões, ciclones, provocam elevados prejuízos em cidades e pessoas e sistemas produtivos. As secas colocam a produção de cereais e alimentos em níveis abaixo das necessidades estimada para alimentar uma população mundial que chegará a 10 mil milhões de pessoas em 2050 (ONU, 2019).

Os dados do Serviço de Monitorização das Alterações Climáticas do programa europeu Copernicus (2022) mostra que as temperaturas médias globais aumentaram significativamente desde a revolução industrial. A última década (2011-2020) foi a mais quente registada. Dos 20 anos mais quentes que há registo, 19 ocorreram desde 2000. Os dados mostram que 2020 foi o ano mais quente de que há registo na Europa, responsabilidade imputada ao aumento das emissões de gases com efeito de estufa (GEE) provenientes da atividade humana.

De acordo com a Agência Europeia do Ambiente (2023), em termos mundiais, a União Europeia posicionava-se em 2015 como o terceiro maior emissor de GEE depois da China e dos EUA.

Verifica-se um aumento da temperatura média do planeta de 2°C em comparação com os níveis pré-industrialização, sendo consensual que este aumento poderá transpor consequências nefastas para o clima e o ambiente. Por este motivo, a comunidade internacional concorda que o aquecimento global deve manter-se muito abaixo de um aumento de 2°C.

Em Portugal, a década de 2011-2020 foi a mais quente desde 1931 e a segunda mais seca já registada. A subida do nível do mar, ondas de calor, secas e incêndios rurais, são outros dos efeitos visíveis das alterações climáticas sobre o território português.

De acordo com o *World Inequality Report* (2022), as alterações climáticas vieram acentuar as desigualdades sociais e económicas a nível global, em particular, dos países em desenvolvimento.

O sexto relatório de Avaliação do *Intergovernment Panel on Climate Change* (IPCC) de 2021, sublinha a urgência de uma “ação imediata e mais ambiciosa” para lidar com os riscos climáticos, com foco no financiamento sustentável, especialmente em países menos desenvolvidos. Para combater esta tendência é necessário diminuir as emissões globais

de GEE em 50% até 2030, de forma a se conseguir atingir o objetivo de um aumento da temperatura global inferior a 1,5 graus.

O *World Economic Forum* (2022) considerou no seu 15º relatório sobre riscos globais publicado em janeiro de 2022, as mudanças ambientais e climáticas como a maior ameaça global. Este relatório, identifica ainda uma constante degradação do ambiente, caracterizado pelo excesso de poluição, falta de água e impactos visíveis na nossa biodiversidade.

O artigo de Lindenberg (2014) compila algumas definições de finanças verdes já estudadas por outros autores. Este artigo refere que, para Höhne et. al (2012), a investigação relacionada com as finanças verdes centra-se essencialmente em projetos e iniciativas de desenvolvimento sustentável que incentivam o desenvolvimento de uma economia ambientalmente mais sustentável.

A sustentabilidade consiste na obtenção de um equilíbrio entre crescimento económico, o ambiente e o bem-estar social (*Report Brundtland*, 1987). O tema da sustentabilidade ambiental e social ocupam desde há muito tempo um espaço importante na agenda da União Europeia.

De acordo com Meadows et al. (1972) mantendo-se o modelo de crescimento dos países desenvolvidos e não havendo alterações de consumo, a capacidade do planeta esgota-se em 2072.

Tanto o Tratado da União Europeia (TUE) assinado em Maastricht (Holanda) a 7 de fevereiro de 1992, como o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) assinado por 27 países da UE a 13 de dezembro de 2007 em Lisboa, referem que, garantir a competitividade a longo prazo da UE impõe garantir uma economia segura e sustentável, com impacto neutro no clima, resiliente às alterações climáticas e eficiente na utilização de recursos e de natureza circular.

Apesar de se assistir à expansão de novas atividades de baixa emissão de carbono, dificilmente se atingirá as metas ambientais da UE sem que se proceda à transformação das atividades existentes em atividades com menor pegada ambiental.

O financiamento sustentável é por isso um dos principais instrumentos para alcançar os objetivos definidos no Pacto Ecológico Europeu, apoiar a implementação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas e dar cumprimento aos compromissos assumidos pelos países subscritores do Acordo de Paris sobre o clima, a nível nacional, europeu e internacional.

O sistema financeiro deverá por esta razão ser progressivamente adaptado a fim de apoiar o funcionamento sustentável da economia. Para tal, é necessário que o financiamento sustentável seja disseminado e que os impactos em matéria de sustentabilidade sejam considerados nos produtos e serviços financeiros.

2.2 Principais iniciativas para o desenvolvimento sustentável

Este subcapítulo aborda um conjunto alargado de temas. Num primeiro momento será apresentado os principais marcos históricos associados ao desenvolvimento sustentável e ao combate às alterações climáticas e desigualdades sociais. Um segundo ponto, apresenta-se a temática relacionada com os critérios de ESG e os desafios inerentes a estes. No ponto seguinte, desenvolve-se o tema dos ODS. Por último, efetua-se uma revisão do Plano Ecológico Europeu, um dos pilares mestre para alcançar os objetivos traçados pela União Europeia no combate às alterações climáticas e na obtenção da neutralidade carbónica em 2050.

2.2.1 Enquadramento internacional

No ano de 1997 é assinado no Japão o Protocolo de Kyoto. Tratou-se do primeiro tratado internacional para controlo da demissão de GEE impondo a cada um dos signatários o compromisso de transição e redução de emissões de gases de estufa.

Em 2015, a ONU adotou a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável. A “Agenda” define um conjunto de ambiciosos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). A Declaração da ONU “*Transforming our world; the 2030 agenda for sustainable development*”, elenca os 17 ODS globais a atingir até 2030 e que devem servir de guia para que as empresas considerem na sua atividade os riscos e oportunidades relacionados com o desenvolvimento sustentável.

O ano de 2015 fica também marcado por um dos principais marcos históricos da civilização em matéria de sustentabilidade: O Acordo de Paris. O Acordo de Paris é efetivamente o primeiro tratado internacional juridicamente vinculativo sobre as alterações climáticas. É visto como a derradeira oportunidade para contrariar e mitigar os efeitos do aumento da temperatura global. Este acordo visa incrementar a capacidade de adaptação dos efeitos adversos das alterações climáticas, promover a resiliência a estas alterações e impulsionar o desenvolvimento assente em baixas emissões de GEE, de forma a não colocar em risco a produção alimentar. Cada país assumiu as suas NDC

(*Nacional Determined Contribution*), que se baseiam em ações internas de adaptação e de mitigação das alterações climáticas, proporcionais à sua contribuição para o agravamento e à sua capacidade de enfrentar riscos futuros.

Nas medidas de adaptação, relativas ao reforço da capacidade de adaptação e resiliência às alterações climáticas, os países desenvolvidos assumiram como principais objetivos, melhorar as estratégias dos seus planos de adaptação e promover a resiliência climática através dos quadros fiscais e regulamentares nacionais.

Quanto a medidas de mitigação para reduzir as emissões e estabilizar os níveis de aumento da temperatura global, alicerçadas em logicas de descarbonização da atividade económica e de adoção de práticas mais circulares na utilização dos recursos disponíveis, os países desenvolvidos comprometem-se na redução absoluta em todos os setores das emissões de GEE.

O Acordo de Paris é por isso considerado a principal referência no processo da sustentabilidade climática, reunindo e vinculando pela primeira vez o mundo em torno de um objetivo comum, obtendo um compromisso assumido no desenvolvimento necessário ao combate das alterações climáticas e na adaptação aos seus efeitos. Considerado como a base para as metas climáticas, o “Acordo” vem formalizar o objetivo de trazer sustentabilidade para as decisões financeiras, através da adoção das práticas de ESG relacionadas com os fluxos financeiros, tema que será tratado à frente.

Em 2015 a UE aprova o Plano de Ação para a Economia Circular em 2020, o qual consiste num pacote de medidas de apoio à transição para uma economia circular.

O ano de 2015 é ainda marcado pela criação pelo *Financial Stability Board Task da Force on Climate-Related Financial Disclosures*, com a função de emitir recomendações relacionadas com o risco financeiro associado às questões climáticas e que deverão ser incorporados nas estratégias de empresas, bancos e investidores. Estas recomendações têm ainda como objetivo contribuir para uma melhor análise de riscos e de oportunidades.

Em dezembro de 2019 a Comissão Europeia apresenta o Pacto Ecológico Europeu (PEE), peça fundamental para a operacionalização das medidas necessárias para se atingir a neutralidade carbónica até 2050 e que será detalhado à frente neste trabalho.

2.2.2 O ESG

ESG, acrónimo do inglês de *Environment* (Ambiente), *Social* (Social) e *Governance* (Governança) é um conceito inicialmente introduzido em 2004 pelo Banco Mundial, em

conjunto com a ONU e instituições financeiras de 9 países, com o objetivo de incentivar as instituições financeiras a incluírem nas suas políticas e estratégias de investimento considerações relativas à promoção da sustentabilidade do planeta nas dimensões ambiental, social e de boa governação.

Kofi Annan (2004), na sua carta a 50 dos maiores CEO's das instituições financeiras mundiais, afirma que uma melhor inclusão de fatores ambientais, sociais e de governação (ESG) nas decisões de investimento reflete-se na maior estabilização e previsibilidade dos mercados.

O ESG é um modelo para trabalhar a sustentabilidade. Este modelo pretende alinhar os financiamentos e os investimentos com os objetivos de sustentabilidade do planeta. A sua essência e lógica visam a transformação ou transição da economia para padrões mais sustentáveis. Estes padrões resultam de acordos ou compromissos que são abordados ao longo deste trabalho.

O ESG é composto por três indicadores, que devem ser adotados pelas empresas para atraírem investidores socialmente conscientes. Através da análise destes três indicadores é possível verificar se a empresa é simultaneamente saudável em termos de governo e consciente a nível social e ambiental, em suma, se cumpre ou não com os critérios ESG.

- **Ambientais**

Critérios utilizados que indiciam o comportamento e o desempenho ambiental da empresa em relação aos problemas relacionados com as mudanças climáticas, escassez de recursos, tratamento de resíduos e poluição, emissões de GEE, efeito de estufa, proteção da biodiversidade e recursos hídricos, para referir os principais. São critérios de aplicação prática que podem ser medidos através da avaliação do seu desempenho e evolução.

- **Sociais**

São critérios que indicam de que forma a empresa se relaciona com os seus colaboradores, fornecedores, clientes e comunidade em que se insere. Abrange as questões relacionadas com a aplicação de critérios sociais utilizados no meio em que desenvolve a sua atividade. Considera aspetos tais como como o emprego, saúde, segurança, diversidade, entre outros, refletindo os valores corporativos da empresa.

- **Governança**

Consiste nos critérios de governo corporativo associados às políticas empresariais e de governança empregues, estratégia tributária, remunerações, liderança da empresa,

direitos dos sócios e acionistas. Abrange especto estruturais e de corrupção, responsabilidade dos acionistas na gestão executiva. Analisam os procedimentos de decisão das empresas, sua estrutura organizacional, os mecanismos de controle e os sistemas de *compliance*, entre outros.

Investir de forma sustentável e responsável implica considerar não só aspetos financeiros, mas também fatores ambientais, sociais e de governança corporativa. A sociedade e os *stakeholders* exigem cada vez mais informações sobre a forma como as empresas lidam com as questões relacionadas com a sustentabilidade. A aplicação dos fatores ESG é uma das ferramentas disponíveis e maior importância destinadas a apoiar o modelo de desenvolvimento e sustentabilidade das empresas.

Num documento publicado em 8 de julho de 2019 pelo Grupo de Reflexão para o Financiamento Sustentável, denominado “Linhas de Orientação para acelerar o financiamento sustentável em Portugal”, refere que o sector financeiro terá de assumir o seu papel neste processo, não apenas pela via da disponibilização de capital para investimentos sustentáveis, mas de igual modo através do aconselhamento junto dos seus clientes e do desenvolvimento de produtos e serviços que tenham em consideração os aspetos ESG. Os riscos ambientais, sociais e de governação deverão ser considerados pelo setor, quer na análise de risco, quer na formulação do preço dos produtos e serviços, promovendo uma maior preocupação com o risco a médio e longo prazo.

2.2.3 Agenda 2030 para o desenvolvimento sustentável

A definição de desenvolvimento sustentável surge no Relatório Brundtland de 1987 publicado pelo *World Commission on Environment and Development* como: “O desenvolvimento que procura satisfazer as necessidades da geração atual, sem comprometer a capacidade das gerações futuras de satisfazerem as suas próprias necessidades, significa possibilitar que as pessoas, agora e no futuro, atinjam um nível satisfatório de desenvolvimento social e económico e de realização humana e cultural, fazendo, ao mesmo tempo, um uso razoável dos recursos da terra e preservando as espécies e os habitats naturais”.

A Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável da Organização das Nações Unidas foi aprovada em 25 de setembro de 2015 e adotada por todos os 193 estados-membros, procura dar repto ao Relatório Brundtland.

Vigente a partir de 2016, constitui a definição de um novo padrão global que procura responder aos efeitos associados ao atual modelo de desenvolvimento económico, o qual, não obstante tenha permitido alcançar níveis ímpares de crescimento económico, populacional e da melhoria das condições de vida, teve inequívocos e substanciais impactos na degradação da biodiversidade, aumento das adversidades climáticas e surgimento de novas e maiores desigualdades sociais.

A “Agenda” tem assim o objetivo de criar um mundo ambientalmente sustentável, próspero e em harmonia com a natureza, protegendo os recursos naturais e salvaguardando-os para as gerações vindouras, promovendo sociedades justas, inclusivas sem pobreza e guerras, unindo esforços em torno de objetivos e metas coletivas (BCSD, 2023).

Esta agenda substancia-se na implementação de um *framework* constituído por 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) que visam fomentar o desenvolvimento sustentável abordando as suas diferentes dimensões, nomeadamente de natureza social, económica, ambiental da promoção da paz e da justiça, constituindo uma oportunidade para apoiar o crescimento sustentável, renovador e holístico que se impõe face as fatalidades associadas às alterações climáticas, perda de biodiversidade e desigualdades sociais e humanas.

Os 17 objetivos de desenvolvimento sustentável transcrevem na ótica das Nações Unidas uma visão comum para humanidade e um contrato social entre líderes mundiais e os todos os povos do planeta (Ban Ki-Moon, 2015).

Ao contrário dos anteriores Objetivos de Desenvolvimento do Milénio (ODM), os ODS focam-se em todos os países e não apenas nos países em desenvolvimento, sendo o seu progresso em cada país monitorizado através do *SDG Index & Monitoring*.

Baseia-se numa nova forma de parceria e solidariedade internacional assente no cooperativismo a desempenhar por todas as partes, como se pode verificar na Tabela 1.

Tabela 1. Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.

ODS 1	Descrição
ODS 1	Erradicar a pobreza em todas as suas formas, em todos os lugares
ODS 2	Erradicar a fome, melhorar a nutrição e segurança alimentar, bem como a promoção da agricultura sustentável
ODS 3	Garantir o acesso à saúde de qualidade e promover o bem-estar para todos, em todas as idades
ODS 4	Garantir o acesso à educação de qualidade para todos sem exceção, assim como o acesso a oportunidades de formação ao longo da vida para todos
ODS 5	Alcançar a igualdade de género e empoderar todas as mulheres e raparigas
ODS 6	Garantir a disponibilidade e a gestão sustentável da água potável e do saneamento para todos
ODS 7	Garantir o acesso a fontes de energia fiáveis, sustentáveis e modernas para todos
ODS 8	Promover o crescimento económico inclusivo e sustentável, o emprego pleno e produtivo e o trabalho digno para todos
ODS 9	Construir infraestruturas resilientes, promover a industrialização inclusiva e sustentável e fomentar a inovação
ODS 10	Reduzir as desigualdades no interior de países e entre países
ODS 11	Tornar as cidades e as comunidades mais inclusivas, seguras, resilientes e sustentáveis
ODS 12	Fomentar padrões de consumo e de produção sustentáveis
ODS 13	Agir urgentemente no combate às alterações climáticas
ODS 14	Conservar e usar de forma sustentável os oceanos, mares e os recursos marinhos para o desenvolvimento sustentável
ODS 15	Proteger, restaurar e promover o uso sustentável dos ecossistemas terrestres, gerir de forma sustentável as florestas, combater a desertificação, travar e reverter a degradação dos solos e travar a perda de biodiversidade
ODS 16	Promover a paz e inclusão nas sociedades, acesso á justiça e instituições fortes e eficazes para todos
ODS 17	Fortalecer os meios de implementação e mobilização de recursos internos de apoio aos países em desenvolvimento

Fonte: Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável da Organização das Nações Unidas, setembro 2015

2.2.4 O Pacto Ecológico Europeu

A Comissão Europeia apresentou no dia 11 de dezembro de 2019 o Pacto Ecológico Europeu (PEE), ou *European Green Deal*. Composto por um pacote de medidas dirigido às empresas europeias, o PEE representa a visão estratégica da UE para a redução, até 2050, das emissões de GEE rumo à neutralidade carbónica e objetivos assumidos no âmbito do Acordo de Paris (Comissão Europeia, 2019).

Esta visão substancia-se numa proposta da modernização da economia, na eficiência da utilização dos recursos e na competitividade, proporcionando as condições para o

crescimento económico em paralelo com a eliminação de GEE. Para além do objetivo de eliminação das emissões de GEE até 2050, o PEE empenha-se que o crescimento económico deixe de estar associado exclusivamente à utilização de recursos e que ninguém, nem nenhuma região, seja deixada para trás.

O PEE aponta a necessidade de se estabelecer um sistema de classificação único para as atividades sustentáveis, a Taxonomia da UE, distinguindo quais as atividades que contribuem para os objetivos de sustentabilidade e quais as que não contribuem. Desta forma é possível a reorientação dos fluxos de capital para atividades sustentáveis assente na simbiose entre a sustentabilidade ambiental das atividades e os seus investimentos.

Este sistema de classificação das atividades consideradas contributivas para os objetivos de sustentabilidade, permitirá ainda aos investidores aferirem sobre quais os investimentos que financiam atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

O PEE promete contribuir para num período de 10-15 anos, descarbonizar a economia europeia, implementar a transição energética, aumentar a relevância das energias com origem renovável, adotar medidas de mitigação de efeitos negativos que permitam responder a um ambiente com condições climáticas mais difíceis e ainda promover a implementação de modelos económicos de base circular.

2.3 Agenda regulatória europeia

Este subcapítulo aborda os elementos regulatórios primários a adotar pelas organizações, instituições financeiras e empresas no domínio do plano climático e do desenvolvimento sustentável da EU, publicados pela Comissão Europeia no âmbito do “Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável”.

Estes elementos enquadram-se numa lógica de uniformização de conceitos, de transparência na utilização de conceitos e na obrigação de demonstração, sendo fundamental para efetivar a transição da economia europeia.

Os instrumentos de uniformização atestam a utilização de significados únicos a aspetos climáticos, ambientais, sociais e de governação. Os elementos de transparência na utilização, definem métodos específicos para aplicação de conceitos ESG universais a serem adotados por todas as entidades relevantes. Por fim, os elementos de obrigação de

demonstração, garantem a divulgação padronizada de informação ESG, refletindo a aplicação dos instrumentos utilizados nos processos de uniformização e transparência.

Para garantir a uniformização de conceitos, a UE recorre ao Regulamento da Taxonomia Europeia. Para a transparência na utilização de conceitos, a Diretiva SFDR e o Regulamento EU GBS atestam este propósito, ficando a responsabilidade da demonstração contemplada nas Diretivas NFDR e CSRD.

2.3.1 Regulamento da Taxonomia da UE

Integrado no “Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável” de 2018, a Comissão Europeia introduziu a 12 de julho de 2020 o Regulamento da Taxonomia da UE (Regulamento (UE) 2020/852), o qual estabelece um regime para a promoção e reorientação do fluxo de capital para o investimento sustentável.

Este regulamento disponibiliza às empresas e investidores uma linguagem comum “Taxonomia”, através de um sistema de classificação das atividades económicas com base no qual estas podem ser consideradas sustentáveis, através da aferição de 6 objetivos ambientais.

Esta classificação ajudará investidores a canalizar os seus investimentos para atividades consideradas ambientalmente sustentáveis, e, conseqüentemente, contribuir para o cumprimento das metas do Acordo de Paris para 2030 e para a desejada neutralidade climáticas europeia até 2050.

Assume-se como um instrumento de transparência, baseado em dados científicos, estabelecendo referenciais comuns que podem ser utilizados por investidores nas suas decisões de investimento, em projetos ou em atividades económicas que contribuam de forma positiva para o ambiente e clima. Este regulamento introduz ainda obrigações de reporte por parte das empresas e instituições financeiras (Comissão Europeia, 2021).

O regulamento da Taxonomia determina as atividades elegíveis a serem avaliadas quando à sua sustentabilidade, estabelecendo 6 objetivos ambientais:

1. Mitigação das alterações climáticas (artigo 10.º);
2. Adaptação às alterações climáticas (artigo 11.º);
3. Uso sustentável e proteção de recursos hídricos e marinhos (artigo 12.º);
4. Transição para uma economia circular (artigo 13.º);
5. Prevenção e controlo da poluição (artigo 14.º);
6. Proteção e reabilitação da biodiversidade e ecossistemas (artigo 15.º).

Adicionalmente, as atividades económicas para serem elegíveis como sustentáveis ao abrigo da Taxonomia da UE, devem obrigatoriamente cumprir com os seguintes princípios:

- Contribuir substancialmente para um dos seis objetivos ambientais e cumprir com os Critérios Técnicos de Avaliação;
- Não provocar danos significativos nos restantes (cinco) objetivos ambientais;
- Cumprir com requisitos sociais mínimos relativos a direitos humanos e do trabalho, imposto, suborno, corrupção e competição justa.

Os dois primeiros princípios dizem respeito à componente ambiental e o último à componente social e de governação.

O Regulamento da Taxonomia é complementado por uma série de Regulamentos Delegados.

O Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 da Comissão de 4 de junho de 2021 visa complementar o Regulamento da Taxonomia da UE, estabelecendo os critérios técnicos de avaliação para que atividades económicas sejam consideradas como contribuindo significativamente para a mitigação das alterações climáticas ou para a adaptação a estas alterações e complementarmente, não prejudicial de forma significativa aos cumprimentos dos objetivos ambientais. Estes critérios baseiam-se em pareceres científicos do Grupo de Peritos sobre Finanças Sustentáveis e definidos em conjunto com base em contribuições recebidas, bem como de debates com o Parlamento Europeu e o Conselho Europeu. Foi publicado a 9 de dezembro de 2021, com aplicação a partir de 1 janeiro de 2022.

O Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 de 9 de março de 2022, vem alterar o Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 nos aspetos dos critérios técnicos associados a atividades económicas no setor energético. Altera ainda o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 relativamente ao conteúdo da divulgação da informação pública dessas atividades económicas.

No âmbito da Taxonomia as atividades elegíveis são ainda definidas em 3 categorias:

- Atividades hipocarbónicas (artigo 10.º, n.º 1): atividades que contribuem diretamente para o desenvolvimento dos objetivos ambientais. Exemplo: produção de energia solar de acordo com os respetivos critérios técnicos;
- Atividades de transição (artigo 10.º, n.º 2): atividades não alinhadas com os objetivos do Acordo de Paris, mas para as quais não exista ainda uma alternativa hipocarbónica economicamente e tecnologicamente viável, desde que apoiem a transição para uma economia com impacto neutro no clima, nomeadamente através da eliminação progressiva das emissões de GEE. Exemplo: produção de energia através do gás natural;
- Atividades facilitadoras (artigo 16.º): atividades que auxiliam outras indústrias ou setores a contribuir para o desenvolvimento dos objetivos ambientais, mas que por si só não o fazem. Exemplo: fabricação de equipamentos como painéis solares, sem os quais as empresas de energia renovável não conseguiriam operar.

O Regulamento da Taxonomia estabelece requisitos obrigatórios de divulgação, com o objetivo de fornecer transparência sobre o desempenho ambiental. É de carácter obrigatório para: Estados-Membros da União Europeia; intervenientes no mercado financeiro que disponibilizam produtos financeiros e para grandes empresas financeiras e não financeiras sujeitas à obrigação de publicar uma demonstração não financeira ou uma demonstração não financeira consolidada nos termos da Diretiva (UE) 2014/95.

A Taxonomia da UE abrangerá cerca de 40% das empresas cotadas em bolsa e setores responsáveis por perto de 80 % das emissões diretas de gases com efeito de estufa na Europa (Comissão Europeia, 2021)

A Taxonomia da UE é, pois, considerada a espinha dorsal do pacote de finanças verdes da Comissão Europeia. Os reguladores acreditam que este esquema de classificação baseado em dados científicos permitirá aos participantes do mercado financeiro alcançar um crescimento sustentável e inclusivo (Comissão Europeia, 2018).

2.3.2 Regulamento de divulgação de finanças sustentáveis (SFDR)

SFDR é o acrónimo de *Sustainable Finance Disclosure Regulation*, e faz parte do Plano de Ação da UE para o Financiamento Sustentável. Esta diretiva entrou em vigor a 10 de março de 2021 (Regulamento (UE) 2019/2088).

A SFDR consiste num conjunto de regulamentos relativos à divulgação por parte de entidades gestoras de ativos e de consultores de investimento de uma seleção de informação específica relacionada com a integração nos seus produtos financeiros dos riscos relacionados com a sustentabilidade e identificação dos principais impactos negativos em matéria de sustentabilidade – PAIs (*Principals Adverse Impact*).

A SFDR tem como objetivo promover o investimento sustentável e ajudar os investidores na escolha de investimentos sustentáveis através de maior transparência sobre as características ambientais e/ou sociais dos produtos financeiros, padronizando a informação associada a estes investimentos, evitando o *Greenwashing* e facilitando os investidores a distinguir e a comparar as muitas estratégias de investimento sustentável atualmente disponíveis.

De acordo com o sistema de classificação do SFDR, um Fundo será classificado de acordo com o artigo 6.º, 8.º ou 9.º, dependendo das suas características e nível de sustentabilidade:

- Artigo 6.º: Fundos sem âmbito de sustentabilidade.
- Artigo 8.º: Fundos que promovam características ambientais ou sociais - Light Green.
- Artigo 9.º: Fundos que têm como objetivo o investimento sustentável - Dark Green.

O artigo 6.º exige que os gestores de ativos divulguem a integração dos riscos de ESG nos seus Fundos, independentemente de o Fundo não ser promovido como ESG.

A SFDR é aplicada a todos os intervenientes no mercado financeiro sediados na UE, disponibilizando os *templates* a utilizar para reporte dos PAIs, da informação pré-contratual e dos relatórios periódicos a observar e ainda o modelo de divulgação em website referente aos produtos art.º 8 e art.º 9.

As obrigações de reporte previstas neste regulamento exigem a divulgação de informação que esclareça a estratégia das atividades relativamente aos riscos de sustentabilidade. Na prática, estas entidades terão de ter capacidade para explicar e aconselhar os seus clientes sobre as características ESG de cada produto comercializado.

Os intervenientes no mercado financeiro europeu são, portanto, obrigados a proceder à descrição dos PAIs identificados, dos indicadores do processo de identificação e seleção, descrever as políticas de envolvimento dos quadros executivos, referenciar os standards internacionais adaptados pela empresa e a apresentar uma declaração explicativa do racional para os PAIs não serem considerados, se aplicável.

As instituições bancárias e os consultores financeiros começaram o reporte da aplicação do SFDR em 2021, com divulgação de informação ao nível da entidade relativamente à abordagem dos riscos de sustentabilidade e PAIs. A partir de janeiro de 2023 o nível de informação aumentou substancialmente.

O calendário de aplicação das obrigações do SFDR é apresentado na Tabela 2.

Tabela 2. Calendário de aplicação obrigações do SFDR.

Calendário	Obrigações Legais
Março 2021	Divulgação de informação ao nível da entidade incl. Políticas de integração de riscos e sustentabilidade e PAIs.
Janeiro 2022	Início do período de referência para os relatórios periódicos ao nível do produto (artigo 8 e 9).
Dezembro 2022	Fim do período de referência para os relatórios periódicos ao nível do produto (artigo 8 e 9).
Janeiro 2023	Divulgação de informação ao nível da entidade e do produto de acordo com as recomendações técnicas e os <i>templates</i> definidos no regulamento.
Junho 2023	Divulgação do reporte periódico ao nível do produto (artigos 8 e 9), i.e. informações pré-contratuais e contratuais.

Fonte: Artigos 8º - light green e 9º - dark green

2.3.3 Standard para as obrigações verdes europeias (Eu GBS)

Em julho de 2021 a Comissão Europeia publicou o Regulamento relativo à emissão de obrigações verdes europeias, ou em inglês, *European Green Bonds Standard* (Eu GBS).

Este regulamento visa auxiliar os emitentes de obrigações a financiar os seus projetos sustentáveis, estabelecendo os requisitos e as condições para emissão de obrigações com a designação de Eu GBS.

Estes requisitos obrigam a que os fundos obtidos com a emissão deste tipo de obrigações sejam totalmente aplicados em projetos alinhados com a Taxonomia da UE alvo de validação externa, por forma a garantir a total transparência relativa ao destino e

o alinhamento com a Taxonomia da UE, por entidades elencadas e certificadas para o efeito ao abrigo do Regulamento dos Prospetos.

2.3.4 Diretiva de reporte de informação não financeira (NFDR)

A Diretiva de Reporte de Informação Não Financeira, (Regulamento (UE) 2014/95), NFRD, do acrónimo inglês *Non Financial Reporting Directive*, foi introduzida pela UE em 2014, tendo sido adotada pelos 28 estados-membros em 2018. Sob esta diretiva, empresas mais de 500 colaboradores, com mais de 20 M€ de balanço ou 40M€ de receita líquida, passam a estar obrigadas a divulgar um conjunto de informação não financeira no âmbito da publicação dos seus relatórios de contas anuais.

Esta informação incide nos esforços desenvolvidos na adaptação e mitigação das alterações climáticas relacionadas com questões ambientais, questões sociais e tratamento dos funcionários, respeito pelos direitos humanos, anticorrupção e suborno, diversidade nos conselhos de administração das empresas (em termos de idade, sexo, formação e formação profissional).

As regras introduzidas pela NFRD mantêm-se em vigor até que as empresas tenham de aplicar as novas regras da *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*.

Essas regras abrangem aproximadamente 11.000 grandes empresas e grupos empresariais em toda a UE, incluindo empresas em bolsa, bancos, seguradoras e outras empresas designadas pelas autoridades nacionais como entidades de interesse público.

O reporte obrigatório, o reporte voluntário e os critérios de aplicação para a divulgação de informação relativa ao desempenho ambiental são apresentados na Tabela 3.

Tabela 3. Divulgação de informação referente ao desempenho ambiental.

	Antiga diretiva - NFRD	Nova diretiva - NFRD
Reporte Obrigatório	Bancos, seguradoras, empresas de interesse público e empresas cotadas	Todas as empresas cotadas nos mercados Europeus regulados, grandes empresas não cotadas, subsidiárias, subgrupos cotados ou empresas cotadas com presença significativa na UE
Reporte Voluntário	Restantes empresas (incl. PMEs)	Restantes empresas (incl. PMEs, até 2026)
Critérios de Aplicação	> 500 empregados Balanço > €20 milhões ou receita líquida > € 40 milhões	> 250 empregados Balanço > €20 milhões ou receita líquida > € 40 milhões

Fonte: Diretiva (UE) 2014/95 e Diretiva (UE) 2022/2464, do Parlamento Europeu e do Conselho

2.3.5 Diretiva de reporte corporativo de sustentabilidade (CSRD)

No dia 5 de janeiro de 2023 entrou em vigor Diretiva relativa à comunicação de informação sobre a sustentabilidade das empresas ou em inglês *Corporate Sustainability Reporting Directive* (Diretiva (UE) 2022/2464).

Esta nova diretiva consiste numa revisão da NFRD, modernizando e reforçando as regras relativas à informação social e ambiental que as empresas têm de reportar, alargando esta obrigatoriedade a mais empresas e padronização este reporte por forma a permitir ser auditado.

A CSRD tem como propósito legislar a divulgação da informação referente ao desempenho ambiental e social de grandes empresas financeiras e não financeiras. A CSRD veio ampliar o âmbito de aplicação dos requisitos de reporte não financeiro, enriquecer o tipo de informação divulgada e garantir a sua revisão por entidades qualificadas.

Cerca 50.000 empresas europeias, incluindo todas as grandes empresas e PMEs listadas em bolsa serão agora obrigadas a relatar informação relativa à sua estratégia e desempenho ESG, garantindo a responsabilidade pelos objetivos traçados e o cumprimento das obrigações regulamentares aplicáveis.

O reporte deverá incluir informação sobre o alinhamento com o standard europeu de reporte de sustentabilidade, indicadores de desempenho decorrentes da aplicação da

Taxonomia da UE, informação relacionada com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros, avaliação da dupla materialidade dos riscos ESG (de impacto e financeiro) e ainda a verificação do reporte por entidades externas independentes.

Com a aprovação da CSRD, em 2022, foi determinado um processo gradual de implementação entre 2024-2026. As empresas atualmente obrigadas a reporte não financeiro devem cumprir com a CSRD a partir de janeiro de 2024, as restantes começam em 2025, sendo que apenas as PME's cotadas irão preparar reporte não financeiro apenas em 2026.

O calendário de aplicação das obrigações CSRD é apresentado na Tabela 4.

Tabela 4. Calendário de aplicação das obrigações CSRD.

Calendário	Obrigações Legais
Abril 2021	Publicação da proposta de revisão da NFRD, pela Comissão Europeia.
Julho 2022	Aprovação provisória da CDRD pelo Parlamento Europeu.
Janeiro 2024	Aplicação dos novos requisitos de reporte não-financeiro a empresas anteriormente cobertas pela NFRD.
Janeiro 2025	Aplicação dos novos requisitos de reporte não-financeiro a grandes empresas cobertas pela CSRD.
Junho 2026	Aplicação dos novos requisitos de reporte não-financeiro a PME's listadas em mercados regulados.

Fonte: Diretiva (UE) 2022/2464, do Parlamento Europeu e do Conselho

Estas novas regras garantirão que os investidores e outras partes interessadas tenham acesso às informações necessárias para avaliar o impacto das empresas nas pessoas e no meio ambiente e para que os investidores avaliem os riscos financeiros e as oportunidades decorrentes das mudanças climáticas e outras questões de sustentabilidade.

As empresas sujeitas à CSRD terão de reportar de acordo com as Normas de Relato de Sustentabilidade (ESRS) da UE (PwC, 2023).

2.4 Incentivos ao financiamento sustentável

Neste subcapítulo aborda-se os incentivos basilares que ajudam a direcionar empresas e instituições financeiras a canalizar fundos para atividades e investimentos que promovam o desenvolvimento sustentável da UE e conseqüentemente a implementação dos objetivos

relacionados com o combate às alterações climáticas e o cumprimento das metas assumidas neste âmbito.

Face à pressão imposta pelo enquadramento regulatório anteriormente analisado, as instituições financeiras serão incentivadas a apoiarem a transição energética motivadas pelas obrigações a cumprir no âmbito da Taxonomia, da política monetária do BCE e ainda aos requisitos de capital exigidos.

- Taxonomia da UE

De acordo com o ato delegado sobre o reporte no contexto da Taxonomia, empresas e investidores devem reportar o resultado da aplicação da Taxonomia às suas atividades economicamente sustentáveis. Através da Taxonomia, a divulgação de rácios permite acompanhar a implementação e integração da Taxonomia pelas empresas e nos processos de investimento dos bancos, comparar as instituições financeiras relativamente ao seu nível de investimento em atividades verdes e no suporte à transição energética.

É o primeiro passo para no futuro existirem mínimos obrigatórios de rácios de Taxonomia a serem cumpridos pelas instituições financeiras. Os rácios incentivam as empresas clientes dos bancos a fazerem a sua transição, ou seja, a cumprirem os critérios da Taxonomia. Os rácios a serem divulgados por empresas não financeiras é apresentado na Tabela 5.

Tabela 5. Rácios para empresas não financeiras.

Rácio	Formula
Receitas	$\frac{\text{Receitas resultantes de atividades elegíveis/alinhas com a Taxonomia}}{\text{Total de receitas}}$
CAPEX	$\frac{\text{CAPEX associado a atividades elegíveis/alinhas com a Taxonomia}}{\text{Total de CAPEX}}$
OPEX	$\frac{\text{OPEX associado a atividades elegíveis/alinhas com a Taxonomia}}{\text{Total de OPEX}}$

Fonte: Diretiva (UE) 2021/2178, do Parlamento Europeu e do Conselho

Os rácios a serem divulgados por empresas financeiras é apresentado na Tabela 6.

Tabela 6. Rácios para empresas financeiras.

Rácio	Formula
GAR	$\frac{\text{Ativos financeiros e investidos em atividades elegíveis/alinhasdas com a Taxonomia}}{\text{Total de ativos}}$
Comissões Verdes	$\frac{\text{Comissões associados a atividades elegíveis/alinhasdas com a Taxonomia}}{\text{Total de Comissões}}$
Negociação	$\frac{\text{Investimento financeiro em atividades elegíveis/alinhasdas com a Taxonomia}}{\text{Total da carteira de negociação}}$
Garantias Financeiras	$\frac{\text{Gaantias financeiras associadas a atividades elegíveis/alinhasdas com a Taxonomia}}{\text{Total de garantias financeiras}}$
Ativos sob gestão	$\frac{\text{Ativos gerados associados a atividades elegíveis/alinhasdas com a Taxonomia}}{\text{Total de ativos sob gestão}}$

Fonte: Diretiva (UE) 2021/2178, do Parlamento Europeu e do Conselho

O principal impacto da Taxonomia da UE na atividade das entidades sujeitas está relacionado com a necessidade de garantir a existência de informação ESG e informação financeira que permita responder aos critérios técnicos de avaliação, calcular os rácios e cumprir com *templates* de reporte definidos pela Comissão Europeia.

O calendário da aplicação da Taxonomia da UE iniciou-se em janeiro de 2022 e será gradualmente alargado em termos de dimensão das empresas como no tipo de rácios financeiros a reportar.

O calendário de aplicação da Taxonomia para empresas não financeiras é apresentado na Tabela 7.

Tabela 7. Calendário de aplicação da Taxonomia para empresa não financeiras.

Calendário	Obrigações Legais
Janeiro 2022	Empresas cobertas pela NFRD/CSRD: reportar os ácios de receitas, CAPEX e OPEX relativos a atividades elegíveis pela Taxonomia, que contribuem para os objetivos climáticos.
Janeiro 2023	Empresas cobertas pela NFRD/CSRD: reportar os ácios de receitas, CAPEX e OPEX relativos a atividades elegíveis pela e alinhadas com a Taxonomia, que contribuem para os objetivos ambientais.
Janeiro 2024	Empresas cobertas pela NFRD/CSRD: reportar os ácios de receitas, CAPEX e OPEX relativos a atividades alinhadas com a Taxonomia.
Janeiro 2025	Empresas de menor dimensão e as PMEs começam a ser consideradas pelos Bancos no cálculo dos seus rácios de investimento, com base em estimativas.
Janeiro 2026	Empresas de menor dimensão e PMEs listadas em mercados regulados passam a estar cobertas pelo reporte obrigatório do CSRD.

Fonte: Regulamento (UE) 2020/852, do Parlamento Europeu e do Conselho

O calendário de aplicação da Taxonomia para os bancos é apresentado na Tabela 8.

Tabela 8. Calendário de aplicação das obrigações da Taxonomia para os bancos.

Calendário	Obrigações Legais
Março 2021	Reportar os rácios de investimentos em atividades elegíveis pela Taxonomia, incluindo apenas os obbetivos climáticos.
Janeiro 2022	Reportar os rácios de investimentos em atividades elegíveis pela Taxonomia, incluindo todos os obbetivos ambientais.
Janeiro 2024	Reportar os rácios de investimentos em atividades alinhadas com a Taxonomia
Janeiro 2025	Os bancos começam a estimar os rácios da Taxonomia relativos a investimentos em empresas de menoss dimensão e PMEs
Janeiro 2026	Reportar os rácios de carteira de investimento/negociação e comissões, associados a atividades alinhadas com a Taxonomia

Fonte: Regulamento (UE) 2020/852, do Parlamento Europeu e do Conselho

As instituições financeiras estão dependentes da divulgação dos rácios de Taxonomia pelos seus clientes para conseguirem calcular os seus próprios indicadores e assim cumprir com as obrigações de reporte da Taxonomia. Na ausência de informação dos clientes, terão de recolher a informação necessária à aplicação dos critérios, o que terá um impacto significativo nos processos de concessão/acompanhamento de crédito.

O nível de ausência de informação será proporcional à exposição a PMEs e empresas com menor investimento em gerenciamento de sustentabilidade. Isto poderá implicar um esforço adicional por parte dos bancos, não só para concretizar a análise de elegibilidade

dos seus financiamentos, mas também para apoiar a avaliação de alinhamento dos seus clientes com critérios da Taxonomia.

- Política monetária do Banco Central Europeu (BCE)

A criação de incentivos na política monetária do BCE pode determinar financiamento mais acessível para os bancos com maior número de clientes ou financiamento compatível com a transição para uma economia verde. Seguem alguns exemplos.

Operação de refinanciamento de prazo alargado (TLTRO)

As TLTRO são um dos instrumentos utilizados pelo BCE no apoio a concessão de crédito à economia. Na prática, mediante o cumprimento de objetivos de canalização de crédito para apoio às empresas na transição climática, os bancos conseguem aceder a financiamento direto do BCE a taxas mais baixas.

Programa de compra de dívida pública e empresarial do BCE

Trata-se de um programa de compra de dívida pública e empresarial, através do qual o BCE pode “facilitar” as condições de acesso a financiamento dos estados-membro. Ao nível empresarial as empresas emitem dívida associada a objetivos de transição e os bancos investem na dívida empresarial, promovendo assim a transição da economia.

Considerando a capacidade que este tipo de instrumentos tem para chegar à economia real, a política monetária do BCE passará a integrar os riscos climáticos. Esta estratégia irá atuar como um incentivo à transição das economias.

Operações de refinanciamento

Nas operações de refinanciamento, os Bancos têm vantagem em integrar nos seus processos de concessão de crédito considerações relativas à transição e análise dos riscos climáticos: com a avaliação e classificação destas operações, podem comprovar, junto do BCE estar em condições de aceder a financiamento mais barato.

Programa de compra de dívida

Nos programas de compra de dívida, os bancos são incentivados a investir em dívida de empresas preparadas para a transição ou com melhor desempenho ambiental – na prática, essa dívida é uma “via verde” de acesso a financiamento do BCE.

- Requisitos de capital

Os requisitos de capital funcionarão como um incentivo direto ao negócio das instituições financeiras. Uma das propostas neste momento em discussão é a implementação de fatores de ajustamento de risco, beneficiadores de atividades verdes e penalizadores de atividades não verdes.

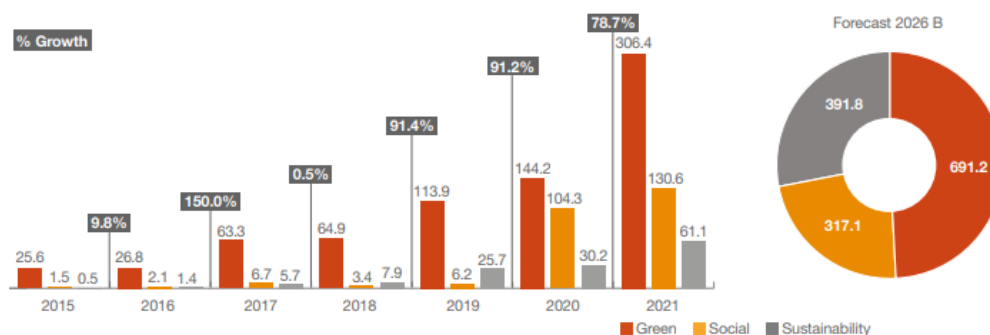
Embora os requisitos/custo de capital tenham como principal objetivo provisionar os riscos da atividade bancária e não incentivos no sentido da orientação de negócio, as duas visões podem vir a convergir: na prática, espera-se que as atividades alinhadas com a Taxonomia possam, no futuro, ter um menor nível de risco. Nos próximos anos, o facto de um crédito alinhado com a Taxonomia ter menores requisitos/custo de capital pode vir a ser uma realidade.

2.5 Produtos financeiros ESG

Neste subcapítulo elencamos os principais produtos financeiros ESG descrevendo as suas características elementares.

Pela análise da figura 1 e com base num estudo da PwC (*ESG Transformation of the Fixed Income Market, 2022*), a representatividade de instrumentos financeiros associados à transição energética tem quase duplicado numa base anual. É de esperar que os produtos financeiros ligados ao investimento sustentável sejam mais procurados aumentando a sua oferta.

Figura 1: Volume de novas emissões de títulos sustentáveis europeus (€ mil milhões)



Fonte: PwC Market Research Centre, Eikon, 2022

Segundo o estudo da PwC, 2021 foi o melhor ano de sempre para o mercado das obrigações verdes, o que vem consolidar o crescimento que este mercado teve nos últimos anos. Segundo a consultora, este mercado cresceu 78,7% face a 2020 e estima-se que venha a valer cerca de 1.400 mil milhões de euros no fim de 2026.

2.5.1 Obrigações verdes

Obrigações Verdes, Títulos Verdes ou *Green Bonds*, são qualquer tipo de instrumento de título de renda fixa (*bond instrument*) cujos recursos serão aplicados exclusivamente para financiar ou refinar Projetos Verdes elegíveis novos e/ou existentes.

As obrigações verdes são obrigações similares às outras, porém, o destino dos fundos angariados tem de estar previamente relacionado com a redução do impacto ambiental da atividade a financiar. Nas *Green Bonds* o emitente compromete-se a aplicar os fundos recebidos em atividades ou projetos compatíveis com objetivos ESG.

As obrigações verdes apareceram nos anos 80 e destinavam-se, sobretudo, aos investidores institucionais, bancos comerciais, sociedades financeiras e entidades gestoras de fundos de investimento. Para os pequenos investidores eram praticamente desconhecidas. Mas a realidade mudou nas últimas duas décadas e cada vez mais estão disponíveis e acessíveis para quem as queira comprar. O mercado de obrigações verdes tem sido um dos segmentos de mercado com maior crescimento nos últimos anos (*Business Council for Sustainable Development, 2020*).

O emissor de uma *Green Bond* deverá comunicar claramente aos investidores os objetivos de sustentabilidade ambiental, particularmente, o processo pelo qual é determinado o enquadramento dos investimentos nas categorias de Projetos Verdes elegíveis, os critérios de elegibilidade relacionados e ainda qualquer outro processo utilizado para identificar e gerenciar riscos ambientais e sociais potencialmente associados com os Projetos.

O mercado da emissão de *Green Bonds* conta com agentes de avaliação externa, que atestam, por meio de parecer independente, os pontos positivos para os quais os recursos serão destinados. As características desta avaliação e as suas diferentes modalidades encontram-se referenciadas no mercado internacional de *Green Bonds*, com destaque para a *International Capital Market Association (ICMA)*, responsável pela elaboração dos *Green Bond Principles*, o Banco Mundial, o *International Finance Corporation (IFC)* e a *Climate Bonds Initiative*.

2.5.2. Fundos de investimento ESG

Os fundos de Investimento ESG são portfolio de ativos (ações e obrigações) cujo desempenho está associado a projetos e investimentos relacionados com energias renováveis, qualidade do ambiente e ao setor de investimento em carbono.

Constituídos por ativos de empresas consideradas sustentáveis de acordo com critérios definidos para cada produto, podem ser construídos através de exclusões setoriais e/ou seleção de ativos com boa performance relativamente a critérios ou índices ESG.

2.5.3. Securitizações verdes

Constituem uma securitização envolvendo ativos (ex. empréstimos, papel comercial, obrigações) alinhados com a Taxonomia/projetos verdes. Decorrem da securitização / venda de ativos verdes, tais como empréstimos ou similares, pelas instituições originadoras. Proporcionam a possibilidade de cumprir com objetivos de alinhamento do balanço/cumprimento de rácios mínimos.

2.6 A problemática do *Greenwashing*

O *Greenwashing* consiste em práticas utilizadas na comunicação de produtos de carácter sustentável, para influenciar o mercado, inferindo uma estratégia ou uma abordagem ESG que não é tão efetiva como a comunicada, posicionando a empresa num patamar de sustentabilidade que não reflete a sua realidade.

Lyon e Maxwell (2011) apresentam uma definição mais explícita do termo: “Seletiva divulgação de informações positivas sobre o desempenho ambiental ou social de uma empresa, com divulgação total de informações negativas sobre essas dimensões, de modo a criar um quadro excessivamente positivo da imagem corporativa”.

O uso popular do *Greenwashing* inclui uma série de comunicações que induzem as pessoas a adotar crenças excessivamente positivas sobre o desempenho ambiental de uma organização, práticas ou produtos (Lyon e Montgomery, 2015).

O *Greenwashing* pode ter um impacto relevante nos mercados financeiros e na confiança dos investidores e do público em geral. Para evitar este efeito, tem vindo a ser

publicada nova regulamentação e legislação com o objetivo de evitar um desalinhamento entre as expectativas dos clientes e investidores e o desempenho e as características dos produtos associados ao ESG.

Alguns instrumentos e obrigações anteriormente analisadas, contribuem para isto mesmo: por exemplo, a classificação de produtos (*light* e *dark green*) e regimes de divulgação de fundos promovida pelo SFDR são uma forma objetiva de o fazer. As regras de relatórios corporativos, como a Diretiva de Relatórios de Sustentabilidade Corporativa (CSRD) da UE, é outra das regulamentações que procuram garantir que as métricas utilizadas sejam consistentes e uniformes.

2.7 Impactos da Taxonomia UE na estratégia comercial do setor bancário

Sendo a Taxonomia o modelo europeu para materializar os critérios ESG, o acesso a determinadas linhas de produtos e de financiamento por parte das empresas, passam a estar condicionado ao cumprimento destes critérios.

Os requisitos mínimos de acesso a financiamento, linhas de crédito e fundos de investimento devem estar maioritariamente alinhados com a Taxonomia da UE e integrados na análise de risco.

O acesso a determinadas linhas de crédito, com fins ambientais e/ou sociais, já só é possível mediante o cumprimento de parâmetros ESG pelas atividades elegíveis pela Taxonomia da UE.

Os bancos poderão deste modo condicionar o acesso ao investimento e a linhas de crédito com base em fatores ESG, nomeadamente, exclusão determinadas atividades com impacto ambiental ou social especialmente negativo, incumprimentos de parâmetro ESG mínimos, ou serem atividades não elegíveis pela Taxonomia Europeia.

Tendo em conta a especificidade dos critérios técnicos e dos processos implementados para lhes dar resposta, o esforço será substancialmente maior para as PMEs com menos recursos e sistemas especializados em questões ESG – este será o desafio do banco.

Com base nos resultados da Taxonomia, o banco pode estabelecer uma estrutura de preço diferenciada entre atividades elegíveis e não elegíveis. A elegibilidade e

alinhamento de um financiamento poderão ser fatores relevantes para a construção de uma estratégia de *pricing* diferenciada, que beneficie clientes com atividades verdes e que garantem o alinhamento com a Taxonomia Europeia.

Neste capítulo efetuou-se uma revisão bibliográfica, abordando os temas associados ao desenvolvimento económico e seu impacto no clima. Retratou-se as principais iniciativas para o desenvolvimento sustentável e enquadramento internacional. Descreveu-se os conceitos associados ao ESG e aos ODS. Foram abordadas as principais diretivas da CE no âmbito da Taxonomia Europeia, incentivos e impactos para as instituições financeiras na promoção do investimento sustentável, principais produtos financeiros ESG e ainda uma abordagem à problemática associada ao *Greenwashing*.

CAPÍTULO III – CONSIDERAÇÕES SOBRE O STATUS QUO DA SUSTENTABILIDADE EUROPEIA

Neste capítulo, iremos apresentar algumas das conclusões de estudos sobre as metas, objetivos e eficácia dos instrumentos, planos e políticas, disponibilizados no combate às alterações climáticas, em particular no contexto da União Europeia.

Os objetivos assumidos pelo Acordo Paris parecem cada vez mais longe e difíceis de alcançar. O relatório do IPCC de 2021 revela que já atingimos valores $>1^{\circ}\text{C}$ de temperatura média da superfície terrestre. O aumento da temperatura foi de $1,09^{\circ}\text{C}$ entre 2011-2022, sendo expectável, com uma probabilidade superior a 50%, de que o aquecimento global atinja ou exceda $1,5^{\circ}\text{C}$ no curto prazo, mesmo num cenário de baixas emissões de GEE. O estudo alega que a falta de ação traduzir-se-á no incumprimento das metas estabelecidas e levar-nos-á a uma situação com impacto físico. O sul da Europa, incluindo Portugal, será a região que mais irá sentir este impacto e a região que simultaneamente terá maiores custos de adaptação, originando numa maior assimetria económica entre os países na Europa.

Segundo o relatório “*The Global Risks Report*” (World Economic Forum, 2022) os riscos ambientais e sociais, entre os quais, clima extremo, perda de biodiversidade, aumento das desigualdades sociais, crises humanitárias e doenças ambientais, representam 8 dos 10 maiores riscos que enfrentamos a nível mundial. Este relatório identifica duas dimensões de risco. Uma primeira dimensão originada pela consequência de não conseguirmos travar os efeitos das alterações climáticas e uma segunda dimensão de risco associada aos próprios objetivos em si.

Implementar ações alinhadas com os ODS, transformar a economia para cumprir com os objetivos do Acordo de Paris, pressupõe um nível significativo de exigências, nomeadamente, alteração de tecnologias, elevados investimentos, modificações de produtos e processos de fabricação e ainda a sua reorganização. Este esforço de transição da economia implica discutir um novo modelo económico e estimar o impacto que o mesmo terá no sistema financeiro e empresarial, incluindo assumir que haverá negócios que não serão capazes de fazer esta transição.

Apesar da importância dos ODS, estes não são vinculativos, constituindo apenas uma declaração política, um compromisso por parte dos estados no seu cumprimento, não existindo quaisquer mecanismos de responsabilidade pelo seu não cumprimento. A agenda 2030 carece ainda de alinhamento com outras agendas entre as quais o Acordo de Paris (Revista da Plataforma Portuguesa das ONG, 2016).

Entre 2015 e 2019 a concretização mundial dos ODS, monitorizado através do *SDG Index & Monitoring* foi de 0,5% ao ano, crescimento que a manter-se não permitirá atingir os objetivos em 2030. Entre 2020 e 2021 não se verificou qualquer progresso em virtude do impacto da covid-19 o que vem agravar a perspectiva de recuperação (Sachs et al, 2022).

Em 2020, a Comissão Europeia estimou que para atingir em 2030 a meta de 55% de redução das emissões de GEE será necessário um adicional de cerca de 350 mil milhões de euros de investimento anual, só no sistema energético. A Comissão estimou um défice global de investimento sustentável no ambiente num valor situado entre 100 mil milhões de euros e os 150 mil milhões de euros anuais e a necessidade de investimento social em aproximadamente 142 mil milhões de euros por ano até 2030.

O relatório final do Grupo de Peritos de Alto Nível, criado em 2016 pela CE, concluiu na necessidade do reforço da intervenção pública para se alcançar o nível desejado de investimento sustentável e de dar resposta a um conjunto de questões, nomeadamente o facto de os mercados não refletirem integralmente os custos sociais e ambientais das atividades económicas, nem incorporarem de forma evidente nos preços os efeitos colaterais relacionados com a emissão de gases de efeito de estufa e outros efeitos ambientais e sociais das atividades económicas.

A falta de transparência e escassez de divulgação de informações relativa às atividades sustentáveis nos setores público e privado pode contribuir para a existência de assimetrias informativas entre investidores e beneficiários do investimento, no que diz respeito ao desempenho dos ativos em termos de sustentabilidade. A falta de harmonização pode levar a definições e critérios dúbios e consequentemente sujeitos a diferentes interpretações e ao *Greenwashing*.

Alguns tipos de investimentos sustentáveis estão sujeitos a riscos e a custos de financiamento potencialmente mais elevados derivado das alterações do contexto jurídico, político e tecnológico. O cumprimento de normas de sustentabilidade tende a gerar maiores custos financeiros para as atividades sustentáveis. O relatório, por último, aponta para os atrasos verificados da Taxonomia da UE e a necessidade se resolver questões pendentes antes de a mesma poder ser plenamente aplicada.

O Relatório Especial do Tribunal de Contas Europeu (2021), apresentado nos termos do artigo 287º, nº 4, segundo parágrafo, do Tratado de Funcionamento da União Europeia, visa entre outros, auditar a execução do orçamento europeu, nomeadamente com a transição climática.

Entre 2014-2020 a Comissão Europeia executou cerca de 216 mil milhões euros com a transição climática, que corresponde a cerca de 20% do total do orçamento europeu. No entanto, de acordo com o TCE, dos 216 mil milhões investidos pela UE, apenas 144 mil milhões de euros terão correspondido a investimento real, ou seja, apenas a 13% do orçamento da UE, ficando aquém do objetivo 20%. Considerando que a meta de despesa para combater as alterações climáticas, proposta pela CE, para o período de 2021-2027 equivale a 30% do orçamento total, esta conclusão é preocupante.

Esta divergência surge da reclassificação efetuada pelo TCE dos investimentos efetuados pela CE, o qual conclui que nem todo o investimento executado efetivamente teve impacto e relevância no combate às alterações climáticas.

Relativamente à transparência do mercado, o TCE conclui que, não obstante o esforço incutido pela CE em prol deste objetivo, faltam medidas destinadas a dar resposta à questão do custo das atividades económicas insustentáveis, nomeadamente custos ambientais e sociais, sendo que as implementações de muitas das medidas preconizadas pela CE sofreram atrasos ou não tiveram o impacto esperado.

O TCE alerta que a CE deverá utilizar critérios mais coerentes na determinação da sustentabilidade dos investimentos que venham a ser apoiados com base no orçamento da UE, por forma evitar prejuízos ao ambiente.

O relatório refere que muitas das atividades económicas na UE continuam a ter uma elevada intensidade carbónica. A meta da CE em reduzir em 55% as emissões de gases com efeito de estufa até 2030, implicará um investimento adicional anual cerca de 350 mil milhões de euros, isso só no sistema energético. Para que a Europa atinga a neutralidade carbónica em 2050 será necessário um investimento de um bilião de euros por ano entre 2021 e 2050.

Ainda relativamente sobre o “Plano de ação para o financiamento sustentável”, o TCE exalta a necessidade de se concluir rapidamente o regulamento inerente à Taxonomia da UE.

O Banco Europeu de Investimento (BEI) é outra das instituições focadas no relatório do TCE. Apesar de referir o importante papel que o BEI desempenha no apoio ao financiamento sustentável no seio da UE, o TCE verificou existir um défice relativamente a determinadas geografias europeias que se considera prioritárias em termos de necessidades de investimento sustentável, caso da Europa Central e Oriental. Apenas uma parte das verbas disponibilizadas pelo BEI foram de forma efetiva canalizadas à adaptação às alterações climáticas destas zonas geográficas.

O TCE considera também, que o orçamento da UE não segue plenamente as boas práticas em matéria de financiamento sustentável, sendo que apenas no programa InvestEU existem requisitos para avaliar os investimentos por referência a normas sociais e ambientais comparáveis às utilizadas pelo BEI. O relatório conclui que a UE apesar de ser o principal mercado emissor de obrigações verdes, com uma quota de 48%, no final de 2021, dos 21 biliões de dólares de obrigações em carteira detidas por entidades dos 27 Estados-Membros da UE, as obrigações verdes representavam 422 mil milhões de dólares, ou seja, apenas 2%, concluindo que apesar do aumento de emissões o mercado de obrigações verdes é ainda pouco significativo.

Em suma, o TCE considera que a UE "não está a fazer o suficiente" no que toca à alocação dos fundos comunitários às atividades sustentáveis e a atrair investimentos verdes, recomendando medidas adicionais para alcançar as metas climáticas, nomeadamente, contribuir de forma mais significativa para o financiamento sustentável. Acresce a necessidade de em conjunto com os estados-membros, reunir esforços para

gerar uma carteira de projetos sustentáveis, de se aplicar o princípio de "não prejudicar significativamente" e os critérios da Taxonomia da UE de forma coerente em todo o orçamento da União e assegurar o acompanhamento e a comunicação de informações relativamente aos resultados do plano de ação e a eventuais estratégias futuras.

Neste capítulo, foram apresentados algumas das principais reflexões, estudos e recomendação sobre o caminho que vem vindo a ser percorrido na implementação da medidas necessárias à concretização dos diferentes objetivos em torno da promoção do desenvolvimento sustentável, combate às alterações climáticas e à concretização das metas e objetivos impostos pelos diferentes acordos, agendas e objetivos internacionais em torno da preservação da espécie humana, porque, muito antes de o ser humano extinguir o planeta, ele próprio já terá sido extinto.

CAPÍTULO IV – PORTUGAL E OS DESAFIOS DA SUSTENTABILIDADE

Neste capítulo abordamos relativamente a Portugal, os principais riscos ESG, os desafios inerentes à implementação dos critérios ESG, as principais medidas de operacionalização associadas à sustentabilidade ambiental e ainda do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

4.1. Os desafios ESG

A posição a sul de Portugal no continente europeu torna o país mais suscetível a riscos físicos tais como, incêndios, escassez de recursos naturais, inundações fluviais urbanas e costeiras, derrocadas e calor extremo.

O plano de ação em Portugal para cumprir com o Acordo de Paris contempla metas a 10 anos (até 2030), com o objetivo intermédio de redução de 55% das emissões de gases com efeito de estufa (GEE). Para tal, Portugal pretende incorporar energias de fontes renováveis em: 47% no consumo final de energia; 80% na produção de eletricidade; 20% nos transportes; 5% de gases renováveis no consumo final de energia; 30% da mobilidade urbana eletrificada; 50% de redução da área afetada por incêndios rurais; 30% da superfície terrestre e marítima protegida.

4.2. Roteiro nacional para a neutralizada carbónica 2050

Portugal assumiu em 2016 o compromisso político de atingir a neutralidade carbónica da economia portuguesa até 2050. O Roteiro para a Neutralidade Carbónica 2050 (RNC) estabelece a trajetória para a atingir esta neutralidade, define as principais linhas de orientação e identifica as opções consideradas mais eficazes para atingir aquele fim em diferentes cenários de desenvolvimento socioeconómico.

O RNC inclui orientações de descarbonização para quatro componentes setoriais principais responsáveis pelas Emissões GEE: Energia; Mobilidade e Transportes; Resíduos; Agricultura, Florestas e usos do solo.

4.3. Plano de ação para a economia circular

O Plano de Ação para a Economia Circular em Portugal, apresentado em Conselho de Ministros no dia 8 de junho de 2017, assenta na prevenção, redução, reutilização, recuperação e reciclagem de materiais e energia. A economia circular é assumida como estratégia para a dissociação entre o crescimento económico e o aumento no consumo de recursos.

O Plano de Ação para a Economia Circular visa a reorganização do atual modelo económico, coordenando os diferentes sistemas de produção e de consumo num circuito fechado. É um processo extremamente dinâmico que exige compatibilidade entre a componente técnica e económica em todo o processo produtivo, conferindo uma visão e ação mais ampla, exigindo o redesenho de processos, produtos e novos modelos de negócio e a otimização da utilização de recursos.

4.4. Plano nacional energia e clima 2030

Com base no enquadramento do RNC, Portugal apresentou em 2020 o Plano Nacional Energia e Clima 2021-2030 (PNEC), principal instrumento de política energética e climática português para a presente década, estabelecendo as diretrizes para um futuro neutro em carbono (Resolução de Conselho de Ministros nº53/2020).

O PNEC surge no âmbito das obrigações estabelecidas pelo Regulamento da Governação da União da Energia e da Ação Climática, o qual prevê que todos os estados-membros elaborem e apresentem à Comissão Europeia os seus planos integrados em matéria de energia e de clima.

O PNEC estabelece um conjunto de objetivos nacionais para o horizonte 2030, nomeadamente a redução de emissões de gases com efeito de estufa (45% a 55%, em relação a 2005), aumento da incorporação de energias renováveis (47%) e incremento da eficiência energética (35%).

O PNEC assume-se assim como um instrumento de política nacional decisivo para a definição das linhas estratégicas para a próxima década rumo à neutralidade carbónica, alinhado com as visões e narrativas definidas pelo RNC. Trata-se de um instrumento

crucial para a definição dos investimentos estratégicos para os próximos dez anos na área da energia.

4.5. Lei de bases do clima

Em dezembro de 2021, foi publicada em Diário da República (Decreto-Lei n.º 98/2021), a Lei de Bases do Clima (LBC), através da qual são definidas as bases da política do clima e expressamente reconhecida a emergência climática e o direito ao equilíbrio climático. São estabelecidas metas de mitigação de emissões de GEE face a valores de 2005: -55% até 2030; -65 a -75% até 2040 e -90% até 2050. Portugal deverá alcançar a neutralidade climática até 2050 e o governo deverá estudar até 2025 a antecipação desta meta o mais tardar até 2045.

São definidos instrumentos de planeamento para a ação climática como o plano nacional de Energia e Clima (PNEC) e a Estratégia Nacional de adaptação às Alterações Climáticas (ENAAC), bem como metas setoriais de redução de emissões e planos setoriais de adaptação.

No capítulo V secção I da LBC, são contemplados vários instrumentos económicos e financeiros, propostos para auxiliar as mitigação e adaptação às alterações climáticas: Princípios orçamentais e fiscais verdes; IRS Verde; Preço de carbono; Instrumento financeiro especializado.

No capítulo V secção II da LBC, são contempladas as obrigações das instituições financeiras, do estado e do setor privado, relativamente à gestão, monitorização e mitigação dos riscos climáticos: Princípio de financiamento sustentável; Decisões de investimento; Integração na análise de risco financeiro; Taxonomia.

As políticas públicas contempladas na LBC terão impacto significativo nas empresas dependentes de combustíveis fósseis e/ou diretamente envolvidas em atividades económicas relevantes, particularmente através da implementação de uma taxa de carbono que agrava quanto maior for o nível de emissões de GEE. Em simultâneo, o Estado propõe-se a apoiar o processo de transição das empresas, garantindo programas de descarbonização e uma transição justa (PMLJ, 2022).

Para as instituições financeiras, as obrigações impostas pela LBC estão alinhadas com as exigências já em aplicação a nível europeu, reforçando a necessidade de divulgar as políticas de investimento em atividades sustentáveis, i.e. alinhadas, com a Taxonomia Europeia.

4.6. Plano de recuperação e resiliência

O Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) nasce como um dos principais instrumentos de financiamento disponibilizados pela UE no âmbito Mecanismo de Recuperação e Resiliência. O Conselho Europeu criou o *Next Generation* EU, um instrumento de mitigação do impacto económico e social causados pela pandemia, contribuindo para assegurar o crescimento sustentável de longo prazo. Este instrumento contém o Mecanismo de Recuperação e Resiliência onde se enquadra o PRR.

O plano apresentado por Portugal, foi aprovado pela UE em 13 de agosto de 2021, num total de 16.664 milhões de euros, com possibilidade de recursos adicional no valor de 2.300 milhões de euros.

Trata-se de um plano de investimentos que tem como objetivo a promoção da coesão económica, social e territorial, com um período de execução até 2026, estando organizado em 20 Componentes, num total de 37 reformas e 83 investimentos. Todas as componentes estão assentes em três dimensões: Resiliência (11.125 m€); Transição Climática (3.059 m€) e Transição Digital (2.460 M€).

O período de execução do PPR termina em 2026, sendo as tranches disponibilizadas a Portugal em função do cumprimento dos objetivos definidos. A libertação de fundos pela UE está condicionada ao cumprimento das metas, prazos e acordos estabelecidos.

De acordo com site recuperar portugal.gov.pt a 23 de agosto de 2023 apenas 58 das 341 marcos e metas contratados com a UE estavam cumpridos. Em termos de execução financeira, do total da dotação orçamental de 16.644 M€, apenas 2.524 M€ (15) % haviam chegado aos beneficiários diretos e finais. No que concerne a investimento aprovados o montante aprovado corresponde a 86% do total do PRR.

A Tabela 9 descreve as principais componentes do PRR com maior impacto para promoção da sustentabilidade ambiental das empresas.

Tabela 9. Componentes PRR.

Componente	Custo Estimado	Descrição
C5 – Capitalização e Inovação Empresarial	2 914 milhões de EUR	Pretende aumentar a competitividade e a resiliência da economia portuguesa com base na I&D, na inovação e na diversificação e especialização da estrutura produtiva. Esta Componente pretende ainda apoiar, na Região Autónoma dos Açores, um conjunto de investimentos na área do cluster do Mar, da recapitalização do sistema empresarial e da agricultura.
C11 – Descarbonização da Indústria	715 milhões de EUR	Pretende apoiar o tecido industrial na adoção de estratégias que reduzam a intensidade carbónica das suas atividades ao nível dos equipamentos e processos mais descarbonizados e menos dependentes de combustíveis fósseis.
C12 – Bioeconomia Sustentável	145 milhões de EUR	Pretende funcionar como acelerador da economia nacional, para modernizar e desenvolver uma bioindústria nacional, através da produção de novos produtos de alto valor acrescentado, a partir de recursos biológicos, diminuindo o consumo de matérias-primas de origem fóssil e contribuindo, simultaneamente, para a diminuição das emissões de carbono
C13 – Eficiência Energética dos Edifícios	610 milhões de EUR	Pretende-se reabilitar e tornar os edifícios energeticamente mais eficientes, contribuindo para o cumprimento das metas nacionais/europeias em matéria de energia e clima, nomeadamente a redução de emissões de gases com efeito de estufa, a redução do consumo de energia, a melhoria da eficiência energética e de recursos dos edifícios (residenciais e não residenciais, incluindo a administração pública), a melhoria do desempenho energético do parque imobiliário através de uma significativa vaga de renovação, o aumento da incorporação de fontes de energia renovável, a redução das situações de pobreza energética e a melhoria das condições de vida dos ocupantes
C14 – Hidrogénio e Renováveis	370 milhões de EUR	Pretende apoiar o investimento, maioritariamente privado, no aumento da capacidade instalada em eletrolisadores para a produção de hidrogénio verde e gases renováveis, em estreita cooperação entre as autoridades públicas e os intervenientes dos diversos setores envolvidos.
C16 – Empresas 4.0	650 milhões de EUR	Inclui um conjunto de investimentos que visam endereçar os seguintes pilares, alinhados com o Plano de Ação para a Transição Digital de Portugal: reforço das competências digitais da força de trabalho e alteração das práticas de formação profissional; transformação dos modelos de negócio das empresas para tirar máximo partido da tecnologia; catalisação da integração de tecnologia nas empresas através de inovação, confiança, segurança e redução de custos de contexto.

Fonte: Ministério do Planeamento: PRR recuperar Portugal, Construindo o futuro, de 22 de abril de 2021

De acordo com o documento publicado pelo GRA em 2021, “Recuperar Portugal, construindo o futuro: Investimentos dos Açores”, a nível da Região Autónoma dos Açores (RAA), o PRR inclui 10 componente de investimento a realizar até 2026, geridos pelas autoridades regionais num total de 580 milhões de euros. A este montante acresce ainda 117 milhões de euros adicionais, disponibilizado através de investimentos inscritos no PRR nacional, por via da participação da RAA no capital social do Banco Português de Fomento (BPF).

O programa regional abrange todas as dimensões, mas nem todas as Componentes do PRR. Assim na dimensão relacionada com a resiliência, o PRR dos Açores abrange as componentes de C1 – SNS, C2 – Habitação, C3 – Respostas Sociais, C5 – Capitalização

e Inovação Empresarial, C6 – Qualificações e Competências e C7 – Infraestruturas. Já nas dimensões da Transição Climática e Transição Digital apenas estão compreendidas as componentes C10 – Mar, C14 – Hidrogénio e Renováveis e C19 – Administração Pública: Digitalização, Interoperabilidade e Cibersegurança e C20 – Escola Digital, respetivamente.

Constata-se, no entanto, que parte significativa dos 580 milhões de euros do PRR estão afetas a investimentos da própria RAA. É o caso das verbas relacionadas com a transição climática, concretamente 148 milhões de euros e que equivale a 25% do total, destinadas integralmente a projetos de natureza pública, nomeadamente, a criação de um centro de experimental de investigação e desenvolvimento ligado ao Mar (Tecnopolo MARTEC), aquisição de um navio oceanográfico e diversos investimentos na rede de produção de energia elétrica da responsabilidade das empresas do grupo EDA, empresa de capital maioritariamente público.

Para apoio direto às empresas estão averbados cerca de 125 milhões de euros por via da componente C5 – Capitalização e Inovação Empresarial.

Já nas componentes associadas à Transição Digital, os 63 milhões de euros de investimento previstos destinam-se à modernização e digitalização da Administração Pública da RAA e investimento na digitalização do parque escolar da região.

Neste capítulo, foram abordados os principais riscos e desafios inerentes ao desenvolvimento sustentável e Portugal. Neste âmbito, foram elencadas as principais medidas de operacionalização e de promoção de um crescimento económico em linha com as metas de sustentabilidade ambiental. Neste capítulo foram também descritas as principais componentes do PPR com maior impacto para promoção da sustentabilidade ambiental das empresas e uma breve contabilização das verbas do PRR no quadro da RAA.

CAPÍTULO V – MODELO DE FINANCIAMENTO BANCÁRIO E A SUSTENTABILIDADE: o modelo do *Deutsche Bank*

Neste capítulo, descreve-se o modelo utilizado pelo *Deutsche Bank* (DB) para Finanças Sustentáveis. Por ser uma das instituições financeiras de referência a nível europeu, considera-se como um potencial modelo a utilizar no processo de elegibilidade dos investimentos a apresentar às instituições financeiras no âmbito da linha de crédito proposta neste trabalho de projeto, necessariamente adaptado.

5.1. O “*framework*” para finanças sustentáveis

A Comissão Europeia, define finanças sustentáveis como, “finanças destinadas a apoiar o crescimento económico, reduzindo simultaneamente as pressões sobre o ambiente e considerando os aspetos sociais e de governação”.

Para categorizar e reportar os produtos e serviços oferecidos pela instituição como finanças sustentáveis, o DB estabelece internamente um conjunto de procedimentos a serem observados: “o *framework*”. O *framework* define a metodologia de classificação das atividades, os critérios de elegibilidade e ambientais admitidos, os requisitos de *due diligence* a considerar e ainda, o processo de verificação associado aos produtos e serviços enquadráveis em finanças sustentáveis. É dinâmico e continuamente revisto por forma a incorporar regulamentação associada à Taxonomia Europeia que venha a ser emitida.

5.2. Processo de classificação de elegibilidade

A primeira etapa do *framework*, consiste na classificação de elegibilidade da atividade económica das empresas, ou seja, se esta contribui ou não, positivamente, para as metas estabelecidas no Acordo de Paris, bem como para os ODS.

O DB classifica as atividades económicas como ambientalmente ou socialmente sustentáveis com base em seis princípios:

Princípios para a sustentabilidade ambiental

1. **Mitigação e adaptação das alterações climáticas:** atividades que permitem diretamente ou indiretamente a substancial redução da emissão de gases de estufa e incremento da eficiência energética.

2. **Proteção, recuperação e promoção de recursos naturais e ecossistemas saudáveis:** atividades que promovam a proteção dos recursos marinhos terrestres, incluindo recursos hídricos, ecossistemas críticos e outros recursos primários. Contempla ainda a recuperação da biodiversidade e ecossistemas associados, proteção da poluição e controlo e redução do consumo de recursos naturais.

3. **Transição para uma economia circular:** atividades que visem a prevenção do desperdício e promoção da reciclagem e reutilização de materiais.

Princípios para sustentabilidade social

4. **Respeito pelos direitos humanos:** atividades que propiciem o respeito pela proteção e disponibilidade dos direitos básicos humanos como seja comida, trabalho e proteção.

5. **Melhoria das condições de vida:** atividades que providenciem o acesso a preços acessíveis a habitação, infraestruturas de transporte e fornecimento de energia.

6. **Acesso a serviços essenciais:** inclui-se aqui atividades que facilitem o acesso à saúde, educação e serviços financeiros.

Mediante o cumprimento destes princípios, as atividades podem ser classificadas como elegíveis a financiamento sustentável.

5.3. Parâmetros de elegibilidade

Concluído o processo de classificação referido no ponto anterior, o DB define 3 parâmetros possíveis de elegibilidade das propostas como financiamento sustentável:

Parâmetro 1: *Use of proceeds*

O *use of proceeds* é o nome dado a um procedimento de demonstração da finalidade do financiamento pretendido.

É necessário que as propostas apresentadas permitam aferir a afetação dos recursos pretendidos a critérios ambientais e sociais.

Nesta fase é verificado o nível de transparência da empresa para com os seus investidores em relação aos objetivos desejados com o uso do capital pretendido, devendo demonstrar de forma clara e inequívoca a razão pela qual a empresa se candidata a esta tipologia de financiamento.

É tido em conta se tratar de investimentos que contribuem para sustentar, melhorar e proteger o meio ambiente e ou que possibilitem o desenvolvimento e a inclusão social.

Os critérios para classificação de atividades como ambientalmente sustentáveis seguem os padrões e práticas existentes, como por exemplo, os Princípios de Títulos Verdes e os critérios técnicos de avaliação desenvolvidos pela Taxonomia da UE.

Se o *Use of proceeds* for determinável, procede-se à verificação da sua conformidade de acordo com os seguintes critérios ambientais e sociais:

- **Contribuição substancial para os objetivos ambientais**, isto é, garantir que a atividade desenvolvida ou financiada cumpre com os critérios técnicos relativos à contribuição para o desenvolvimento de um dos objetivos ambientais;
- **Danos significativos aos objetivos ambientais**, isto é, garantir que a atividade desenvolvida ou financiada cumpre com os critérios técnicos e que nenhum dano significativo é causado nos restantes objetivos ambientais;
- **Cumprimento dos requisitos sociais mínimos**, isto é, garantir que a atividade desenvolvida ou financiada gere, monitoriza, e mitiga os riscos e impactos sociais e de governo a que estão expostos e para os quais contribuem.

Parâmetro 2: Perfil da empresa

Se o *use of proceeds* não for determinável, a elegibilidade de uma operação para classificação como Finanças Sustentáveis será avaliada com base no perfil da empresa.

As operações são consideradas elegíveis a finanças sustentáveis, se pelo menos 90% das receitas da empresa provir de atividades classificadas como sustentáveis e se empresa não tem envolvimento em nenhuma outra atividade considerada excluída.

Parâmetro 3: Produtos vinculados à sustentabilidade

Caso o *use of proceeds* e o perfil da empresa não seja especificável, é utilizado o método de vinculação do produto à sustentabilidade, com base em *Sustainability Performance Targets* (SPTs) globais ou pré-determinados.

Os SPTs aferem a estrutura e ligação dos produtos a metas globais ou específicas de desempenho de sustentabilidade. Deverão ser, ambiciosos, materialmente importantes para os negócios e para a atividade principal da empresa e cumprir com os princípios fundamentais para a sustentabilidade ambiental e social. Os SPTs devem ser verificáveis e relatados regularmente pelo cliente e preferencialmente medidos ou auditados por uma empresa externa de reconhecido e respeitável valor.

A validação final para produtos financeiros vinculados à sustentabilidade é assegurada pelo Grupo de Sustentabilidade do DB tendo em consideração os padrões de exigência de mercado. Quando aplicável, os produtos devem ainda aderir aos padrões reconhecidos da indústria, como os Princípios dos Empréstimos Verdes, Princípios de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade e os Princípios das Obrigações Verdes.

5.4. *Due Diligence* ambiental e social

Validada a elegibilidade da operação, esta é alvo de *Due Diligence* do ponto de vista ambiental e social.

Este processo visa confirmar que toda a operação classificada de finanças sustentáveis não tem impactos negativos ambientais e/ou sociais, alinhando com os critérios da Taxonomia Europeia.

As validações dos possíveis parâmetros das atividades financeiras sustentáveis elegíveis serão revisadas e validadas continuamente.

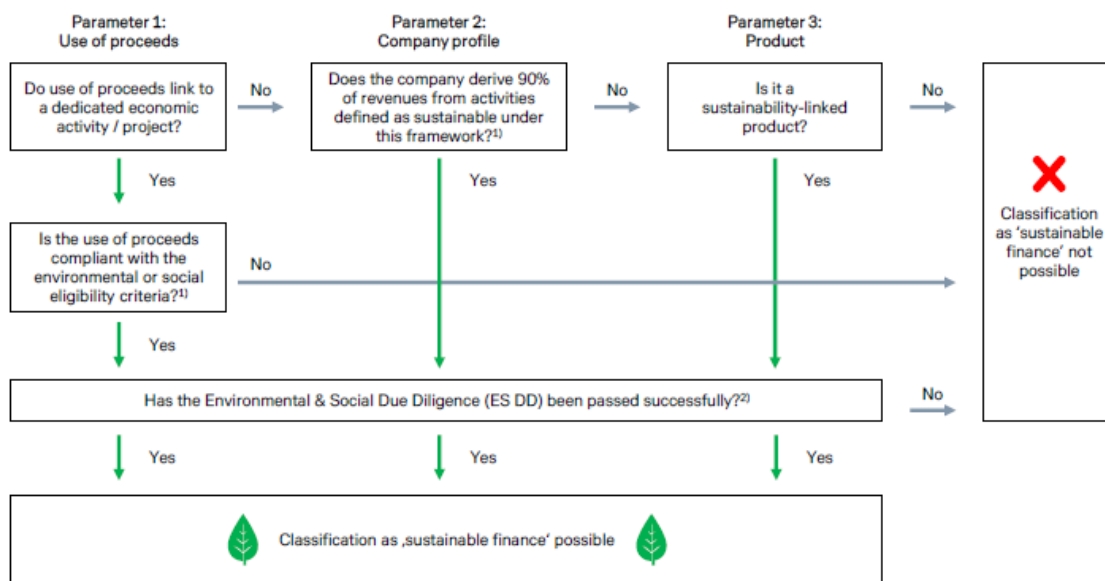
No caso de uma alteração em relação à classificação como Finanças Sustentáveis, o Comité de Risco de Reputação do DB tomará uma decisão final quando à reclassificação do produto.

Conforme descrito, na Política de Risco do DB, durante todo o ciclo de vida do produto o cumprimento de todos os critérios relevantes será monitorizado. No caso de

qualquer não conformidade identificada, esta será endereçada e resolvida ou resultará na desclassificação da transação.

A figura 2 sistematiza o circuito de análise de elegibilidade das propostas apresentadas ao DB, no âmbito do investimento em sustentabilidade ambiental.

Figura 2: Sistema Simplificado Processo de Classificação e Aplicação do *Deutsche Bank*



1) The eligibility criteria are aligned on the best effort basis with the EU Taxonomy and the internationally acknowledged principles e.g. ICMA Social and Green Bond Principles for the classification of economic activities. In the mid- to long term, DB aims to capture in full the thresholds set in the EU Taxonomy.

2) Transaction / client profile undergoes a ES DD either as required per DB ES Risk Framework, or on a best effort basis for low risk sectors. In the mid- to long term, DB aims to transition to a DNSH assessment that is fully compliant with the requirements set in the EU Taxonomy.

Fonte: *Deutsche Bank* (2020)

Neste capítulo efetuou-se uma descrição do modelo de financiamento à sustentabilidade utilizado pelo *Deutsche Bank*, identificando-se os diferentes passos associados à validação da elegibilidade das operações e projetos concorrentes.

CAPÍTULO VI – MODELO CONCEPTUAL DE FINANCIAMENTO SUSTENTÁVEL PARA AS EMPRESAS DOS AÇORES

Neste capítulo, iremos apresentar as condições gerais de elegibilidade associada às operações propostas no âmbito da linha de crédito de apoio à sustentabilidade das empresas dos Açores, a qual segue uma estrutura baseada na Linha de Crédito para a Descarbonização e Economia Circular promovida pelo Banco Português de Fomento e que tem como principal incentivo, não apresentar custos financeiros para as empresas.

6.1 Ficha técnica: linha de apoio à sustentabilidade ambiental das empresas dos Açores

1. Beneficiários: Micro, Pequenas e Médias Empresas (PMEs), tal como definido na Recomendação 2003/361/CE da Comissão Europeia, certificadas por declaração eletrónica do Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação (IAPMEI) com sede na Região Autónoma dos Açores.

2. Montante global: a definir pelo Governo Regional dos Açores (GRA).

3. Prazo de vigência: a definir pelo GRA após a abertura da Linha de Crédito, podendo este prazo ser extensível, caso a mesma não se esgote no primeiro prazo.

4. Finalidade: investimento em atividades de apoio à transição e que estejam de acordo com pelo menos um dos objetivos ambientais da Taxonomia da UE.

5. Tipologia de operações: financiamento amortizável em médio/longo prazo.

6. Objetivos:

a. **Mitigação das alterações climáticas:** investimentos que promovam a utilização de energias renováveis, eficiência energética e aquisição de tecnologias de captura ou armazenamento e utilização de CO₂;

b. **Adaptação às alterações climáticas:** implementação de soluções que reduzam os riscos de efeitos negativos do clima atual e sua evolução futura associada à atividade da

empresa e que não aumentem, em simultâneo, o risco de efeitos negativos em pessoas, natureza e bens;

c. **Uso sustentável e proteção dos recursos hídricos e marinhos:** investimentos em processos, tecnologias, equipamentos e estruturas de recolha, tratamento e descarte de águas residuais urbanas e industriais e investimentos que protejam as pessoas dos efeitos nocivos resultantes da contaminação da água destinada ao consumo urbano, e ainda investimentos que promovam a prazo a proteção dos recursos hídricos existentes;

d. **Transição para uma economia circular:** investimentos que promovam uma utilização mais eficiente dos recursos naturais no processo produtivo da empresa, aumento da durabilidade e reutilização de produtos, aumento da reciclabilidade dos produtos, prevenção ou redução da produção de resíduos, contribuindo para a maior utilização de subprodutos e matérias-primas secundárias;

e. **Prevenção e controle da poluição:** investimentos em equipamentos e processos que contribuam de forma efetiva para a redução das emissões poluentes no ar, água e solo, para a prevenção ou mitigação dos efeitos negativos na saúde humana e no meio ambiente resultante da produção, uso ou descarte de substâncias químicas;

f. **Proteção e recuperação da biodiversidade e dos ecossistemas:** investimentos que promovam a conservação da natureza e biodiversidade ou para a sua deterioração. Proteção da biodiversidade do solo e reabilitação de áreas contaminadas. Aplicação de práticas agrícolas sustentáveis e gestão sustentáveis de florestas.

7. Princípio “não prejudicar significativamente” e metas climáticas ambientais: os investimentos apoiados ao abrigo desta linha deverão estar alinhados com o princípio “*Do No Significant Harm (DNSH)*”, ou “não prejudicar significativamente” previsto na alínea d) do Decreto-Lei nº20-A/2023, de 22 de março, visando garantir que o impacto ambiental resultante das operações financiadas cumpre com as normas da EU em matéria de clima e ambiente e não prejudica significativamente nenhum dos objetivos ambientais definidos de acordo com o artigo 17º do Regulamento (UE) 2020/852, de 18 de junho do Parlamento Europeu e do Conselho Europeu.

8. Critérios de elegibilidade: a avaliação da elegibilidade da operação/cliente será assegurada através de modelo baseado no *framework* para finanças utilizado DB,

conforme descrito no capítulo V, ou, outro que venha a ser definido pelo GRA, em articulação com as instituições de crédito.

9. Condições de acesso: cada projeto deverá ser acompanhado por um relatório técnico e um termo de responsabilidade por parte uma entidade certificada de acordo com lista a fornecer pelo GRA.

10. Garantia mútua: as operações de crédito a celebrar no âmbito da presente Linha beneficiam de uma garantia autónoma à primeira solicitação prestada pelas Sociedades Garantia Mútua (SGM), destinada a garantir até uma determinada percentagem do capital em dívida em cada momento do tempo, percentagem esta, a definir entre a GRA e a SGM.

11. Incentivos públicos: são atribuídos ao abrigo do regime comunitário de auxílios de minimis e do Regulamento Geral de Isenção por Categoria (RGIC), cuja observância é assegurada pela Entidade Gestora da Linha.

12. Montantes de financiamento máximo por empresa: a definir pelo GRA.

13. Prazos das operações: até 10 anos.

14. Períodos de carência: até 24 meses.

15. Amortização de capital: prestações constantes, iguais, postecipadas, mensais, trimestrais, semestrais ou anuais.

16. Prazo de utilização: até 24 meses após a data de contratação das operações.

17. Prazo para realização do investimento: o investimento deverá ser realizado no prazo máximo de 24 meses após a data da contratação.

18. Taxa de juro a aplicar: a protocolar entre a Entidade Gestora da Linha (EGL) e as instituições financeiras, podendo ser fixa ou variável.

19. Bonificação da taxa de juro: a taxa de juro contratada (no caso de taxa fixa) ou o indexante acrescido do spread a aplicar (no caso de taxa de juro variável) serão integralmente bonificados pela EGL.

20. Comissão de garantia: integralmente bonificada pela EGL.

21. Bonificação da comissão de garantia: a comissão de garantia aplicável pela SGM. a cada uma das operações será integralmente bonificada.

22. Colaterais de crédito: garantia autónoma à primeira solicitação, emitida pela SGM e todas as demais aceites em direito bancário de acordo com o negociado entre a empresa e o Banco aceites em direito bancário, em *pari passu* também a favor da SGM.

23. Cúmulo de operações: as empresas poderão apresentar, através da mesma instituição ou através de várias instituições de crédito, mais do que uma operação. O conjunto das diversas operações não poderá ultrapassar o montante máximo definido por empresa no presente protocolo. A mesma despesa não poderá ser considerada elegível em operações distintas.

6.2 Estrutura indicativa do relatório técnico associado

1. Sumário executivo

2. Identificação do projeto

- Identificação do tipo de projeto em causa
- Identificação das operações elegíveis de acordo com o ponto 4

3. Ambições e objetivos

Identificação dos objetivos e metas, relativamente à contribuição do projeto para a descarbonização. Os projetos devem contribuir para a descarbonização, através da redução de consumos, alteração de fontes de energia fósseis para energia de fonte renovável ou eletricidade; alteração de processos com vista à descarbonização, incluindo-se também adoção de modelos circulares.

Os projetos devem cumprir preferencialmente com a 3.1 e 3.2 e obrigatoriamente com 3.3. e 3.4.

3.1 O projeto deve apresentar uma meta mínima de redução anual do consumo de energia primária fóssil, por via da implementação de medidas de eficiência energética (por relação à média dos três últimos anos do total do consumo dos seus vetores energéticos).

3.2 O projeto deve apresentar uma meta mínima de consumo de energia produzida através de fontes renováveis para autoconsumo.

3.3 O projeto deve contribuir para a redução de emissões de gases com efeito de estufa.

3.4 O investimento subjacente ao projeto deve apresentar um retorno entre um mínimo de 2 anos e um máximo de 8 anos.

4. Impactos

Identificar os impactos positivos na sociedade e no meio ambiente, decorrentes do projeto em causa.

Neste capítulo foram apresentadas as condições gerais, elegibilidade de operações e tramitação associada à linha de crédito de apoio à sustentabilidade das empresas dos Açores, bem como a estrutura indicativa do relatório técnico a apresentar neste âmbito.

CAPÍTULO VII – CONCLUSÃO

A bibliografia consultada é unânime quanto ao facto de que a atividade humana tem levado a uma sobre-exploração dos recursos naturais e a uma degradação generalizada dos ecossistemas existentes através da poluição, urbanização e do crescimento económico.

O consumo de energias fósseis é a principal causa do aquecimento global, que por sua vez, agrava as desigualdades socioeconómicas, em particular nos países e comunidades em desenvolvimento, originando ainda o aumento do nível do mar, ventos naturais extremos, propagação de doenças e a degradação da biodiversidade existente.

As alterações climáticas são atualmente uma realidade global incontestável e politicamente urgente, tendo como principal causa os GEE em resultado da ação humana. Constituem não apenas um problema ambiental, mas uma emergência humanitária com manifestas proporções globais, afetando de forma desproporcional os países menos desenvolvidos e os setores da população mais pobres e vulneráveis. Estes, apesar de pouco contribuírem para alterações climáticas quando comparados com os países desenvolvidos, são os que têm menor capacidade de resposta e de adaptação.

As políticas globais de combate às alterações climáticas e de desenvolvimento evoluíram durante muito tempo em caminhos distintos. Atualmente, os objetivos do Acordo de Paris sobre o Clima e da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável procuram apoiar-se mutuamente, mas a sua prossecução deve ser realizada de forma integrada, coordenada e coerente. Quase todos os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável estão interligados com as alterações climáticas.

Persistem, no entanto, diversas incoerências nas políticas sobre alterações climáticas, incluindo o facto de o Acordo de Paris ser necessário, mas não suficiente para atingir os objetivos assumidos, da insuficiência do nível de financiamento climático, incluindo ao nível da descoordenação e duplicação de instrumentos. Esta realidade é observável pela existência de práticas incoerentes com o combate às alterações climáticas, como as subvenções aos combustíveis fósseis ou o financiamento público a infraestruturas com grande intensidade carbónica.

A União Europeia tem assumido a liderança na ação climática, quer internacionalmente (nas negociações mundiais e no apoio financeiro aos países em desenvolvimento), quer através das metas estabelecidas no plano interno. No entanto, o

nível de ambição não corresponde à implementação concreta, pois a manter-se a trajetória atual, os objetivos para 2050 ficarão longe de serem atingidos.

Num cenário de ação, teremos de adotar os critérios e as medidas necessárias para a transição da economia, ou seja, implementar as práticas que irão contribuir para a descarbonização da economia, incluindo a transição energética e implementação de uma economia mais circular, pois reconhecer que estamos atrasados trará custos acrescidos.

Estes custos estarão do lado das famílias e das empresas. Os orçamentos familiares continuarão a sentir os impactos da transição energética (maiores custos da energia) e das pressões inflacionistas que a mesma promove. As pressões inflacionistas podem ainda resultar da passagem, para o consumidor final, dos custos de transição das empresas. As habitações terão de cumprir exigências maiores em termos de performance energética, o que tenderá encarecer o seu custo. Certos setores terão esforços de ajustamento significativos, o que poderá ter consequências nos seus níveis de empregabilidade e de desempenho.

Para as empresas, o esforço de transição poderá provocar uma desaceleração económica, que poderá atingir os 4% do PIB nos próximos 3-5 anos (BCE, 2022).

O custo associado ao não cumprimento dos critérios ESG pelas empresas é vultoso. A publicação da KPMG, KPMG 2022 CEO Outlook, estima um acréscimo do custo e do acesso ao financiamento superior em 25%, dificuldades de recrutamento acrescidas em 22%, perda de competitividade de 21%, aumento de 17% do risco de continuidade da empresa, mais 10% de trabalhadores desmotivados e ainda uma perda de clientes de 5%.

Num cenário de reação, se não formos capazes de realizar as reformas económicas e sociais necessárias à mitigação dos efeitos das alterações climáticas, serão no futuro sentidos os impactos das alterações climáticas na atividade económica e no nosso dia-a-dia. Certamente, nesta altura, ninguém quererá internalizar os efeitos destas alterações. O problema, é que, as medidas necessárias serão promovidas num ambiente mais difícil, com prazos mais limitados e com superior pressão. Continuar a ignorar este contexto e aguardar pelo momento em que vamos sentir de forma muito significativa os impactos das alterações climáticas, vai obrigar inequivocamente a termos de agir, no entanto, numa janela temporal muito mais estreita e presumidamente de forma menos coordenada.

Não obstante o longo e importante caminho já trilhado pelo Mundo e pela Europa em particular, o atraso face aos objetivos propostos é cada vez mais visível. Mesmo com o esforço adicional que as entidades internacionais e o setor público necessitam para recuperar este atraso, urge uma ação rápida do setor privado. No entanto, esta ação só será materializável se as empresas dispuserem dos meios económicos e financeiros para executarem os investimentos necessários à transição para uma economia ambientalmente sustentável e socialmente justa.

O investimento na sustentabilidade ambiental das atividades económicas, é, portanto, fundamental para garantir o alinhamento com os requisitos ESG e com o cumprimento das obrigações impostas pela Taxonomia da UE, por forma a que as empresas se mantenham competitivas e, inclusive, garantir a sua permanência num mercado regulamentar cada vez mais exigente.

Como visto, o PEE orienta a visão da UE para a sustentabilidade. O sistema bancário é uma participante chave, devendo orientar os fluxos financeiros para as atividades mais alinhadas com os compromissos assumidos. As instituições financeiras são, portanto, impelidas a contribuir na transição para uma economia sustentável.

Importa referir as preocupantes conclusões elencadas no capítulo III em particular pelo TCE, ao identificar a ineficácia da alocação dos fundos comunitários europeu às atividades sustentáveis e na atração de investimentos verdes. A própria UE estima que para atingir a meta de redução em 2030 de 55% de redução das emissões de GEE será necessário um adicional de cerca de 350 mil milhões de euros de investimento anual só no sistema energético.

No que respeita aos Açores, observa-se que, maioritariamente, as verbas previstas no PRR para a RAA, nas suas diversas componentes, encontram-se destinadas intimamente a financiar projetos de natureza pública, concedendo uma limitada verba ao apoio do setor privado. A título exemplificativo, a totalidade da parcela da componente da Transição Climática, componente fundamental para os objetivos de neutralidade carbónica das empresas, será integralmente absorvida por investimentos públicos. Esta componente equivale a 148 milhões de euros, 25% da dotação do PRR para os Açores.

Inserido no Programa Operacional 2030 dos Açores, a 1 de agosto de 2023, o GRA apresentou o sistema de incentivos “Construir 2030”, com um orçamento de 360 milhões de euros. O “Construir 2030” divide-se em quatro subsistemas de incentivos, os quais dispõem-se a incorporar um conjunto vasto de objetivos, nomeadamente, prosseguir o

alargamento da base económica de exportação, promover setores destinados à procura interna, diversificar e renovar o tecido empresarial e renovar e diversificar o tecido empresarial dos Açores entre outros.

Na perspetiva do contributo para os desafios ambientais, todos os projetos apresentados, de acordo com o art.º 3 dos DL de cada um dos subsistemas, deverão cumprir com o princípio de “não prejudicar significativamente” nos termos estabelecidos pelo Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho.

O amplitude e nível do contributo é aferido no processo de avaliação do mérito dos projetos, descrito no Anexo I dos DL, sob forma da aplicação de uma metodologia baseada na soma ponderada de 4 critérios, designadamente, adequação à estratégia do projeto (A), impacto do projeto (B), capacidade de execução financeira (C) e qualidade. Estes critérios, por sua vez, resultam de somatórios de subcritérios igualmente ponderados.

Dentro do critério de avaliação A, o subcritério A3 mede o grau de incorporação de medidas que contribuam para o acréscimo da qualidade e sustentabilidade ambiental, nomeadamente, implementação de medidas de utilização eficiente e sustentável de recursos, de eficiência do consumo de água, redução da produção de resíduos, utilização de materiais reciclados, redução de GEE e outras medidas de eficiência e sustentabilidade.

No entanto, do conjunto dos ponderadores agregados aos subcritérios que constituem o critério A, o subcritério A3 é aquele que transversalmente a todos os subsistemas tem o menor peso.

Apesar de a preocupação com a mitigação dos impactos e diminuição da pegada ambiental estar presente no “Construir 2030” não deixa de ser uma presença tímida e que face ao atraso existente neste domínio evidenciado neste trabalho não deixa de ser uma preocupação que merece uma reflexão séria e tempestiva.

Face ao exposto, torna-se inequívoco a necessidade premente de apoiar o financiamento do setor privado, chamando-o a contribuir para num esforço conjunto e coordenado atingir-se as metas definidas. Para tal, importa disponibilizar instrumentos de financiamento simplificados, de fácil implementação e baixo custo, que atestem atempadamente a canalização de verbas para realização de investimentos impactantes necessários à adaptação das empresas ao combate do agravamento das alterações climáticas.

É neste âmbito que a proposta da criação da Linha de Crédito de Apoio à Sustentabilidade Ambiental das Empresas Açorianas se insere. Apoiar as empresas açorianas a ultrapassar os desafios que alterações climáticas trarão para todos, garantindo a sua sustentabilidade económica. Esta linha tem como principal incentivo, não acrescer os custos financeiro atualmente já suportados pelas empresas, num ambiente macroeconómico caracterizado pela condução da política monetária do BCE, atualmente assente na subida regular das taxas de juro diretas.

Mais do que uma linha para empresas já alinhadas com esta problemática, destina-se acima de tudo para empresas que ainda não iniciaram este caminho incontornável e que com esta ferramenta terão a oportunidade para dar o passo necessário.

A principal limitação deste trabalho de projeto foi essencialmente a falta de literatura e pesquisas científicas. Por se tratar de um tema relativamente recente e em desenvolvimento, não há evidências científicas observadas. Desta forma, este estudo foi essencialmente baseado em documentos da União Europeia e publicações. Para investigações futuras, sugere-se a observância de dados históricos que possam avaliar o impacto da aplicação da Taxonomia e das componentes ESG.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Agência Europeia do Ambiente (2023). *Annual European Union greenhouse gas inventory 1990–2021 and inventory report 2023*: <https://www.eea.europa.eu/publications/annual-european-union-greenhouse-gas-2>

Agência Portuguesa do Ambiente (2021). Protocolo de Quioto: <https://apambiente.pt/clima/protocolo-de-quioto>

Ban Ki-Moon (2015). O Caminho para a Dignidade até 2030: Acabando com a Pobreza, Transformando Todas as Vidas e Protegendo o Planeta: <https://news.un.org/pt/story/2014/12/1494741>

Banco Português de Fomento (2019). Linha de crédito para a descarbonização e economia circular : https://www.bpfomento.pt/fotos/produtos_documentos/documento_divulgacao_descarb_onizacao_e_economia_circular_48612329964cbc71ed3627.pdf

BCE (2022). *The macroprudencial challenge of climate change*: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.ecb.climate_report202207~622b791878.en.pdf

BCSD Portugal (2023), Objetivos de Desenvolvimento Sustentável: <https://ods.pt/ods/>

Biermann F., Boas I. (2010). *Preparing for a Warmer World: Towards a Global Governance System to Protect Climate Refugees*. *Global Environmental Politics*, 60-88.

Borrego, C., Lopes, M., Ribeiro, I., Carvalho, A. (2009). As alterações climáticas: uma realidade transformada em desafio. *Revista Debater a Europa*, Nº1 junho / dezembro, p. 15-40.

Business Council for Sustainable Development (2020). *Green Bonds: harmonização e tendências de mercado recentes*: <https://bcsdportugal.org/noticias/green-bonds-harmonizacao-e-tendencias-de-mercado-recentes/>

Comissão Europeia (2018). Comunicação da Comissão Europeia ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Banco Central, ao Comité Económico Social Europeu e ao Comité das Regiões: Financiar um crescimento sustentável: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>

Comissão Europeia (2019), Pacto Ecológico Europeu: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52019DC0640>

Comissão Europeia (2021). Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às obrigações verdes europeias: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021PC0391&from=EN>

Conselho Europeu (2023). Acordo de Paris sobre alterações Climáticas: <https://www.consilium.europa.eu/pt/policies/climate-change/paris-agreement/>

Copernicus (2022). European State of the Climate: https://climate.copernicus.eu/sites/default/files/custom-uploads/ESOTC2022/PR/ESOTCsummary2022_final.pdf

Deutsche Bank (2020), *Sustainable Finance Framework – Deutsche Bank Group*: <https://www.db.com/files/documents/2020july-db-sustainable-finance-framework-final-for-disclosure.pdf~>

Diário da República (2019). *Decreto Regulamentar Regional n.º 20/2019/A, de 1 de agosto de 2019.*

Diário da República (2019). *Decreto Regulamentar Regional n.º 21/2019/A, de 8 de agosto de 2019.*

Diário da República (2020). *Resolução do Conselho de Ministros n.º 53/2020, de 10 de julho de 2020.*

Diário da República (2021). *Decreto-Lei n.º 98/2021, de 16 de novembro de 2021.*

Diário da República (2023). *Decreto Regulamentar Regional n.º 19/2023/A, de 1 de agosto de 2023.*

Descrição do Sistema de Gestão e Controlo Interno do PRR, 2021: https://recuperarportugal.gov.pt/wp-content/uploads/2021/12/Descricao_Sistema_Gestao_e_Controlo_Interno_PRR_RP_Ed_1_14dezembro2021.pdf

Eurostat (2022). *Key figures on Europe, 5th Edition.*

<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/15216629/15358170/KS-EI-22-001-EN-N.pdf/273c56e9-a255-ebc6-fb8d-33f3bb7ca2cf?t=1669211457873>

Höhne, N., Khosla, S., Fekete, H., & Gilbert, A. (2012). *Mapping of green finance delivered. The Netherlands: Ecofys.*

FMI (2022). *Word Economic Outlook*. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>

GRA (2021). PRR, Recuperar Portugal, construindo o futuro. Investimento dos Açores: <https://portal.azores.gov.pt/documents/36649/7ea2c1d7-69c5-6b98-edb8-2fa888eb4d19>

Grupo de Reflexão para o Financiamento Sustentável (2019): Linhas de orientação para acelerar o financiamento sustentável em Portugal: https://sniambgeoviewer.apambiente.pt/GeoDocs/geoportaldocs/clima/Linhas_orientacao_financiamento_sustentavel_final.pdf

IPCC Sixth Assessment Report (2021), *Climate Change 2021: The Physical Science Basis*: https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/downloads/report/IPCC_AR6_WGI_SPM_final.pdf

Jornal Oficial da União Europeia (2022). *Diretiva (UE) 2022/2464, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 dezembro 2022.*

Jornal Oficial da União Europeia (2014). *Diretiva (UE) 2014/95 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014*

Jornal Oficial da União Europeia (2019). *Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019.*

Jornal Oficial da União Europeia (2020). *Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020.*

Jornal Oficial da União Europeia (2021). *Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 da Comissão, de 4 de junho de 2021.*

Jornal Oficial da União Europeia (2021). *Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 da Comissão, de 6 de julho de 2021.*

Jornal Oficial da União Europeia (2022). *Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão, de 9 de março de 2022.*

Jornal Oficial da União Europeia (2022). *Regulamento Delegado (UE) 2022/1288 da Comissão, de 6 de abril de 2022.*

Jornal Oficial da União Europeia (2016). *Tratado sobre o funcionamento da União Europeia, de 7 de junho de 2016.*

Jornal Oficial da União Europeia (2016). *Tratado da União Europeia, de 7 de junho de 2016.*

Kofi Annan (2004). *Who Cares Wins. Connecting Financial Markets to a Changing World:*

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>

KPMG (2022). KPMG 2022 CEO Outlook: <https://kpmg.com/xx/en/home/insights/2022/08/kpmg-2022-ceo-outlook.html>

Lindenberg, N. (2014). *Definition of Green Finance*. DIE mimeo, 2014, 1-4.

Lyon, T. P., & Maxwell, J. W. (2011). *Greenwash: Corporate environmental disclosure under threat of audit*. *Journal of Economics and Management Strategy*, 3–41:

Lyon, T. P., & Montgomery, A. W. (2015). *The Means and End of Greenwash*. *Organization and Environment*, 223–249.

Meadows, D., Meadows, D. L., Randers, J. (1972). *The limits to growth: A report for the Club of Rome's project on the predicament of mankind.*

Ministério do Planeamento (2021). *Recuperar Portugal, construindo o Futuro*, de 22 de abril de 2021.

ONU (2019). *Perspetivas da População Mundial:*

<https://news.un.org/pt/story/2019/06/1676601>

ONU (2015). *Transformando nosso mundo: A Agenda 2030 para o desenvolvimento sustentável:* <https://brasil.un.org/sites/default/files/2020-09/agenda2030-pt-br.pdf>

PLMJ (2022), *Lei de Bases do Clima:* <https://www.plmj.com/pt/conhecimento/notas-informativas/Lei-de-Bases-do-Clima/31848/>

PwC (2022). *ESG Transformation of the Fixed Income Market:* <https://www.pwc.lu/en/sustainable-finance/esg-transformation-fixed-income-market.html>

PwC (2023). Normas de relato de sustentabilidade da UE: <https://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/docs/pwc-sustentabilidade-normas-relato.pdf>

Recuperar Portugal (2020), Plano de Recuperação e Resiliência: <https://recuperarportugal.gov.pt/plano-de-recuperacao-e-resiliencia/>

Report Brundtland (1987) - *Our Common Future*: <https://www.are.admin.ch/are/en/home/media/publications/sustainable-development/brundtland-report.html>

Report of Financial Stability Board a Task Force on Climate. (2015): <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Climate-change-task-force-press-release.pdf>

Relatório Especial do Tribunal de Contas Europeu (2021). Financiamento sustentável: https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR21_22/SR_sustainable-finance_PT.pdf

Report of United Nations Conference on the Human Environment. (1972): <https://digitallibrary.un.org/record/523249>

Revista da Plataforma Portuguesa das ONG (2016):

[revista-9-plataformaongd-agenda-2030-jan-fev-2016.pdf](#)

Roteiro para a Neutralidade Carbónica (2050): <https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=%3d%3dBAAAAB%2bLCAAAAAAABACzMDexAAAut9emBAAAAA%3d%3d>

Sachs, Jeffrey D., Lafortune, G., Kroll, C., Fuller, G., Woelm, F. (2022). *Sustainable Development Report*, Cambridge University Press.

SDG SIAM II, (2006). F. D. Santos e P. Miranda (editores), Alterações Climáticas em Portugal Cenários, Impactos e Medidas de Adaptação. Projecto SIAM II, Gradiva, Lisboa.

World Commission on Environment and Development (1987): <https://digitallibrary.un.org/record/139811>

World Economic Forum (2015): https://www3.weforum.org/docs/WEF_AM15_Report.pdf

World Economic Forum (2022): *The Global Risks Report 2022*, 17th Edition: https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf

World Inequality Report (2022): https://wir2022.wid.world/www-site/uploads/2023/03/D_FINAL_WIL_RIM_RAPPORT_2303.pdf

UNIVERSIDADE DOS AÇORES
Faculdade de Economia e Gestão

Rua da Mãe de Deus
9500-321 Ponta Delgada
Açores, Portugal