

Relatório de acompanhamento da implementação em Portugal e dos desenvolvimentos das diretivas e demais regulamentos comunitários sobre Finanças Sustentáveis

(A informação constante deste documento reporta os desenvolvimentos das diretivas e demais regulamentos comunitários sobre Finanças Sustentáveis, ocorridos até 01/11/2024)

Paulo Camacho

DEPE – Divisão de Estratégia, Planeamento e Estatística

Índice

Sumário Executivo	3
Executive Summary	5
1. Pacto Ecológico Europeu e Financiamento Sustentável	7
2. Quadro de Financiamento Sustentável da UE	9
3. Regulamento Taxonomia	12
3.1. Regulamentos Delegados.....	13
3.2. Regulamento Delegado (UE) 2021/2139	14
3.3. Regulamento Delegado (UE) 2023/2486	15
3.4. Regulamento Delegado (UE) 2021/2178	16
3.5. Regulamento Taxonomia para as Pequenas e Médias Empresas	16
3.6. Regulamento Taxonomia na Economia.....	17
4. Diretiva Comunicação de Informações sobre Sustentabilidade das Empresas	21
4.1. Âmbito de aplicação	23
4.2. Regulamento Taxonomia e a CSRD	24
4.3. Normas de relato de sustentabilidade.....	25
4.4. Estrutura das Normas de Relato de Sustentabilidade	26
4.5. Normas de Relato de Sustentabilidade para Pequenas e Médias Empresas	28
4.6. Garantia de Fiabilidade	28
4.6.1. Normas de Garantia de Fiabilidade.....	29
4.7. Impacto para as Empresas	30
5. Obrigação Verde Europeia.....	31
5.1. Requisitos Gerais.....	32
5.2. Ficha Informativa sobre a Obrigação Verde Europeia e Verificação Pré-emissão	33
5.3. Relatórios relativos à afetação da Obrigação Verde Europeia	33
5.4. Verificação Pós-Emissão.....	33
5.5. Relatório de Impacto	34
6. Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis	35
6.1. Categorias dos Produtos Financeiros.....	36
6.2. Riscos de Sustentabilidade e Principais Impactos Negativos.....	37
6.3. Regulamentos Delegados.....	38
6.4. Aplicação do SFDR em Portugal	39
7. Diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade	40
7.1. Âmbito	40
7.2. Aplicação.....	42
7.3. Processo de Dever de Diligência	44

7.4.	Pequenas e Médias Empresas	44
7.5.	Plano de Transição	45
7.6.	Autoridades de Supervisão	46
7.7.	Contratação Pública	47
7.8.	Próximos Passos.....	48
8.	Índices de referência da UE para a transição climática	50
8.1.	Índice de referência da UE para a transição climática	51
8.2.	Índice de referência da UE alinhado com o Acordo de Paris	52
9.	Lei de Bases do Clima	53
10.	Conclusão	54
	Referências Bibliográficas:.....	56

Sumário Executivo

A UE assumiu vários compromissos ambiciosos no Pacto Ecológico Europeu, nomeadamente tornar-se no primeiro continente com impacto neutro no clima até 2050 e reduzir as emissões de gases com efeito de estufa em, pelo menos, 55 % até 2030, em comparação com os níveis de 1990, reforçar a sua resiliência às alterações climáticas, inverter a perda de biodiversidade e a degradação ambiental no geral, sem deixar ninguém para trás. Mais recentemente, o Regulamento (UE) 2021/1119 estabeleceu o objetivo de alcançar a neutralidade climática até 2050. Por sua vez, Portugal definiu as bases da política do clima através da Lei n.º 98/2021, onde é reconhecida a situação de emergência climática, estabelecendo metas nacionais de mitigação, respeitando os seus compromissos europeus e internacionais.

O financiamento sustentável desempenhará um papel fundamental para a consecução destes objetivos. Designa-se por financiamento sustentável, o processo de integração de considerações ambientais e sociais na tomada de decisões de investimento, conduzindo a um maior investimento em atividades sustentáveis a longo prazo.

Neste sentido, a UE tem vindo a estabelecer um quadro de financiamento sustentável que permita facilitar a obtenção de capital pelas autoridades públicas e que promova um aumento dos fluxos de capital privado para as atividades económicas consideradas sustentáveis.

Em 2018, a Comissão adotou o seu primeiro plano de ação sobre o financiamento sustentável, que tem como principais objetivos: reorientar os fluxos de capital para o investimento sustentável; gerir os riscos financeiros decorrentes das alterações climáticas, esgotamento de recursos, degradação ambiental e questões sociais; e promover a transparência nas atividades financeira e económica. Este plano foi revisto em 2021, com a inclusão de novas componentes, nomeadamente: financiar a transição da economia real para a sustentabilidade; promover um quadro financeiro sustentável mais inclusivo; melhorar a resiliência e a contribuição do setor financeiro para a sustentabilidade através da perspetiva da dupla materialidade; e promover a ambição global em termos de financiamento sustentável.

A UE estabeleceu três elementos fundamentais e essenciais para o quadro de financiamento sustentável da UE: um sistema de classificação, ou Taxonomia, das atividades sustentáveis; um quadro de divulgação de informações para as empresas financeiras e não financeiras; e instrumentos de investimento, incluindo índices de referência, normas e rótulos.

A Taxonomia da UE consiste no elemento central para o quadro de financiamento sustentável da UE, uma vez que estabelece um sistema rigoroso e credível de classificação de atividades económicas sustentáveis, tendo em conta seis objetivos ambientais. No âmbito do Regulamento (UE) 2020/852, ou Regulamento Taxonomia, destaca-se a publicação em novembro de 2023 no Jornal Oficial da União Europeia (JOUE) do Regulamento Delegado (UE) 2023/2485 que complementa o Regulamento Taxonomia, e que conjuntamente com o Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 estabelecem os critérios técnicos de avaliação para todos os seis objetivos ambientais previstos no Regulamento Taxonomia.

Relativamente ao quadro de divulgação de informações para as empresas financeiras e não financeiras, este assenta no Regulamento Divulgação de Informações sobre Sustentabilidade dos Serviços Financeiros (designado por *Sustainable Finance Disclosure Regulation* - SFDR) e na Diretiva Comunicação de Informações sobre Sustentabilidade das Empresas (*Corporate Sustainability Reporting Directive* – CSRD). Mais recentemente, foi formalmente adotada e

publicada no Jornal Oficial da União Europeia, a Diretiva (UE) 2024/1760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de junho de 2024, relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937 e o Regulamento (UE) 2023/2859, (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive - CSDDD*) que consiste num instrumento legislativo determinante para a proteção dos direitos humanos e dever de diligência ambiental na União Europeia (UE). Esta Diretiva será aplicada forma faseada nos próximos anos e introduz requisitos obrigatórios em matéria de direitos humanos e de diligência ambiental para as grandes empresas da UE e de países terceiros que operam na UE.

Por sua vez, os instrumentos de investimento, incluindo índices de referência, normas e rótulos, permitirão aos intervenientes nos mercados financeiros alinharem as suas estratégias de investimento com os objetivos climáticos e ambientais da EU, proporcionando uma maior transparência aos intervenientes nos mercados financeiros. Neste âmbito, refere-se o Regulamento (UE) 2023/2631 que estabelece a Norma para as Obrigações Verdes Europeias (EuGB). Este Regulamento contribui significativamente para um maior rigor e a comparabilidade no mercado das obrigações verdes, beneficiando tanto os emitentes como os investidores de obrigações verdes. Relativamente a Índices de Referência, foi estabelecido o Regulamento Índices de Referência da UE para a Transição Climática que definiu os índices de referência da UE para a transição climática e dos índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris.

Finalmente, este relatório avalia o impacto dos diferentes atos legislativos do Quadro de Financiamento Sustentável da UE na implementação e operacionalização da Lei de Bases do Clima.

Executive Summary

The EU has made several ambitious commitments in the European Green Deal, including to become the first climate neutral continent by 2050, to reduce greenhouse gas emissions by at least 55% by 2030 compared to 1990 levels, to strengthen its resilience to climate change, and to reverse biodiversity loss and environmental degradation in general, leaving no one behind. More recently, Regulation (EU) 2021/1119 established the objective of achieving climate neutrality by 2050. In turn, Portugal has defined the basis of its climate policy through Law 98/2021 (Portuguese Climate Framework Law), which recognises the emergency situation of climate change and sets national mitigation targets.

Sustainable finance will play a key role in achieving these goals. Sustainable finance is the process of integrating environmental and social considerations into investment decisions, leading to increased investment in long-term sustainable activities. In this sense, the EU has established a framework for sustainable finance, which facilitates the raising of capital by public authorities and encourages an increase in private capital flows to economic activities that are considered sustainable.

In 2018, the Commission adopted its first Sustainable Finance Action Plan, with the following main objectives: redirecting capital flows towards sustainable investments; managing financial risks arising from climate change, resource depletion, environmental degradation and social issues; and promoting transparency in financial and economic activities. This plan was revised in 2021 to include new components, namely: financing the transition of the real economy to sustainability; promoting a more inclusive sustainable financial framework; enhancing the resilience and contribution of the financial sector to sustainability through a dual materiality perspective; and promoting global ambition on sustainable finance.

The EU framework for sustainable finance has established three fundamental elements: a classification system or taxonomy of sustainable activities; a disclosure framework for financial and non-financial companies; and investment instruments, including benchmarks, standards and labels.

The EU Taxonomy is the central element of the EU's sustainable finance framework, as it establishes a rigorous and reliable system for classifying sustainable economic activities across six environmental objectives. In the context of Regulation (EU) 2020/852, or Taxonomy Regulation, we highlight the publication in November 2023 of Delegated Regulation (EU) 2023/2485, which complements the Taxonomy Regulation and, together with Delegated Regulation (EU) 2021/2139, sets out the technical assessment criteria for all six environmental objectives provided for in the Taxonomy Regulation.

The disclosure framework for financial and non-financial companies is based on the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) and the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). More recently, the Directive on Corporate Sustainability Due Diligence (CSDDD) entered into force on 25 July 2024. The CSDDD is a key legislative instrument designed to protect human rights and environmental due diligence in the European Union (EU). This Directive, which will be phased in over the coming years, introduces mandatory human rights and environmental due diligence requirements for large EU and non-EU companies operating in the EU.

In turn, investment tools, including benchmarks, standards and labels, will enable financial market participants to align their investment strategies with the EU's climate and environmental

objectives, thereby increasing transparency for financial market participants. In this context, Regulation (EU) 2023/2631 establishing the European Green Bond Standard (EuGB) will contribute to greater accuracy and comparability in the green bond market, benefiting both green bond issuers and investors. In terms of benchmarks, the EU Climate Transition Benchmarks Regulation establishes the EU climate transition benchmarks, EU Paris-aligned Benchmarks and sustainability-related disclosures for benchmarks.

Finally, this report assesses the impact of EU legislation on sustainable finance on the implementation and operationalisation of the Portuguese Climate Framework Law.

1. Pacto Ecológico Europeu e Financiamento Sustentável

O Pacto Ecológico Europeu tem por objetivo transformar a UE numa economia moderna, eficiente em termos de recursos e competitiva, sem emissões líquidas de gases com efeito de estufa (GEE) até 2050. Adicionalmente, visa proteger, conservar e reforçar o capital natural da UE e contribuir para promover a saúde e o bem-estar dos seus cidadãos contra os riscos e impactos relacionados com as alterações climáticas e degradação ambiental. Este Pacto pretende dissociar o crescimento económico da utilização dos recursos, assegurando ao mesmo tempo uma transição socialmente justa para um sistema económico sustentável. O Pacto Ecológico tem como objetivo construir uma economia ao serviço das pessoas, que esteja preparada para o futuro e proporcione estabilidade, emprego, crescimento e investimento sustentável.

Posteriormente, em 2021, foi aprovado o Regulamento (UE) 2021/1119¹, ou Lei Europeia do Clima, que define um objetivo vinculativo de neutralidade climática na União até 2050. Este Regulamento fixa igualmente a meta intermédia de reduzir as emissões líquidas de gases com efeito de estufa em, pelo menos, 55 % até 2030, em comparação com os níveis de 1990.

No entanto, os investimentos necessários para financiar a transição da economia da UE para uma economia com impacto neutro no clima, resiliente às alterações climáticas, eficiente na utilização dos recursos e justa são significativos. Estima-se que serão necessários 700 mil milhões de euros em capital adicional todos os anos, entre 2021 e 2030, em comparação com a década anterior, para descarbonizar a economia da UE e atingir as metas ambientais estabelecidas na Lei Europeia do Clima, concretizar as medidas incluídas no programa *Fit for 55* e na Lei da Indústria *Net Zero*. Os investimentos avultados necessários para operacionalizar as iniciativas referidas anteriormente exigem um alinhamento de todas as fontes de financiamento públicas, privadas, nacionais e multilaterais, para financiar a transição de modelos de negócio em toda a economia da UE (PSF, 2024a).

Estes investimentos excedem a capacidade financiamento público existente, motivo pelo qual a UE tem desenvolvido uma política de financiamento sustentável que será fundamental para mobilizar e direcionar o investimento privado para financiar os investimentos necessários para assegurar um crescimento económico de forma sustentável a longo prazo.

O Financiamento Sustentável assegura que são ponderadas as considerações ambientais, sociais e de governação no processo de decisões de investimento, contribuindo desta forma para a preservação da biodiversidade, prevenção da poluição, mitigação e adaptação às alterações climáticas. O Financiamento sustentável assegura também que as questões de direitos humanos, relações laborais e investimento nas comunidades são avaliadas no processo de financiamento.

Neste sentido, o Quadro Financiamento Sustentável da UE prevê medidas jurídicas e não jurídicas, decorrentes do Plano de Ação de 2018². Atualmente, neste âmbito, já foi adotada legislação fundamental, como o Regulamento Taxonomia, o Regulamento Divulgação de Informações sobre Sustentabilidade dos Serviços Financeiros (SFDR), os índices de referência da

¹ Regulamento (UE) 2021/1119 do Parlamento Europeu e do Conselho de 30 de junho de 2021 que cria o regime para alcançar a neutralidade climática e que altera os Regulamentos (CE) n.º 401/2009 e (UE) 2018/1999 («Lei europeia em matéria de clima»)

² COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO CONSELHO EUROPEU, AO CONSELHO, AO BANCO CENTRAL EUROPEU, AO COMITÉ ECONÓMICO E SOCIAL EUROPEU E AO COMITÉ DAS REGIÕES Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável, COM/2018/097 final

UE em matéria de clima estabelecidos pelo Regulamento Índices de Referência, o Regulamento Obrigações Verdes Europeias, a Diretiva Comunicação de Informações sobre Sustentabilidade das Empresas (CSRD) e a Diretiva relativa ao Dever de Diligência das Empresas em matéria de Sustentabilidade (CSDDD). A Figura 1 ilustra a cronologia das principais iniciativas do Quadro de Financiamento Sustentável da UE desde 2018.

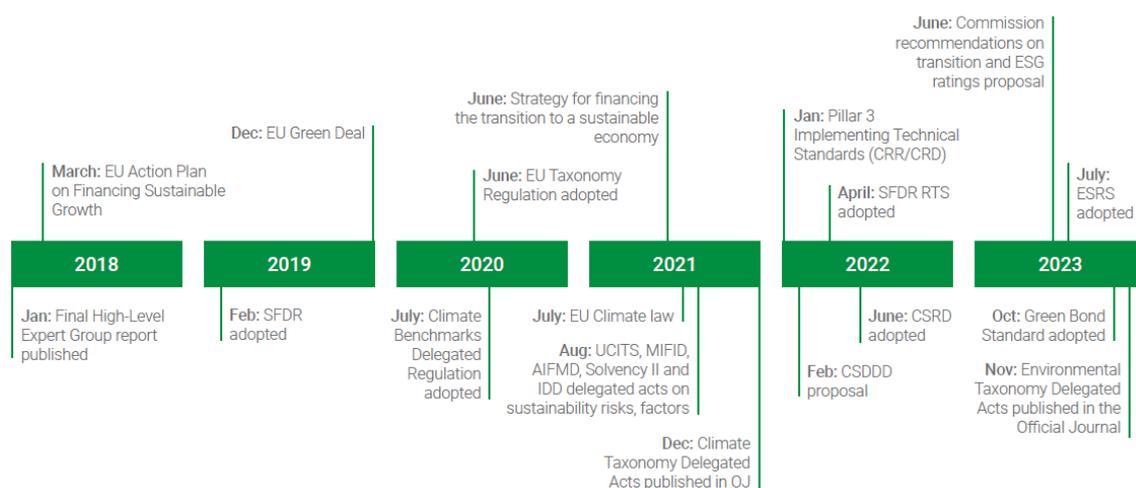


Figura 1 Cronologia das Principais Iniciativas do Quadro de Financiamento Sustentável (Fonte: Platform on Sustainable Finance)

O Quadro de Financiamento Sustentável da UE permitirá uma abordagem abrangente ao financiamento sustentável, estabelecendo um novo paradigma económico em que o sistema financeiro e o tecido empresarial contribuam para uma economia sustentável e dinâmica.

A nível nacional, assiste-se a um gradual aumento de influência das medidas previstas no Quadro de Financiamento Sustentável da UE. Refere-se, como exemplo, a Lei n.º 98/2021 de 31 de dezembro, ou Lei de Bases do Clima (LBC), que contempla já vários atos legislativos do Quadro de Financiamento Sustentável ou as condições de elegibilidade das atividades económicas que poderão ser financiadas através de determinados fundos europeus (como por exemplo, no PRR); ou nas obrigações reporte de sustentabilidade do setor financeiro e das empresas.

2. Quadro de Financiamento Sustentável da UE

Atualmente, o Quadro de Financiamento Sustentável da UE assenta em três pilares:

- A Taxonomia da UE: o sistema de classificação das atividades económicas sustentáveis;
- Quadros de divulgação de informações para empresas financeiras e não financeiras; e
- Instrumentos de investimento, incluindo índices de referência, normas e rótulos.

A Figura 2 resume os 3 pilares do Quadro de Financiamento Sustentável da UE.

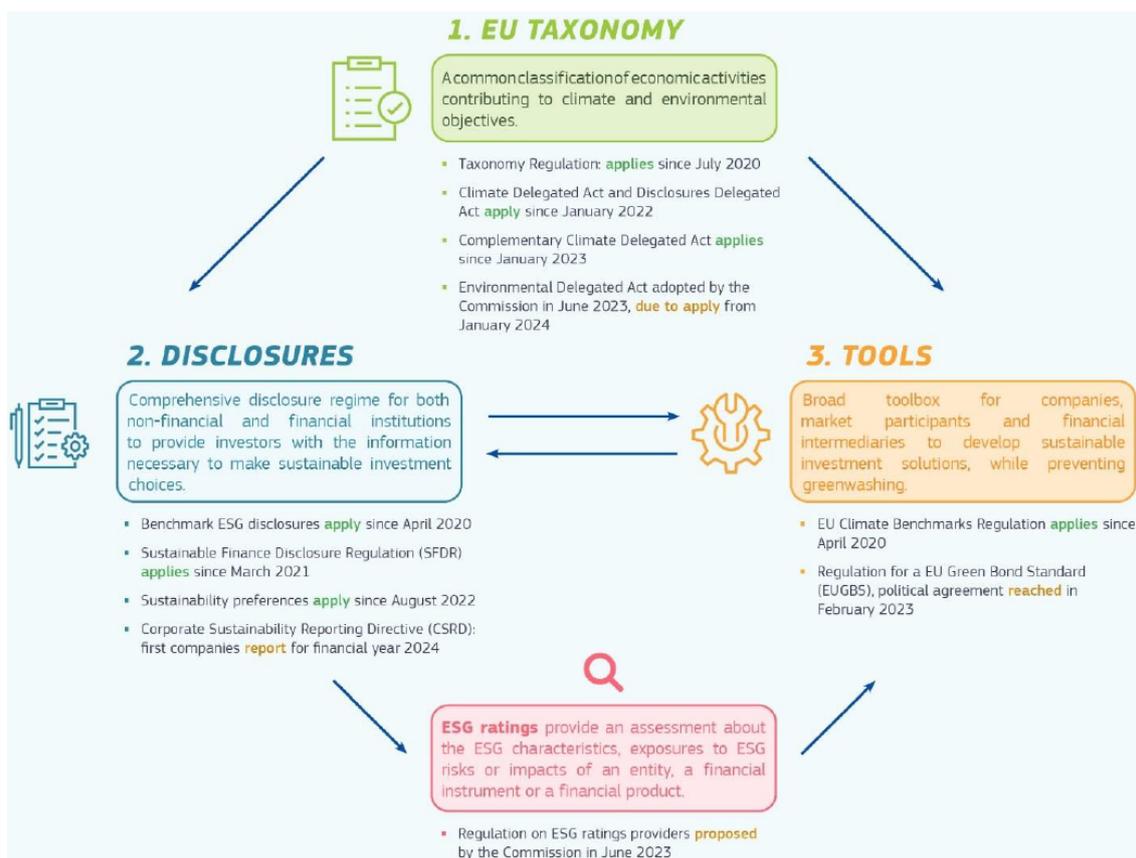


Figura 2: Quadro de Financiamento Sustentável da UE

O Regulamento Taxonomia da UE³ tem um papel fundamental neste processo, uma vez que tem como objetivo estabelecer um sistema de classificação robusto e baseado em dados científicos, que permitirá às empresas financeiras e não financeiras partilharem uma definição comum de sustentabilidade. Este Regulamento será reavaliado periodicamente, tendo em conta o progresso tecnológico, de forma a garantir a inclusão de novas atividades económicas sustentáveis se tal for necessário. Consequentemente consiste num instrumento fundamental para combater práticas de *greenwashing* e conferir um maior rigor e transparência relativamente à informação prestada por entidades financeiras e empresas.

³ Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020, relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, e que altera o Regulamento (UE) 2019/2088.

A UE também implementou um regime de divulgação para empresas financeiras e não-financeiras que visa aumentar a transparência sobre os impactos, riscos e oportunidades ambientais, sociais e de governação (ESG). Tem como principal objetivo garantir a disponibilização de informações aos investidores para que tomem decisões informadas em matéria de investimento sustentável. Este regime de divulgação de informações tem como principais elementos o Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis⁴ (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* - SFDR) e a Diretiva Comunicação de Informações sobre Sustentabilidade das Empresas⁵ (*Corporate Sustainability Reporting Directive* - CSRD). Realça-se que o SFDR e a CSRD asseguram a proporcionalidade dos requisitos de comunicação de informações sobre sustentabilidade, especialmente no que diz respeito às Pequenas e Médias Empresas (PME). Adicionalmente, a Comissão Europeia tem vindo a propor várias iniciativas para simplificar e reduzir os encargos associados ao reporte de informação por parte das PME.

O SFDR estabelece as divulgações de sustentabilidade para participantes do mercado financeiro, consultores financeiros e determinados produtos financeiros. Por sua vez, a CSRD define as regras de comunicação de informações de sustentabilidade para grandes empresas e PME cotadas.

A CSDDD visa assegurar que determinadas empresas, incluídas no âmbito desta diretiva, contribuem para o desenvolvimento sustentável, através da identificação, e, sempre que necessário, da priorização, prevenção, atenuação, cessação, minimização e reparação dos efeitos negativos, reais ou potenciais, nos direitos humanos e no ambiente decorrentes das operações das próprias empresas, das operações das suas filiais e das operações dos seus parceiros comerciais nas cadeias de atividades das empresas. Esta Diretiva também visa garantir que as partes afetadas pelo incumprimento do dever de diligência tenham acesso à justiça e a vias de recurso.

O terceiro pilar consiste num conjunto de instrumentos de investimento, incluindo índices de referência, normas e rótulos. Neste âmbito, destacamos o Regulamento (UE) 2023/2631⁶ que estabelece a Norma para as Obrigações Verdes Europeias (EuGB). Este Regulamento contribui de forma significativa para um maior rigor e comparabilidade no mercado das obrigações verdes, beneficiando tanto os emitentes como os investidores em Obrigações Verdes.

Relativamente a Índices de Referência, foi estabelecido o Regulamento Índices de Referência da UE para a Transição Climática⁷ que definiu os índices de referência da UE para a transição climática e dos índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris. Estes índices permitem que os intervenientes nos mercados financeiros alinhem as suas estratégias de investimento com os objetivos climáticos e ambientais da UE, garantindo assim uma maior transparência nos mercados financeiros. Adicionalmente, a Comissão pretende que o rótulo

⁴ Regulamento (UE) 2019/2088 Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros

⁵ Diretiva (UE) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de dezembro de 2022, que altera o Regulamento (UE) n.º 537/2014, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e a Diretiva 2013/34/UE no que diz respeito ao relato de sustentabilidade das empresas

⁶ Regulamento (UE) 2023/2631 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de novembro de 2023, relativo às Obrigações Verdes Europeias e à divulgação opcional de informação relativamente a obrigações comercializadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental e a obrigações ligadas à sustentabilidade

⁷ Regulamento (UE) 2019/2089 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, que altera o Regulamento (UE) 2016/1011 no que diz respeito aos índices de referência da UE para a transição climática, aos índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris e à divulgação das informações relacionadas com a sustentabilidade relativamente aos índices de referência

ecológico da UE seja também aplicável aos produtos financeiros, proporcionando aos investidores não profissionais um rótulo credível, fiável e acessível para os produtos financeiros de retalho.

Os dados iniciais mostram que a agenda da UE em matéria de financiamento sustentável está a funcionar no terreno e que os instrumentos de financiamento sustentável estão a começar a viabilizar investimentos que contribuem para uma economia sustentável e com impacto neutro no clima. O Quadro de Financiamento sustentável da UE continuará a ser desenvolvido e aperfeiçoado no sentido de assegurar a sua eficácia na consecução dos objetivos pretendidos e de apoiar os objetivos do Pacto Ecológico Europeu (Comissão Europeia, 2023a).

3. Regulamento Taxonomia

O Regulamento (UE) 2020/852, ou Regulamento Taxonomia, estabelece os critérios para determinar se uma atividade económica é qualificada como sustentável do ponto de vista ambiental, com vista a estabelecer em que grau um investimento é sustentável do ponto de vista ambiental.

O Regulamento Taxonomia visa ajudar a canalizar capital para atividades que contribuam substancialmente para a consecução dos objetivos do Pacto Ecológico Europeu, ao facultar às empresas, aos investidores e aos decisores políticos as definições de atividades económicas que podem ser consideradas sustentáveis do ponto de vista ambiental, contribuindo para orientar os investimentos para os setores económicos onde estes são mais necessários para uma transição ecológica justa.

O Regulamento Taxonomia determina os seguintes seis objetivos ambientais como base para aferir se uma atividade económica pode ser considerada ambientalmente sustentável:

- A mitigação das alterações climáticas;
- A adaptação às alterações climáticas;
- A utilização sustentável e proteção dos recursos hídricos e marinhos;
- A transição para uma economia circular;
- A prevenção e o controlo da poluição;
- A proteção e o restauro da biodiversidade e dos ecossistemas.

Uma atividade económica para ser considerada como sustentável do ponto de vista ambiental ao abrigo do Regulamento Taxonomia, deverá cumprir os seguintes critérios:

- i. Contribuir substancialmente para um ou vários dos seis objetivos ambientais estabelecidos no artigo 9.º do Regulamento Taxonomia, nos termos dos seus artigos 10.º a 16.º,
- ii. Não prejudicar significativamente nenhum dos outros objetivos ambientais, em conformidade com o artigo 17.º do mesmo regulamento,
- iii. Ser exercida em conformidade com as salvaguardas (sociais) mínimas estabelecidas no artigo 18.º do Regulamento Taxonomia (Cumprir com as salvaguardas mínimas relativas às Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e pelos Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos, incluindo os princípios e os direitos estabelecidos nas oito convenções fundamentais identificadas na Declaração da Organização Internacional do Trabalho relativa aos Princípios e Direitos Fundamentais no Trabalho e na Carta Internacional dos Direitos Humanos);
- iv. Satisfazer os Critérios Técnicos de Avaliação estabelecidos pela Comissão mediante atos delegados adotados nos termos do artigo 10.º, n.º 3, do artigo 11.º, n.º 3, do artigo 12.º, n.º 2, do artigo 13.º, n.º 2, do artigo 14.º, n.º 2, e do artigo 15.º, n.º 2, do Regulamento Taxonomia (Os critérios técnicos de avaliação operacionalizam as condições i) e ii) especificando os requisitos de desempenho para qualquer atividade económica que determinam em que condições a mesma: i) contribui substancialmente para um determinado objetivo ambiental; ii) não prejudica significativamente os outros objetivos ambientais).

Os Critérios Técnicos de Avaliação foram definidos através de Regulamentos Delegados que complementam o Regulamento Taxonomia, nomeadamente, o Regulamento Delegado

Taxonomia Climática⁸ (Regulamento Delegado (UE) 2021/2139) e o Regulamento Delegado Ambiental⁹ (Regulamento Delegado (UE) 2023/2486).

Por sua vez, o Regulamento Delegado Divulgação de Informações (Regulamento (UE) 2021/2178), estabelece requisitos específicos para a comunicação de informações relacionadas com a taxonomia por parte de determinadas empresas.

3.1. Regulamentos Delegados

O Regulamento Taxonomia é complementado pelos seguintes Regulamentos Delegados:

- Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 da Comissão, que estabelece critérios técnicos de avaliação para determinar quando determinadas atividades económicas se qualificam como contribuindo substancialmente para a mitigação das alterações climáticas ou para a adaptação às alterações climáticas e estabelecer se essas atividades económicas não prejudicam significativamente o cumprimento de nenhum dos outros objetivos ambientais (designado por Regulamento Delegado Taxonomia Climática).
 - Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão, que altera o Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 e o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178. Estas alterações incluíram novas atividades na Taxonomia da UE, nomeadamente em termos de produção de energia a partir de energia nuclear e de gás natural, e estabeleceram requisitos específicos de divulgação de informações para essas atividades.
 - Regulamento Delegado (UE) 2023/2485 da Comissão, de 27 de junho de 2023, que altera o Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 mediante o estabelecimento de critérios técnicos de avaliação adicionais para determinar em que condições determinadas atividades económicas são qualificadas como contribuindo substancialmente para a mitigação das alterações climáticas ou para a adaptação às alterações climáticas e estabelecer se essas atividades não prejudicam significativamente o cumprimento de nenhum dos outros objetivos ambientais
- Regulamento Delegado (UE) 2023/2486 da Comissão que completa o Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho mediante o estabelecimento de

⁸ Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 DA COMISSÃO de 4 de junho de 2021 que completa o Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho mediante o estabelecimento de critérios técnicos de avaliação para determinar em que condições uma atividade económica é qualificada como contribuindo substancialmente para a mitigação das alterações climáticas ou para a adaptação às alterações climáticas e estabelecer se essa atividade económica não prejudica significativamente o cumprimento de nenhum dos outros objetivos ambientais

⁹ Regulamento Delegado (UE) 2023/2486 da Comissão de 27 de junho de 2023 que completa o Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho mediante o estabelecimento de critérios técnicos de avaliação para determinar em que condições uma atividade económica é qualificada como contribuindo substancialmente para a utilização sustentável e a proteção dos recursos hídricos e marinhos, para a transição para uma economia circular, para a prevenção e o controlo da poluição ou para a proteção e o restauro da biodiversidade e dos ecossistemas e estabelecer se essa atividade económica não prejudica significativamente o cumprimento de nenhum dos outros objetivos ambientais e que altera o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 da Comissão no respeitante à divulgação pública de informações específicas relativas a essas atividades económicas

critérios técnicos de avaliação para determinar em que condições uma atividade económica é qualificada como contribuindo substancialmente para a utilização sustentável e a proteção dos recursos hídricos e marinhos, para a transição para uma economia circular, para a prevenção e o controlo da poluição ou para a proteção e o restauro da biodiversidade e dos ecossistemas e estabelecer se essa atividade económica não prejudica significativamente o cumprimento de nenhum dos outros objetivos ambientais e que altera o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 relativamente à divulgação pública de informações específicas relativas a essas atividades económicas.

- Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 da Comissão, que especifica o teor, a metodologia e a apresentação das informações a divulgar pelas empresas não financeiras e financeiras que são obrigadas a comunicar informações sobre a elegibilidade e o alinhamento das suas atividades com a taxonomia da UE (designado por Regulamento Delegado Divulgação de Informações de Taxonomia).

3.2. Regulamento Delegado (UE) 2021/2139

A definição dos critérios técnicos de avaliação aplicáveis aos objetivos ambientais do Regulamento Taxonomia relativamente a *mitigação das alterações climáticas e adaptação às alterações climáticas*, foram definidos pelo Regulamento Delegado (UE) 2021/2139. Posteriormente, este Regulamento Delegado foi alterado pelo Regulamento Delegado (UE) 2022/1214, adicionando atividades económicas em determinados setores energéticos (atividades relacionadas com a energia nuclear e o gás fóssil) aos Anexos I e II.

O Anexo I, do Regulamento Delegado (UE) 2021/2139, define os “critérios técnicos de avaliação para determinar em que condições uma atividade económica é qualificada como contribuindo substancialmente para a mitigação das alterações climáticas e estabelecer se essa atividade económica não prejudica significativamente o cumprimento de nenhum dos outros objetivos ambientais”.

Por sua vez, o Anexo II, define “critérios técnicos de avaliação para determinar em que condições uma atividade económica é qualificada como contribuindo substancialmente para a adaptação às alterações climáticas e estabelecer se essa atividade económica não prejudica significativamente o cumprimento de nenhum dos outros objetivos ambientais”.

Para assegurar que a aplicação do Regulamento Taxonomia acompanha a evolução tecnológica, o Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 será reexaminado periodicamente e pode ser alterado no respeitante às atividades que se consideram contribuir substancialmente para a mitigação ou para a adaptação às alterações climáticas, bem como aos critérios técnicos de avaliação correspondentes, se assim for necessário.

O Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 estabelece os critérios técnicos de avaliação para a produção de energia a partir de gás e para as atividades de produção de energia nuclear, alterando o Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 e o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178. As alterações efetuadas ao Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 ao Regulamento Delegado (UE) 2021/2178, têm como objetivo permitir que os mercados financeiros e os investidores possam identificar, sob condições rigorosas, as atividades relacionadas com o gás e a energia nuclear necessárias para a transição dos sistemas energéticos dos Estados-Membros para a

neutralidade climática, em conformidade com os objetivos e compromissos climáticos da União e altera os indicadores-chave de desempenho para refletir a exposição a atividades económicas relacionadas com a energia nuclear e o gás fóssil.

3.3. Regulamento Delegado (UE) 2023/2486

A definição dos critérios de avaliação para os restantes quatro objetivos ambientais previstos no Regulamento Taxonomia foram definidos através do Regulamento Delegado (UE) 2023/2486.

Este Regulamento Delegado especifica os critérios técnicos de avaliação ao abrigo dos quais determinadas atividades económicas, nos setores da indústria transformadora, abastecimento de água, saneamento, gestão de resíduos e descontaminação, construção, engenharia civil, gestão do risco de catástrofes, informação e comunicação, proteção e recuperação do ambiente, se qualificam como contribuindo substancialmente para:

- i. a utilização sustentável e a proteção dos recursos hídricos e marinhos,
- ii. a transição para uma economia circular,
- iii. a prevenção e o controlo da poluição, ou
- iv. a proteção e o restauro da biodiversidade e dos ecossistemas.

Especifica igualmente critérios para estabelecer se essas atividades económicas prejudicam significativamente o cumprimento de qualquer um dos outros objetivos ambientais. O regulamento dá prioridade às atividades económicas e aos setores que foram identificados como tendo maior potencial para contribuir substancialmente para um ou vários dos quatro objetivos ambientais considerados e para os quais foi possível desenvolver ou aperfeiçoar rapidamente os critérios recomendados. Para determinados setores e atividades, como a agricultura, a silvicultura ou a pesca, bem como certas atividades transformadoras, será necessário proceder a avaliações e ajustes adicionais dos critérios.

Os critérios técnicos estão definidos nos seguintes anexos:

- Anexo I: Critérios técnicos de avaliação relacionados com a utilização sustentável e proteção dos recursos hídricos e marinhos
- Anexo II: Critérios técnicos de avaliação relacionados com a transição para uma economia circular
- Anexo III: Critérios técnicos de avaliação relacionados com a prevenção e o controlo da poluição
- Anexo IV: Critérios técnicos de avaliação relacionados com a proteção e o restauro da biodiversidade e dos ecossistemas

3.4. Regulamento Delegado (UE) 2021/2178

O Artigo 8.º do Regulamento da Taxonomia visa aumentar a transparência no mercado financeiro e ajudar a prevenir o greenwashing, através da disponibilização de informações aos investidores sobre o desempenho ambiental dos ativos e atividades económicas de empresas financeiras e não financeiras.

Nesse sentido, a Comissão adotou o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178, ou Regulamento Delegado Divulgação de Informações (alterado pelo Regulamento Delegado (UE) 2022/1214) para especificar o teor, a metodologia e a apresentação das informações a divulgar pelas empresas, tanto não financeiras como financeiras, nomeadamente:

- empresas não financeiras,
- gestores de ativos,
- instituições de crédito,
- empresas de investimento,
- empresas de seguros e de resseguros.

Adicionalmente, também estabelece as regras de divulgação comuns a todas as empresas financeiras e não financeiras. Os anexos do Regulamento Delegado especificam os Indicadores-Chave de Desempenho (ICD) e os respetivos modelos padrão para a divulgação de informações.

Consequentemente, as empresas financeiras e não financeiras, referidas anteriormente discriminam nos ICD a proporção das atividades alinhadas pela Taxonomia com base em cada objetivo ambiental para o qual essas atividades contribuem substancialmente.

Outras empresas (por exemplo: PME ou empresas não pertencentes à UE) podem decidir divulgar essas informações de forma voluntária com o objetivo de obter acesso a financiamento sustentável ou por outras razões relacionadas com a sua atividade económica.

3.5. Regulamento Taxonomia para as Pequenas e Médias Empresas

As PME são fundamentais para a Europa alcançar com sucesso os seus objetivos de neutralidade climática e outros objetivos ambientais. Por conseguinte, é essencial promover o financiamento sustentável direcionado às PME, minimizando simultaneamente os encargos administrativos. Para realizarem todo o seu potencial no sentido da transição para uma economia sustentável, as PME necessitam, em especial (Comissão Europeia, 2023b):

- i. de um quadro simples e normalizado de notificação de informações sobre as questões ambientais, sociais e de governação; e
- ii. de instituições financeiras que as apoiem nos seus esforços de transição para se tornarem empresas sustentáveis. Apesar das medidas já adotadas para dar resposta às suas necessidades, as PME têm dificuldade em obter financiamento para os seus projetos ecológicos.

Com base nos resultados de diversos estudos sobre as PME e relatórios sobre taxonomia/financiamento sustentável, a Comissão decidiu adotar as seguintes medidas (Comissão Europeia, 2023b):

- assegurar que as PME dispõem de um quadro simples e normalizado para notificar informações sobre as questões ambientais, sociais e de governação, limitando o risco de

os requisitos de divulgação se repercutirem nas PME não cotadas incluídas na cadeia de valor das empresas abrangidas pela diretiva CSRD, e assegurando a rápida aplicação de normas voluntárias para as PME não cotadas.

- incentivar as instituições financeiras a incluírem o financiamento verde da PME nos seus modelos de negócio: a) trabalhando na elaboração de uma norma ou definição dos «empréstimos verdes», nomeadamente para as PME, com base no próximo parecer da Autoridade Bancária Europeia¹⁰; b) avaliando uma adaptação favorável às PME do rácio dos ativos ecológicos, a ter em conta numa futura atualização do regulamento delegado relativo à divulgação de informações sobre taxonomia.

No centro deste trabalho está a criação de ferramentas simples, práticas e fáceis de utilizar que se baseiam no trabalho do EFRAG. O objetivo é apoiar um melhor fluxo de dados para as entidades com responsabilidades de comunicação de informação, bem como dar oportunidade às PME não cotadas de utilizarem ferramentas voluntárias para se envolverem em esforços de sustentabilidade sem aumentar a complexidade ou os encargos administrativos (PSF, 2024b).

Devem ser consideradas duas abordagens distintas, uma principalmente para as PME cotadas e outra para as não cotadas, ou seja, a grande maioria das PME (PSF, 2024b):

- ***Simplified Approach***: visa desenvolver formas de simplificar a demonstração do cumprimento dos critérios da Taxonomia. Tem como uma das principais vantagens resolver as questões de usabilidade para facilitar a adoção e a comunicação da Taxonomia pelas PME sujeitas a divulgações obrigatórias ao abrigo do Regulamento Delegado (UE) 2021/2178.
- ***Streamlined Approach***: visa reconhecer o desempenho ambiental das PME fora do quadro da Taxonomia. É um abordagem adaptada às PME não cotadas, permitindo melhorias ambientais substanciais, destacando os impactes ambientais relevantes para as suas atividades principais. Esta abordagem também apoiaria a maioria das PME não cotadas no financiamento de medidas individuais, bem como aquelas que possam ter dificuldades em demonstrar o cumprimento da Taxonomia ou em realizar atividades que ainda ou não estão abrangidas pela Taxonomia. Possivelmente serão baseadas em métricas-chave alinhadas com critérios de contribuição substanciais (quando relevante) e nas normas de comunicação voluntária para PME não cotadas desenvolvidas pelo EFRAG. Esta abordagem poderá então ser integrada numa futura definição/norma de empréstimo de transição para as PME.

3.6. Regulamento Taxonomia na Economia

As estatísticas relativamente à aplicação do Regulamento Taxonomia na economia nesta fase inicial são meramente indicativas. No entanto, é possível verificar que apesar do Regulamento Taxonomia estar numa fase inicial da sua aplicação, que várias empresas já começaram a utilizar o Regulamento Taxonomia para planear e classificar os seus investimentos sustentáveis.

Segundo a *Platform on Sustainable Finance (PSF)*, com base em dados da Bloomberg num universo de 15540 entidades, em dezembro de 2023, 1.747 empresas reportaram pelo menos uma métrica do Regulamento Taxonomia, das quais 1.434 reportaram sobre o alinhamento da

¹⁰ Pedido de parecer da Comissão sobre os empréstimos e créditos hipotecários verdes, solicitado à Autoridade Bancária Europeia, em novembro de 2022.

taxonomia (ano fiscal de 2022). Salienta-se que uma em cada duas empresas que reportam a existência de elegibilidade de Capex apresentam um determinado alinhamento com a Taxonomia. Destas 1.747 empresas, 1.496 empresas da UE27 abrangidas pela NFRD comunicaram pelo menos uma métrica de Taxonomia (PSF, 2024a). A Figura 3 resume os dados sobre as empresas que reportaram pelo menos uma métrica do Regulamento Taxonomia.

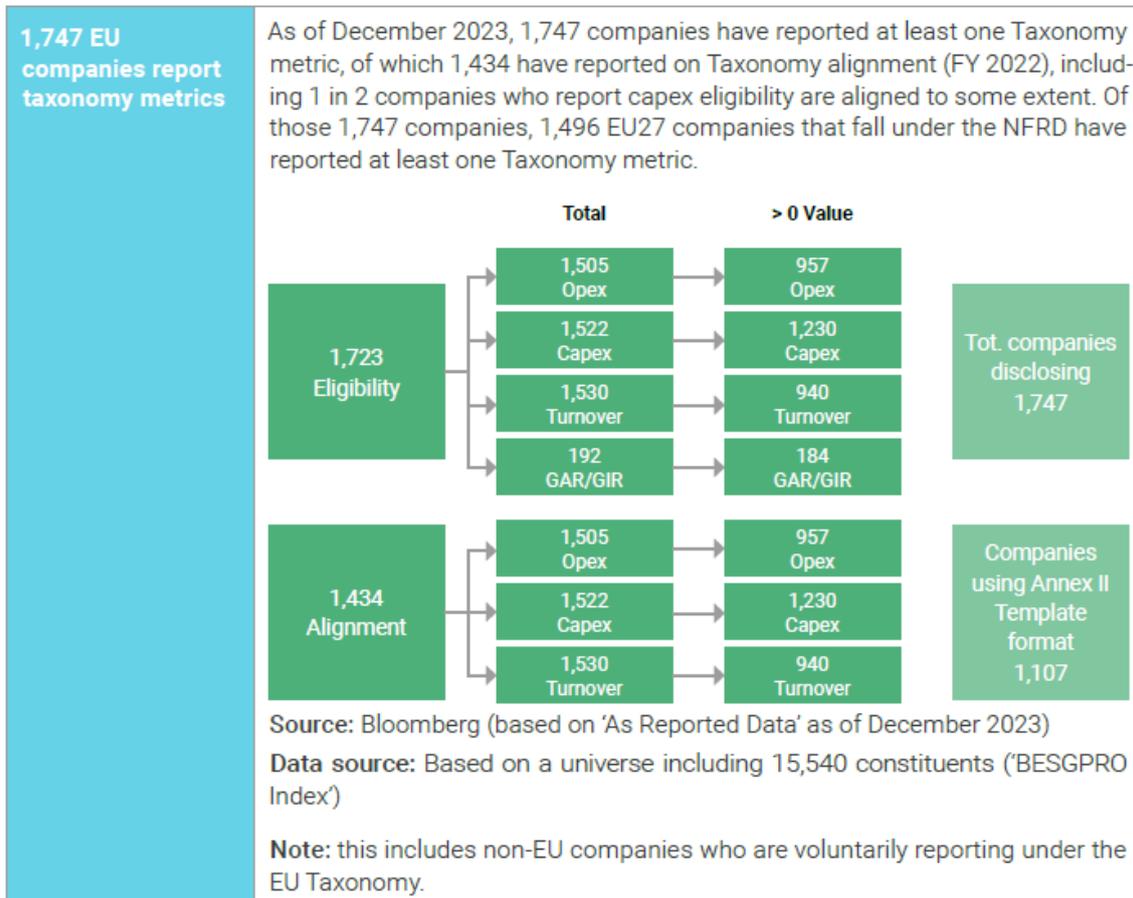


Figura 3: Empresas que reportaram pelo menos uma métrica utilizando o Regulamento Taxonomia (Fonte: PSF, 2024a)

Tendo em conta os reportes das empresas no âmbito da NFRD, em média, cerca de 20% dos investimentos de capital das empresas estão alinhados com a Taxonomia. Em 2023, os investimentos mais significativos foram no setor das *utilities*, correspondendo a €132bn (Comissão Europeia, 2024a).

Tabela 1: Investimentos Alinhados com a Taxonomia (Fonte: Comissão Europeia, 2024a)

	TAXONOMY-ALIGNED INVESTMENTS			
	Number of companies reporting		Total aligned investments (€bn)	
	2022	2023	2022	2023
Utilities	62	67	109	132
Consumer Discretionary	66	86	35	45
Industrials	207	243	22	27
Energy	26	32	11	23
Real Estate	35	41	4	5
Other sectors	212	254	11	16
TOTAL	608	723	191	249

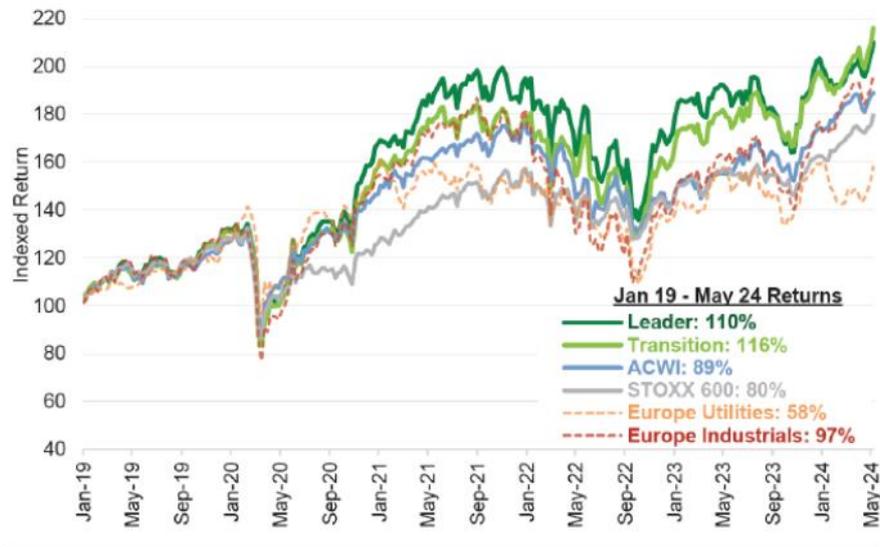
Note: Data from 6 May 2024; figures in the table have been rounded, hence totals may not always correspond exactly to the numbers shown.

De acordo com a Tabela 1, relativamente a 2023 e 2024 (até 26 de maio de 2024), as empresas localizadas na Alemanha reportaram os maiores volumes de investimento alinhados com a Taxonomia da UE (€114bn), seguidas pela França (€63bn), Espanha (€60bn) e Itália (€48bn). Contudo, é expectável que os dados relativamente à utilização da Taxonomia registem um aumento significativo, a partir de 2025, em consequência de apresentação dos primeiros relatórios completos para os restantes quatro objetivos ambientais da Taxonomia da EU (Comissão Europeia, 2024a).

No sector bancário, verifica-se que o setor bancário está a começar a utilizar a Taxonomia nas suas estratégias de crédito e na avaliação dos planos de investimento das empresas. O crédito hipotecário e outros empréstimos para atividades no âmbito da Taxonomia representam, em média, mais de 50% dos ativos dos grandes bancos da UE, com base nos números do primeiro ano (Comissão Europeia, 2024a).

A utilização da Taxonomia também tem sido valorizada pelos investidores dos mercados financeiros. Os dados do mercado de ações indicam que o alinhamento com a Taxonomia está correlacionado com um desempenho positivo de mercado, uma vez que as empresas que divulgam valores elevados de alinhamento com a Taxonomia (Taxonomy Leader Index: empresas com receita alinhada com a taxonomia superior a 25%, ou situadas no quintil superior em relação aos pares e com pelo menos 5% de receita alinhada) apresentam um desempenho superior aos índice financeiros STOXX 600 e MSCI ACWI. De acordo com a Figura 4, o *Taxonomy Transition Index* superou os índices de referência (como por exemplo o STOXX 600) desde 2019, com um retorno acumulado de 110% (a 13 de maio de 2024) relativamente ao apresentado pelo STOXX 600 (80%) ou MSCI ACWI (89%) (Comissão Europeia, 2024a).

EU Taxonomy Leader and Transition companies have outperformed the STOXX 600 and MSCI ACWI since 2019...
 Equal-weighted weekly indexed TSR from Jan 1, 2019 to May 13, 2024



Source: FactSet, LSEG, Goldman Sachs Global Investment Research

Figura 4: Desempenho bolsista das Empresas com investimentos alinhados com a Taxonomia - Taxonomy Leader Index

4. Diretiva Comunicação de Informações sobre Sustentabilidade das Empresas

A Diretiva Comunicação de Informações sobre Sustentabilidade das Empresas¹¹ (CISE), ou *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), entrou em vigor a 5 de janeiro de 2023. A CSRD deverá ser transposta pelos Estados-Membros no prazo de 18 meses, com impacto nas divulgações de relatórios de sustentabilidade a partir de 1 de janeiro de 2024. Encontra-se em preparação o anteprojeto de lei que irá proceder à transposição da CSRD para o ordenamento jurídico nacional, que deveria ocorrer até 6 de julho de 2024. No entanto, devido à complexidade deste processo, a transposição da CSRD deverá ocorrer após essa data, tanto em Portugal como noutros Estados-Membros.

A CSRD reforça as regras vigentes em matéria de divulgação de informações não financeiras, que tinham sido aditadas à Diretiva Contabilística¹² pela Diretiva Divulgação de Informações Não Financeiras¹³, ou *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD), estabelecendo novo paradigma de reporte adaptado às exigências decorrentes da transição da UE para uma economia sustentável. Para além de tornar obrigatória a integração do reporte sobre sustentabilidade corporativa num único relatório anual de gestão das empresas (anteriormente era permitido manter em documentos separados a informação financeira e a não financeira), a CSRD também exige que a informação reportada passe a ser auditada e certificada. A Figura 5 resume as principais alterações introduzidas pela CSRD relativamente à NFRD.

Esta Diretiva prevê que as empresas devem comunicar informações sobre a forma como o seu modelo de negócio afeta a sua sustentabilidade e sobre a forma como os fatores externos de sustentabilidade (como por exemplo: as alterações climáticas ou as questões relacionadas com os direitos humanos) influenciam as suas atividades. As empresas terão de fornecer informações qualitativas, quantitativas, prospetivas e retrospectivas, nomeadamente sobre a sua cadeia de valor, tendo em conta os horizontes de curto, médio e longo prazo.

As empresas abrangidas pela CSRD terão de reportar a informação de sustentabilidade em conformidade com as Normas de Relato de Sustentabilidade da União Europeia (*European Sustainability Reporting Standards* - ESRS), que foram estabelecidas através Regulamento Delegado (UE) 2023/2772¹⁴.

¹¹ Diretiva (UE) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de dezembro de 2022 que altera o Regulamento (UE) n.º 537/2014, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e a Diretiva 2013/34/UE no que diz respeito ao relato de sustentabilidade das empresas

¹² Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas, que altera a Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e revoga as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho

¹³ Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE no que se refere à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos

¹⁴ Regulamento Delegado (UE) 2023/2772 da Comissão, de 31 de julho de 2023, que complementa a Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante às normas de relato de sustentabilidade

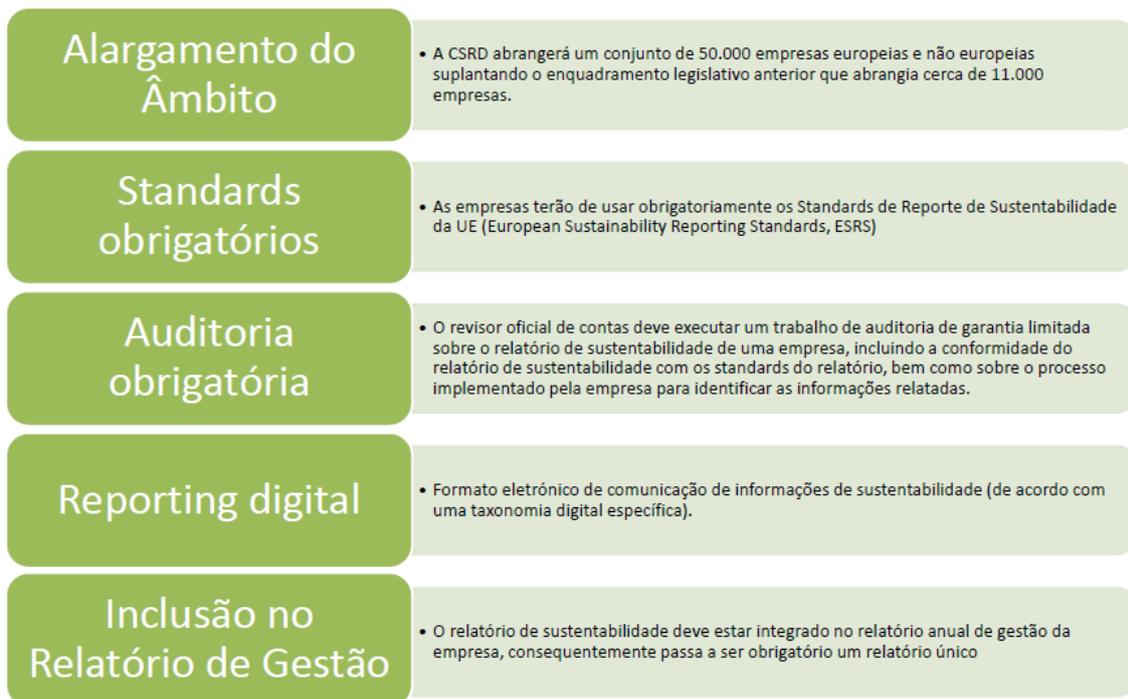


Figura 5: Principais diferenças entre a CSRD e a NFRD

As novas regras de comunicação de informações sobre sustentabilidade serão aplicáveis a todas as grandes empresas e a todas as empresas cotadas em mercados regulamentados, com exceção das microempresas. No que respeita às empresas não europeias, a obrigação de apresentar um relatório de sustentabilidade aplica-se a todas as empresas com um volume de negócios líquido superior a 150 milhões de euros na UE e que tenham pelo menos uma filial ou sucursal na UE que exceda determinados limiares.

A CSRD visa colmatar as lacunas das regras existentes em matéria de comunicação de informações não financeiras, contribuindo para o investimento e financiamento adicionais para a transição para uma economia sustentável, de acordo com o Pacto Ecológico. Consequentemente, a CSRD é um elemento fundamental do Quadro de Financiamento Sustentável da UE, juntamente com o Regulamento Taxonomia e o SFDR.

A CSRD altera as disposições da Diretiva Contabilística, da Diretiva Transparência¹⁵, da Diretiva¹⁶ e do Regulamento¹⁷ relativos à revisão legal de contas, assegurando assim a coerência entre as disposições pertinentes destes quatro instrumentos jurídicos.

¹⁵ Directiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Directiva 2001/34/CE

¹⁶ Directiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2006, relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas, que altera as Directivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho e que revoga a Directiva 84/253/CEE do Conselho

¹⁷ Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo aos requisitos específicos para a revisão legal de contas das entidades de interesse público e que revoga a Decisão 2005/909/CE da Comissão

Altera a Diretiva Contabilística, revendo determinadas disposições em vigor e acrescentando novas disposições relativas à comunicação de informações sobre sustentabilidade. Além disso, altera a Diretiva e o Regulamento relativos à revisão legal de contas, a fim de abranger a auditoria das informações sobre sustentabilidade. Por último, também altera a Diretiva Transparência, com o objetivo de ampliar o âmbito dos requisitos de comunicação de informações sobre sustentabilidade às empresas com valores mobiliários cotados em mercados regulamentados e clarificar o regime de supervisão da comunicação de informações sobre sustentabilidade por parte dessas empresas.

4.1. Âmbito de aplicação

A CSRD prevê que as grandes empresas e todas as empresas, com exceção das microempresas, cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado da UE, devem comunicar informações sobre sustentabilidade.

A CSRD será aplicada em diferentes fases, de acordo com as diferentes características das empresas. Salienta-se que os critérios para a definição de micro, pequenas, médias e grandes empresas, foram alterados pela Comissão Europeia, através da Diretiva Delegada (UE) 2023/2775¹⁸ que altera a Diretiva 2013/34/UE no que respeita aos critérios de dimensão para as micro, pequenas, médias e grandes empresas ou grupos, que têm servido de base à aplicação das novas regras europeias para reporte da sustentabilidade empresarial. No entanto, à data de elaboração deste relatório, a Diretiva Delegada (UE) 2023/2775 ainda não foi transposta para direito nacional. A Tabela 2, resume as diferentes fases de aplicação da CSRD.

As PME cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado na UE, deverão ser autorizadas a comunicar informações de acordo com as normas de relato de sustentabilidade aplicáveis às PME, que serão elaboradas tendo em conta as especificidades e capacidade de reporte das PME. Para as PME cotadas será possível uma derrogação ("*opt-out*") durante um período de 2 anos, desde que fundamentada.

As PME e microempresas que não estão sujeitas aos requisitos de reporte de sustentabilidade ao abrigo da CSRD e que queiram proceder ao relato de sustentabilidade, numa base voluntária, terão a possibilidade de optar por utilizar a normas de relato de sustentabilidade voluntárias para as PMEs, que serão elaboradas brevemente. Estas normas de relato voluntárias, visam ser um método simples e normalizado para comunicar questões ambientais, sociais e de governação, reduzindo os encargos associados ao relato e facilitará o acesso das PME a um financiamento sustentável.

¹⁸ Diretiva Delegada (UE) 2023/2775 da Comissão, de 17 de outubro de 2023, que altera a Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita aos ajustamentos dos critérios de dimensão para as micro, pequenas, médias e grandes empresas ou grupos

Tabela 2: Fases da CSRD

Data	Entidade
A partir de 2025 (relativamente ao ano económico de 2024)	Empresas cujos valores mobiliários sejam admitidos à negociação em mercado regulamentado, instituições de crédito, empresas de seguros ou outras designadas de interesse público pelos Estados-Membros (Organizações já abrangidas pela NFRD)
A partir de 2026 (relativamente ao ano económico de 2025).	Grandes empresas que não estavam abrangidas pela NFRD
A partir de 2027 (relativamente ao ano económico de 2026)	PME cotadas, instituições de crédito, seguradoras pequenas e não-complexas, PME listadas (com opção de <i>opt-out</i> por 2 anos, desde que devidamente fundamentada)
A partir de 2029 (relativamente ao ano económico de 2028)	Entidades extracomunitárias com subsidiária/sucursal na UE

4.2. Regulamento Taxonomia e a CSRD

As empresas abrangidas pelo âmbito de aplicação da CSRD também terão de cumprir o Regulamento Taxonomia. Assim, estas empresas têm de comunicar nos seus relatórios anuais até que ponto as suas atividades são abrangidas pela Taxonomia da UE (Elegibilidade para taxonomia) ou cumprem os critérios definidos nos atos delegados da Taxonomia (Alinhamento de taxonomia).

O artigo 8.º do Regulamento Taxonomia exige que as empresas abrangidas pelos artigos 19.º-A ou 29.º-A da Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho divulguem a forma e a medida da associação das respetivas atividades a atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Também exige que as empresas não financeiras divulguem informações sobre a proporção do seu volume de negócios, das suas despesas de capital e das suas despesas operacionais.

As obrigações e os prazos de comunicação aplicáveis às empresas estão definidos no Regulamento Delegado (UE) 2021/2178, que complementa o artigo 8.º do Regulamento Taxonomia. Este Regulamento Delegado especifica o conteúdo, a metodologia e a apresentação das informações a divulgar pelas empresas financeiras e não financeiras relativamente à proporção de atividades económicas ambientalmente sustentáveis nos seus negócios, investimentos ou atividades de concessão de empréstimos.

4.3. Normas de relato de sustentabilidade

As empresas incluídas no âmbito da CSRD terão que obrigatoriamente divulgar as informações de sustentabilidade de acordo com os requisitos das ESRS.

De acordo com a CSRD, deverão ser adotadas as seguintes normas:

- Normas de relato de sustentabilidade transversais: *Cross-cutting standards and standards for all sustainability topics* (Artigo 29.º-B)
- Normas Setoriais (Artigo 29.º-B)
- Normas de relato de sustentabilidade aplicáveis a pequenas e médias empresas (Artigo 29.º-C)
- Normas de relato de sustentabilidade aplicáveis a empresas de países terceiros (Artigo 40.º-B)

O Regulamento Delegado (UE) 2023/2772 estabeleceu o primeiro conjunto das ESRS, que complementam a CSRD, tendo em conta os projetos de normas preparados pelo *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG).

As ESRS especificam as informações sobre sustentabilidade que uma empresa deve divulgar em conformidade com a Diretiva 2013/34/UE, com a redação que lhe foi dada pela CSRD. Mais concretamente, estas normas de relato de sustentabilidade especificam as informações que devem ser divulgadas e a estrutura segundo a qual essas informações devem ser apresentadas pelas empresas incluídas no âmbito da CSRD, tendo em conta os impactos, riscos e oportunidades em relação a questões de sustentabilidade ambiental, social e de governação.

As empresas devem comunicar as informações sobre questões de sustentabilidade com base no princípio da dupla materialidade. A dupla materialidade tem duas dimensões, designadamente: materialidade do impacto e materialidade financeira. A materialidade de impacto está ligada aos impactos reais ou potenciais que as empresas podem causar na sociedade e no ambiente, no curto, médio e longo prazos, por via da sua atividade direta ou através da sua cadeia de valor. Enquanto a materialidade financeira decorre de riscos externos, potenciados pelas alterações climáticas, a que as empresas estão expostas, e que podem vir a afetar financeiramente os resultados dos seus negócios, no curto, médio e longo prazo.

As ESRS neste primeiro conjunto são intersectoriais, o que significa que se aplicam a todas as empresas abrangidas pelo âmbito de aplicação da CSRD, independentemente do setor ou setores em que a empresa opera.

As PME cotadas terão a opção de cumprir os seus requisitos de relato ao abrigo da CSRD, mediante a apresentação de relatórios de acordo com normas específicas e proporcionadas que a Comissão adotará para estas empresas.

A Comunicação da Comissão relativa a medidas de apoio às PME¹⁹ estabelece que as PME e microempresas que não estão sujeitas aos requisitos de reporte de sustentabilidade ao abrigo da CSRD e que queiram proceder ao relato de sustentabilidade, numa base voluntária, terão a possibilidade de optar por utilizar as normas de relato de sustentabilidade voluntárias para as PMEs, que serão elaboradas brevemente. De acordo com esta Comunicação da Comissão, as normas de relato voluntárias, visam ser um método simples e normalizado para comunicar

¹⁹ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões, Pacote de medidas de apoio às PME

questões ambientais, sociais e de governação, reduzindo os encargos associados ao relato e facilitará o acesso das PME a mecanismos de financiamento sustentável.

Em abril de 2024, a Diretiva (UE) 2024/1306²⁰ alterou os prazos definidos inicialmente na CSRD relativamente às Normas Setoriais e Normas aplicáveis a empresas de países terceiros:

- Normas Setoriais: o artigo 29.º-B, n.º 1, terceiro parágrafo, da Diretiva Contabilística fixavam a data de adoção da ESRS específica de um setor até 30 de junho de 2024. Estas normas setoriais devem especificar as informações que as empresas devem comunicar sobre questões de sustentabilidade e os domínios de comunicação de informações específicos do setor em que a empresa opera. A Diretiva (UE) 2024/1306 estabeleceu um adiamento de 2 anos para a adoção destas normas setoriais, no âmbito das propostas apresentadas pela Comissão para reduzir os encargos com a comunicação de informações para os intervenientes nos mercados financeiros, respondendo igualmente a uma solicitação do setor empresarial. Consequentemente, a Diretiva 2013/34/UE é alterada do seguinte modo: o prazo para a Comissão adotar ESRS setoriais por meio de atos delegados, nos termos do artigo 29.º-B, n.º 1, terceiro parágrafo, é fixado em 30 de junho de 2026, em vez de 30 de junho de 2024.
- Normas aplicáveis a empresas de países terceiros: o artigo 40.º-B da Diretiva Contabilística fixava a data de adoção de 30 de junho de 2024 para a ESRS a utilizar por certas empresas de países terceiros com atividade na União. A Diretiva (UE) 2024/1306 estabeleceu que a Comissão deve adotar ESRS relativas às empresas de países terceiros que cumpram determinados limiares por meio de atos delegados no quadro do artigo 40.º-B até 30 de junho de 2026, em vez de 30 de junho de 2024.

4.4. Estrutura das Normas de Relato de Sustentabilidade

Atualmente, As ESRS especificam os critérios que as empresas devem utilizar para efetuar o seu relato de sustentabilidade em conformidade com os artigos 19.º-A e 29.º-A da Diretiva Contabilística. As ESRS estão estruturadas em três categorias:

- Normas Transversais;
- Normas Temáticas (estruturadas em 3 pilares de sustentabilidade: Ambiente, Social e de Governação); e
- Normas Setoriais Específicas (a estabelecer numa fase posterior).

As Normas Transversais e as Normas Temáticas são independentes do sector, ou seja, aplicam-se a todas as empresas, independentemente do sector ou sectores em que operam. Por outro lado, as normas setoriais específicas são aplicáveis a todas as empresas de um determinado sector e abordam os impactos, riscos e oportunidades consideradas como importantes para todas as empresas de um sector específico e que não estão abrangidos, ou não estão suficientemente abrangidos pelas Normas Temáticas. As normas setoriais específicas são multitemáticas e abrangem os temas mais relevantes para o sector em questão, possibilitando um elevado grau de comparabilidade.

²⁰ Diretiva (UE) 2024/1306 do parlamento europeu e do conselho de 29 de abril de 2024 que altera a Diretiva 2013/34/UE no que diz respeito aos prazos para a adoção de normas de relato de sustentabilidade relativamente a determinados setores e a determinadas empresas de países terceiros

De acordo com o Regulamento Delegado (UE) 2023/2772, as ESRS incluem 12 normas para reporte da sustentabilidade, que se encontram estruturadas em Normas Transversais e Normas Temáticas. A Figura 6 resume a estrutura das ESRS.



Figura 6 Estrutura das ESRS

A “avaliação da materialidade” é o ponto de partida para a elaboração de relatórios de sustentabilidade nos termos das ESRS. As ESRS exigem a realização por parte das empresas de uma “avaliação da materialidade”, a fim de identificar os impactos, riscos e oportunidades relevantes a comunicar, tendo em vista assegurar a conformidade com a CSRD.

As ESRS especificam, em secção própria, os requisitos gerais de divulgação dos impactos, riscos e oportunidades materiais resultantes da avaliação da materialidade efetuada pela empresa. Uma questão de sustentabilidade é “material” para a empresa quando satisfaz os critérios definidos para a materialidade do impacto e/ou a materialidade financeira.

Consequentemente, as ESRS não exigem que as empresas divulguem quaisquer informações sobre temas ambientais, sociais e de governação abrangidos pelas ESRS quando a empresa tenha avaliado o tema em causa como sendo “não material”.

As Normas Transversais, são compostas por:

- ESRS 1 Requisitos gerais: descrevem a arquitetura das ESRS, explicam as convenções de redação e os conceitos fundamentais, estabelecendo requisitos gerais para a preparação e apresentação de informação relacionada com a sustentabilidade;
- ESRS 2 Divulgações gerais: aplicam-se às questões de sustentabilidade abrangidas pelas normas temáticas e pelas normas sectoriais específicas, estabelecendo os requisitos de divulgação sobre as informações que a empresa deve fornecer, a nível geral, sobre todas as questões materiais de sustentabilidade nas áreas de comunicação de informação de governação, estratégia, impacto, gestão de riscos e oportunidades, métricas e objetivos.

As ESRS temáticas abrangem um tema de sustentabilidade e estão estruturadas em temas e, quando necessário, em subtemas. As normas temáticas que abrangem determinados temas de sustentabilidade, podem incluir requisitos específicos que complementam os requisitos gerais de divulgação de informações da ESRS 2.

4.5. Normas de Relato de Sustentabilidade para Pequenas e Médias Empresas

A CSRD prevê que o desenvolvimento de normas de relato de sustentabilidade aplicáveis especificamente às PME. Neste sentido, o EFRAG está a desenvolver uma norma simplificada para as PME cotadas, incluindo pequenos bancos e seguradoras cativas (ESRS Listed SME, ou ESRS LSME).

A Comissão assegurará que estas normas aplicáveis às PME cotadas são proporcionadas, restringindo as informações que as PME cotadas (abrangidas pela diretiva CSRD) são obrigadas a comunicar. Estabelecerão igualmente um limite legal para as informações exigidas pelas normas europeias em matéria de sustentabilidade, a obter pelas grandes empresas junto das PME que estejam incluídas na sua cadeia de valor, limitando assim os efeitos multiplicadores. Trata-se de uma salvaguarda importante da diretiva CSRD para limitar o impacto indireto nas PME dos requisitos de notificação da cadeia de valor impostos às grandes empresas (Comissão Europeia, 2023b).

A ESRS LSME será publicada como ato delegado e entrará em vigor a 1 de janeiro de 2026, com opção de autoexclusão por mais dois anos.

Além disso, o EFRAG está a desenvolver uma norma voluntária para as PME não cotadas (ESRS Voluntary SME, ou ESRS VSME). As PME poderão utilizar esta norma voluntária para normalizar as informações sobre sustentabilidade que queiram comunicar, estabelecendo melhores oportunidades para aceder ao financiamento verde e facilitando assim a transição para uma economia sustentável (Comissão Europeia, 2023b).

4.6. Garantia de Fiabilidade

A informação divulgada ao abrigo da CSRD estará sujeita a uma garantia de fiabilidade limitada obrigatória. No entanto, a CSRD prevê uma abordagem progressiva para melhorar o nível de garantia exigido para as informações sobre sustentabilidade, com o objetivo de estabelecer no futuro uma obrigação da garantia de fiabilidade razoável, tal como é exigido para o relato financeiro. Consequentemente, a CSRD dá início a uma nova fase para os relatórios de sustentabilidade na UE, uma vez que responsabiliza as empresas pelas informações de sustentabilidade que divulgam e atribui uma maior responsabilidade aos profissionais de gestão e auditoria para as assegurar.

A CSRD estabelece a obrigação de o revisor oficial de contas ou a sociedade de revisores oficiais de contas emitir um parecer sobre a conformidade do relato de sustentabilidade com os requisitos da União, com base em trabalhos de garantia de fiabilidade limitada. De acordo com a CSRD, este parecer deverá abranger a conformidade do relato de sustentabilidade com as normas de relato de sustentabilidade da UE, o processo realizado pela empresa para identificar as informações comunicadas ao abrigo das normas de relato de sustentabilidade e o cumprimento do requisito de marcação do relato de sustentabilidade. O revisor ou auditor

deverá também avaliar se o relato da empresa cumpre os requisitos em matéria de comunicação de informações previstos no artigo 8.º do Regulamento Taxonomia.

As regras relativas à aprovação e ao reconhecimento dos revisores oficiais de contas e das sociedades de revisores oficiais de contas devem assegurar que os revisores oficiais de contas possuem o nível necessário de conhecimentos teóricos sobre matérias pertinentes para a garantia de fiabilidade da comunicação de informações sobre sustentabilidade e a capacidade de aplicar esses conhecimentos na prática. No entanto, os revisores oficiais de contas que já tenham sido aprovados ou reconhecidos por um Estado-Membro devem continuar a ser autorizados a efetuar revisões legais de contas e ser autorizados a efetuar trabalhos de garantia de fiabilidade da comunicação de informações sobre sustentabilidade. Os Estados-Membros devem, contudo, assegurar que os revisores oficiais de contas já aprovados adquirem os conhecimentos necessários em matéria de comunicação de informações sobre sustentabilidade e de garantia de fiabilidade da comunicação de informações sobre sustentabilidade através de formação profissional contínua.

4.6.1. Normas de Garantia de Fiabilidade

A fim de assegurar práticas uniformes de garantia de fiabilidade e uma elevada qualidade da garantia de fiabilidade do relato de sustentabilidade em toda a União, a Comissão deverá dispor de poderes para adotar normas de garantia de fiabilidade da sustentabilidade por meio de atos delegados. No entanto, os Estados-Membros deverão ter a possibilidade de aplicar normas, procedimentos ou requisitos nacionais de garantia de fiabilidade, enquanto a Comissão não tiver adotado uma norma de garantia de fiabilidade por meio de atos delegados sobre a mesma matéria.

As normas de garantia de fiabilidade a adotar pela Comissão deverão definir os procedimentos que o revisor ou auditor deverá executar para chegar às suas conclusões em matéria de garantia de fiabilidade do relato de sustentabilidade. A Comissão deverá adotar normas de garantia de fiabilidade limitada por meio de atos delegados antes de 1 de outubro de 2026.

A fim de facilitar a harmonização da garantia de fiabilidade do relato de sustentabilidade em todos os Estados-Membros, incentiva-se o *Committee of European Auditing Oversight Bodies* (CEAOB) a adotar orientações não vinculativas para estabelecer os procedimentos a executar aquando da emissão de um parecer de garantia de fiabilidade sobre o relato de sustentabilidade, na pendência da adoção pela Comissão de uma norma de garantia de fiabilidade sobre a mesma matéria.

De acordo com a CSRD, a Comissão adotará os atos delegados, o mais tardar até 1 de outubro de 2026, para complementar a CSRD a fim de estabelecer normas de garantia de fiabilidade limitada que definam os procedimentos que os revisores oficiais de contas e as sociedades de revisores oficiais de contas devem aplicar para tirar as suas conclusões quanto à garantia de fiabilidade do relato de sustentabilidade, incluindo o planeamento dos trabalhos, a ponderação dos riscos e a resposta aos riscos, bem como o tipo de conclusões a incluir no relatório de garantia de fiabilidade do relato de sustentabilidade ou, se for caso disso, no relatório de auditoria ou certificação legal das contas.

O mais tardar até 1 de outubro de 2028, a Comissão adotará atos delegados, para complementar a CSRD a fim de estabelecer normas de garantia de fiabilidade razoável, na sequência de uma

avaliação destinada a determinar se a garantia de fiabilidade razoável é viável para os auditores e para as empresas. Tendo em conta os resultados dessa avaliação e se assim for caso disso, esses atos delegados devem especificar a data a partir da qual o parecer deve basear-se num trabalho de garantia de fiabilidade razoável.

4.7. Impacto para as Empresas

A CSRD obriga à a definição de estratégias e planos de ação para reduzir e mitigar os impactos negativos das empresas sobre o ambiente, mas também para aumentar a resiliência financeira dos negócios, face ao seu nível de exposição aos riscos climáticos.

As grandes empresas e as empresas cotadas em bolsa são afetadas diretamente por esta diretiva. A CSRD exige que sejam avaliados os critérios ESG ao longo das cadeias de valor, pelo que as exigências de reporte vão refletir-se também em todas as suas redes de *stakeholders* e afetar todas as empresas independentemente da sua dimensão.

Ao nível dos requisitos de reporte, as novas normas aumentam os níveis de exigência, especificamente no que toca aos temas relacionados com as alterações climáticas e o controlo das cadeias de valor.

Embora, só as PME cotadas em Bolsa, desde que não sejam microempresas, estejam abrangidas pela CSRD e tenham obrigações de reporte, várias empresas de menor dimensão serão abrangidas por esta nova realidade devido à possibilidade de estarem integradas em cadeias de abastecimento de empresas que solicitarão informações de sustentabilidade, passando a ser regra em termos da avaliação do desempenho empresarial.

Existem desafios acrescidos para as PME, que vão passar a ter os riscos da sua atividade avaliados em termos de impactos ambientais, sociais e de governação, não só por financiadores, mas também por clientes, fornecedores, e opinião pública em geral.

Os critérios ESG passarão a ser um critério diferenciador para as PME, que poderão traduzir-se num decréscimo ou aumento da margem competitiva, nomeadamente em termos de: acesso ao financiamento bancário, a soluções de capitalização, a fundos comunitários e nos contratos de fornecimento no âmbito das cadeias de abastecimento.

5. Obrigação Verde Europeia

O Regulamento (UE) 2023/2631 estabelece uma norma voluntária para as Obrigações Verdes Europeias ou EuGB (do inglês *European Green Bond*). Este regulamento estabelece requisitos uniformes para os emitentes de obrigações que pretendam utilizar a designação EuGB para as suas obrigações sustentáveis do ponto de vista ambiental. As Obrigações Verdes Europeias serão disponibilizadas aos investidores a nível mundial.

As Obrigações Verdes Europeias também podem ser emitidas por entidades soberanas da UE e de países terceiros.

Este Regulamento representa mais um passo na execução da estratégia da UE para financiar uma economia sustentável, promovendo a transição da economia europeia com objetivo de alcançar um impacto neutro no clima e uma maior eficiência na utilização dos recursos.

O Regulamento relativo às Obrigações Verdes Europeias tem como principal objetivo aumentar a transparência, integridade, normalização e comparabilidade do mercado obrigações verdes, beneficiando tanto os investidores de obrigações verdes como os emitentes, vinculando os seus requisitos aos de outros regulamentos e diretivas europeias do Quadro de Financiamento Sustentável, nomeadamente o Regulamento Taxonomia, o SFDR e a CSRD.

Existirá um aumento da transparência, contribuindo para a eficiência dos mercados, a redução dos riscos de greenwashing no mercado de obrigações verdes, a promoção da canalização de recursos financeiros para tecnologias e processos produtivos neutros em carbono (ou menos poluentes), e o reforço da necessidade de os emitentes demonstrarem o teor de financiamento de projetos verdes alinhados com a taxonomia europeia (ASF, 2023).

As receitas das obrigações que utilizem a designação Obrigação Verde Europeia ou EuGB deverão ser afetadas a atividades económicas que sejam ambientalmente sustentáveis e alinhadas com os objetivos ambientais estabelecidos no Regulamento Taxonomia, ou que possibilitem a transformação de determinadas atividades económicas em atividades sustentáveis do ponto de vista ambiental, cumprindo os requisitos do Regulamento Taxonomia.

Apesar de todas as receitas das obrigações verdes europeias terem de ser investidas em atividades económicas alinhadas com o Regulamento Taxonomia, na condição de os setores em causa já estarem abrangidos pela Taxonomia da UE, haverá para os setores ainda não abrangidos pela Taxonomia da UE e para determinadas atividades, uma margem de flexibilidade de 15 %. No entanto, a continuidade futura desta margem de flexibilidade será reavaliada, tendo em conta o progresso da transição económica da Europa para a neutralidade climática, o paradigma tecnológico dos próximos anos e as necessidades futuras de investimento em atividades sustentáveis.

O Regulamento (UE) 2023/2631 estabelece também requisitos de transparência e de verificação externa. Os emitentes devem preencher uma Ficha informativa sobre a Obrigação Verde Europeia a emitir, realizar uma verificação pré-emissão, elaborar relatórios relativos à afetação das receitas e verificação pós-emissão dos mesmos e elaborar um relatório de impacto.

Relativamente às condições para a verificação externa das Obrigações Verdes Europeias, é estabelecido um sistema de registo e de supervisão dos verificadores externos.

5.1. Requisitos Gerais

O Regulamento (UE) 2023/2631 prevê que os ativos fixos, despesas e ativos financeiros que podem ser financiados com as receitas das Obrigações Verdes Europeias são determinados através dos critérios técnicos de avaliação estabelecidos mediante os atos delegados adotados nos termos do Regulamento Taxonomia. No entanto, os emitentes podem afetar até 15 % das receitas de uma Obrigação Verde Europeia a atividades económicas que cumpram os requisitos da taxonomia, com exceção dos critérios técnicos de avaliação, desde que essas atividades sejam:

- Atividades económicas em relação às quais ainda não tenha entrado em vigor nenhum critério técnico de avaliação até à data de emissão da Obrigação Verde Europeia; ou
- Atividades no contexto do apoio internacional comunicadas em conformidade com as orientações, critérios e ciclos de comunicação decididos a nível internacional, incluindo o financiamento da ação climática comunicado à Comissão no âmbito da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Alterações Climáticas, tal como referido no artigo 19.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2018/1999, e a ajuda pública ao desenvolvimento comunicada ao Comité de Ajuda ao Desenvolvimento da Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos.

As receitas das Obrigações Verdes Europeias devem ser afetadas (no entanto, os emitentes podem deduzir os custos de emissão das receitas da Obrigação Verde Europeia antes de afetarem essas receitas), em conformidade com os requisitos da taxonomia, a uma ou mais das seguintes categorias:

- Ativos fixos que não sejam ativos financeiros;
- Despesas de capital abrangidas pelo ponto 1.1.2.2. do anexo I do Regulamento Delegado Divulgação de Informações;
- Despesa operacional abrangida pelo ponto 1.1.3.2 do anexo I do Regulamento Delegado Divulgação de Informações, que tenha sido incorrida não mais de três anos antes da emissão da Obrigação Verde Europeia;
- Ativos financeiros criados não mais de cinco anos depois da emissão da Obrigação Verde Europeia;
- Ativos e despesas das famílias.

O Regulamento prevê condições específicas para um emitente soberano ou de um país terceiro que seja um Estado, um membro de uma federação no caso de um Estado federal ou uma entidade regional ou municipal. Estes emitentes também podem afetar as receitas das Obrigações Verdes Europeias que emitiram ao desagravamento fiscal, a subsídios, ao consumo intermédio, a transferências correntes entre administrações públicas, à cooperação internacional corrente ou a outros tipos de despesa pública, desde que as receitas sejam afetadas em conformidade com os requisitos da Taxonomia.

Por último, também está prevista a possibilidade de os emitentes afetarem as receitas de uma ou mais Obrigações Verdes Europeias em circulação a uma carteira de ativos fixos ou ativos financeiros (abordagem de carteira), desde que demonstrem, nos relatórios relativos à afetação, que o valor total dos ativos fixos ou dos ativos financeiros da sua carteira excede o valor total das obrigações em circulação.

5.2. Ficha Informativa sobre a Obrigação Verde Europeia e Verificação Pré-emissão

Anteriormente à emissão de Títulos Verdes, os emitentes devem preencher a ficha informativa sobre a Obrigação Verde Europeia definida no anexo I do Regulamento (Ficha de Informação sobre a Obrigação Verde Europeia).

A ficha informativa sobre obrigações verdes europeias consiste num modelo de divulgação pública normalizado comum para os emitentes de Obrigações Verdes Europeias ou de obrigações, que permite aos investidores dessas obrigações a localização fácil e fiável das informações de que necessitam, bem como a comparação e agregação de dados sobre essas obrigações. Esta ficha informativa fornece informações relevantes relativamente ao emitente, como por exemplo, a sua Estratégia Ambiental, a afetação prevista das receitas das obrigações a atividades alinhadas pela Taxonomia, o impacto ambiental das receitas das obrigações, o Plano CapEx e outras informações pertinentes.

Obrigatoriamente, os emitentes devem assegurar que a ficha informativa sobre a Obrigação Verde Europeia devidamente preenchida foi objeto de uma verificação pré-emissão, tendo merecido um parecer positivo de um verificador externo. A verificação pré emissão visa estabelecer se a obrigação está em conformidade com os requisitos do regulamento em termos de:

- Utilização das receitas das Obrigações Verdes Europeias;
- Flexibilidade na utilização das receitas das Obrigações Verdes Europeias;
- Ativos financeiros;
- Planos CapEx;
- Aplicação dos critérios técnicos de avaliação e salvaguarda de direitos adquiridos.

5.3. Relatórios relativos à afetação da Obrigação Verde Europeia

Na fase de pós emissão, os emitentes devem elaborar um relatório relativo à afetação da Obrigação Verde Europeia, utilizando o modelo estabelecido no anexo II (Relatório Anual Relativo à Afetação da Obrigação Verde Europeia), por cada ano até à data de afetação integral das receitas da sua Obrigação Verde Europeia e, se aplicável, até à conclusão do plano CapEx, demonstrando que as receitas da Obrigação Verde Europeia, desde a sua data de emissão até ao final do período referido no relatório, foram afetadas em conformidade com os requisitos previstos.

Os relatórios relativos à afetação podem dizer respeito a mais do que uma emissão de Obrigações Verdes Europeias e devem conter, se aplicável, informações sobre os progressos realizados na execução do plano CapEx, incluindo as razões de qualquer atraso ou desvio que tenha um impacto significativo na execução deste plano.

5.4. Verificação Pós-Emissão

Após a afetação integral das receitas da Obrigação Verde Europeia, os emitentes devem obter uma verificação pós-emissão (realizada por um verificador externo) do relatório relativo à afetação. A verificação pós-emissão inclui os seguintes elementos:

- Uma avaliação para determinar se o emitente afetou as receitas da obrigação em conformidade com os requisitos do Regulamento;
- Uma avaliação para determinar se o emitente afetou as receitas da obrigação tal como descrita na ficha informativa sobre a Obrigação Verde Europeia;

Os emitentes devem assegurar que os relatórios anuais relativos à afetação e, se aplicável, quaisquer verificações pós-emissão aplicáveis são tornadas públicas. Os emitentes devem garantir que o verificador externo dispõe de pelo menos 90 dias para analisar um relatório relativo à afetação. A revisão pós-emissão por um revisor externo deve ser tornada pública no prazo de 270 dias após o final do ano a que se refere o relatório.

5.5. Relatório de Impacto

O relatório de impacto de uma Obrigação Verde Europeia descreve o impacto ambiental resultante da utilização das receitas provenientes de uma ou mais emissões destes títulos.

O relatório de impacto deve ser elaborado e publicado pelos emitentes, após a afetação integral das receitas e pelo menos uma vez durante a vigência dessas obrigações. Este relatório deve ser elaborado de acordo com o modelo estabelecido no anexo III do Regulamento (UE) 2023/2631 (Relatório de Impacto da Obrigação Verde Europeia).

Os emitentes podem submeter o relatório de impacto a um processo de verificação realizado por um verificador externo. No entanto, esta verificação não é obrigatória. Porém, pode servir como uma ferramenta útil para mitigar as ameaças de greenwashing.

Se for realizada a verificação do relatório de impacto, esta deve incluir os seguintes elementos: uma avaliação para determinar se a emissão da obrigação está alinhada com a estratégia ambiental mais alargada do emitente, uma avaliação do impacto que as receitas das obrigações tiveram sobre o ambiente e os elementos estabelecidos no anexo IV (Teor da Verificação Pré-Emissão, da Verificação Pós-Emissão e da Verificação do Relatório de Impacto).

6. Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis

O Regulamento (UE) 2019/2088, designado por Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis ou SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*), em vigor desde 10 de março de 2021, estabelece regras harmonizadas de transparência aplicáveis aos intervenientes no mercado financeiro e aos consultores financeiros no que se refere à integração dos riscos em matéria de sustentabilidade e à consideração dos impactos negativos para a sustentabilidade nos seus processos, e à prestação de informações relacionadas com a sustentabilidade em relação a produtos financeiros. De acordo com o SFDR existem dois níveis de reporte: ao nível da entidade e ao nível dos produtos financeiros.

Este regulamento visa obter mais transparência na forma como os intervenientes no mercado financeiro e os consultores financeiros integram os riscos em matéria de sustentabilidade nas suas decisões de investimento, e no aconselhamento que prestam relativamente a investimentos ou seguros, permitindo combater o greenwashing e tornar possível a comparação de opções de investimento em termos de objetivos ESG por parte do investidor.

Posteriormente, o Regulamento Taxonomia complementou as regras de transparência na divulgação de informações pré-contratuais e nos relatórios periódicos estabelecidos pelo SFDR, que diferem de acordo com a classificação do produto financeiro.

Verificou-se que a aplicação do SFDR aumentou significativamente o nível de transparência relacionado com a integração de considerações e objetivos de sustentabilidade em produtos de investimento, resultando num aumento dos compromissos dos investidores relativamente aos seus produtos financeiros em termos de redução de emissões (PSF, 2024a).

Não obstante a importância deste regime de transparência, a aplicação do SFDR tem colocado alguns desafios. Desde logo, pela falta de clareza de algumas normas e a sua difícil articulação com outras normas do regime do financiamento sustentável. A isto acresce a escassez de informação empresarial em matéria de sustentabilidade (CMVM, 2023).

Na sequência dos desafios e as preocupações manifestadas pelas diversas partes interessadas relativamente ao SFDR, a Comissão realizou uma consulta pública. O período de consulta desta iniciativa da Comissão decorreu de setembro a dezembro de 2023. As principais conclusões deste processo de consulta foram as seguintes (Comissão Europeia, 2024b):

- Apoio generalizado aos objetivos gerais do SFDR, mas opiniões divididas quanto à medida em que o regulamento atingiu esses objetivos durante os seus primeiros anos de implementação.
- Consenso sobre a necessidade de garantir a coerência no Quadro de Financiamento Sustentável da EU, nomeadamente em termos das interdependências entre o Regulamento Taxonomia, CSRD e SFDR.
- Opiniões divididas sobre a relevância das divulgações ao nível da entidade do SFDR.
- Apoio à definição de requisitos de divulgação uniformes para todos os produtos financeiros oferecidos na UE, bem como divulgações adicionais para produtos que fazem alegações de sustentabilidade.
- Forte apoio a um sistema de categorização voluntária regulado a nível da EU.
- Não existe uma preferência clara por uma das duas abordagens propostas para um potencial sistema de categorização da EU.

Embora as opiniões diverjam quanto à abordagem a adotar, registou-se entre os inquiridos um significativo apoio a determinados princípios para as categorias do SFDR e critérios subjacentes(Comissão Europeia, 2024b):

- Centrado nos investidores não profissionais: A grande maioria dos inquiridos salientou a importância de as categorias serem facilmente compreensíveis pelos investidores não profissionais. Apelaram a divulgações simples e comparáveis para ajudar os investidores de retalho a compreender os objetivos de investimento dos produtos, as estratégias utilizadas para os alcançar e a monitorizar o desempenho ESG.
- Dimensão internacional: Embora reconhecendo que o alinhamento total com os sistemas de categorização de países terceiros pode não ser viável, a maioria dos inquiridos apelou à abordagem europeia para permitir a aplicabilidade internacional.
- Integração do conceito de financiamento de transição: Existe um apoio significativo (por parte dos inquiridos) à criação de uma categoria específica para produtos com foco na transição, com o objetivo de melhorar o perfil de sustentabilidade dos ativos em que investem.
- Critérios neutros em termos de ativos: Os inquiridos destacaram a necessidade de os critérios subjacentes serem neutros em termos de ativos e aplicáveis a todos os tipos de produtos financeiros.

6.1. Categorias dos Produtos Financeiros

De acordo com o SFDR, os produtos financeiros podem ser classificados em três categorias:

- Artigo 6: Produtos que integram considerações ESG no processo de tomada de uma decisão de investimento, ou expliquem por que razão o risco de sustentabilidade não é relevante, mas que não satisfaçam os critérios complementares das estratégias do Artigo 8 ou do Artigo 9.
- Artigo 8: produto financeiro que promove, entre outras, características ambientais ou sociais, ou uma combinação destas características, desde que sejam efetuados em empresas que respeitem as práticas de boa governação. No entanto, o seu objetivo principal não é investir em sustentabilidade.
- Artigo 9: produto financeiro que tem como objetivo investimentos sustentáveis. Segundo, SFDR um investimento sustentável é definido como sendo um investimento numa atividade económica que contribua para um objetivo ambiental ou social, e desde que o investimento não prejudique significativamente nenhum outro objetivo ambiental ou social e que as empresas alvo do investimento sigam boas práticas de governança.

É importante salientar que estas categorias de produtos não são rótulos, embora muitos intervenientes no mercado as tenham considerado incorretamente dessa forma (ESMA, 2023).

No terceiro trimestre de 2023, os fundos divulgados ao abrigo do Artigo 8 e do Artigo 9 representavam 56% do total dos ativos da UE. Verificou-se que 10% dos fundos reportados ao abrigo do Artigo 8 estabeleceram um objetivo de redução de carbono, a partir de outubro de 2023 (Morningstar, 2023)

6.2. Riscos de Sustentabilidade e Principais Impactos Negativos

Os gestores de ativos e consultores financeiros têm de facultar informação específica sobre os Riscos de Sustentabilidade e os Principais Impactos Negativos (*Principal Adverse Impacts – PAI*). O SFDR define da seguinte forma os Riscos de sustentabilidade e os Principais Impactos Negativos:

- Riscos de Sustentabilidade: eventos ou condições ambientais, sociais ou de governança, passíveis de causarem um eventual impacto negativo relevante no valor de um investimento (como por exemplo: as alterações climáticas).
- Principais Impactos Negativos: todos os resultados que as decisões ou aconselhamentos de investimento poderão ter nos fatores de sustentabilidade (como por exemplo: investimentos numa empresa cuja atividade contribui significativamente para as emissões de GEE ou que tem práticas prejudiciais em termos gestão de recurso hídricos).

O SFDR determina que as classificações de produtos financeiros, referidas anteriormente, estão sujeitas a diferentes requisitos de divulgação nos websites das entidades, bem como nas suas divulgações pré-contratuais e relatórios periódicos, nomeadamente:

- Produtos Financeiros Artigo 8: informação sobre como as características ambientais ou sociais são garantidas, incluindo divulgação sobre o grau de alinhamento com o Regulamento da Taxonomia da UE;
- Produtos Financeiros Artigo 9: informação sobre como o objetivo sustentável que se propõe a atingir é alcançado e grau de alinhamento com o Regulamento Taxonomia.
- Para as entidades que consideram os PAI, deve ser fornecida uma explicação sobre como os produtos financeiros têm em conta esses impactes;

Ao nível da entidade, este Regulamento estabelece os seguintes requisitos de divulgação:

- Informações sobre como são integrados os riscos de sustentabilidade no processo de tomada de decisão de investimento ou de consultoria financeira;
- Declaração sobre como são considerados os PAI;
- Informação sobre como as políticas de remuneração são consistentes com a integração dos riscos de sustentabilidade; e
- Divulgações pré-contratuais sobre integração de riscos de sustentabilidade, incluindo avaliações de como o desempenho dos produtos financeiros pode ser afetado por esses riscos.

O detalhe do conteúdo, metodologias e modelos de apresentação da informação a considerar são definidos em Normas Técnicas Regulamentares (RTS) desenvolvidas pelas Autoridades Europeias de Supervisão (EBA, EIOPA e ESMA) publicadas no Regulamento Delegado (UE)

2022/1288²¹, que por sua vez foi alterado e retificado pelo Regulamento Delegado (UE) 2023/363²².

6.3. Regulamentos Delegados

O Regulamento Delegado (UE) 2022/1288 complementa o SFDR no que respeita às normas técnicas de regulamentação que especificam com maior detalhe o conteúdo e a apresentação das informações relacionadas com o princípio de “não prejudicar significativamente”. o teor, as metodologias e a apresentação das informações relacionadas com os indicadores de sustentabilidade e os impactos negativos para a sustentabilidade, e o teor e a apresentação das informações relacionadas com a promoção das características ambientais ou sociais e com os objetivos de investimento sustentável nos documentos pré-contratuais, nos sítios Web e nos relatórios periódicos. Este Regulamento Delegado estabelece um *template* de reporte obrigatório para descrever como é que os principais impactos adversos nos fatores de sustentabilidade são considerados nas decisões de investimento, assegurando a comparabilidade entre os diferentes participantes no mercado financeiro.

Por sua vez, o Regulamento Delegado (UE) 2023/363 alterou e retificou as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) 2022/1288 quanto ao conteúdo e à apresentação de informações no âmbito da divulgação dessas informações em documentos pré-contratuais e relatórios periódicos relativos a produtos financeiros que investem em atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Fundamentalmente, as alterações efetuadas visam garantir que são disponibilizadas aos investidores as informações previstas no Regulamento Delegado Complementar do Clima, incluindo detalhes nas divulgações pré-contratuais, em websites e em relatórios periódicos sobre exposições a investimentos em atividades de gás fóssil e energia nuclear.

As alterações incluem a substituição dos modelos de anexo do SFDR RTS por divulgações pré-contratuais e periódicas, que devem incluir um gráfico para demonstrar até que nível as carteiras estão expostas às atividades económicas relacionadas com o gás e nuclear que estão em conformidade com a taxonomia da UE - conforme estabelecido no Regulamento Delegado Complementar do Clima.

²¹ Regulamento Delegado (UE) 2022/1288 da Comissão de 6 de abril de 2022 que complementa o Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação que especificam com maior detalhe o conteúdo e a apresentação das informações relacionadas com o princípio de «não prejudicar significativamente». o teor, as metodologias e a apresentação das informações relacionadas com os indicadores de sustentabilidade e os impactos negativos para a sustentabilidade, e o teor e a apresentação das informações relacionadas com a promoção das características ambientais ou sociais e com os objetivos de investimento sustentável nos documentos pré-contratuais, nos sítios Web e nos relatórios periódicos

²² Regulamento Delegado (UE) 2023/363 da Comissão de 31 de outubro 2022 que altera e retifica as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) 2022/1288 quanto ao conteúdo e à apresentação de informações no âmbito da divulgação dessas informações em documentos pré-contratuais e relatórios periódicos relativos a produtos financeiros que investem em atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental

6.4. Aplicação do SFDR em Portugal

De acordo com a CMVM, em Portugal, no final de 2022, existiam 85 Organismos de Investimento Coletivo (OIC) promotores de características de sustentabilidade, cuja gestão integrava explicitamente considerações ambientais ou sociais (Artigo 8) e em que o valor líquido sob gestão atingia 15 217,2 milhões de euros e era detido por 926 541 participantes. Já o valor líquido sob gestão dos 7 OIC cuja estratégia de investimento define um objetivo explícito de investimento sustentável aplicável ao fundo (Artigo 9), era, em Portugal, de 125,7 milhões de euros, detido por 2 786 participantes (CMVM, 2023).

Não obstante os reduzidos números apresentados pelos OIC que têm um objetivo de investimento sustentável, surgiram 5 novos OIC com estas características em 2022, que captaram investimentos junto de 2 642 participantes. Relativamente a 31 de dezembro de 2022, apenas se encontram OIC do Artigo 9 na área mobiliária (5 OIC) e de capital de risco (2 OIC) (CMVM, 2023).

A Figura 7 resume os OIC em atividade e respetivos montantes sob gestão e a respetiva distribuição pelos respetivos artigos do SFDR.

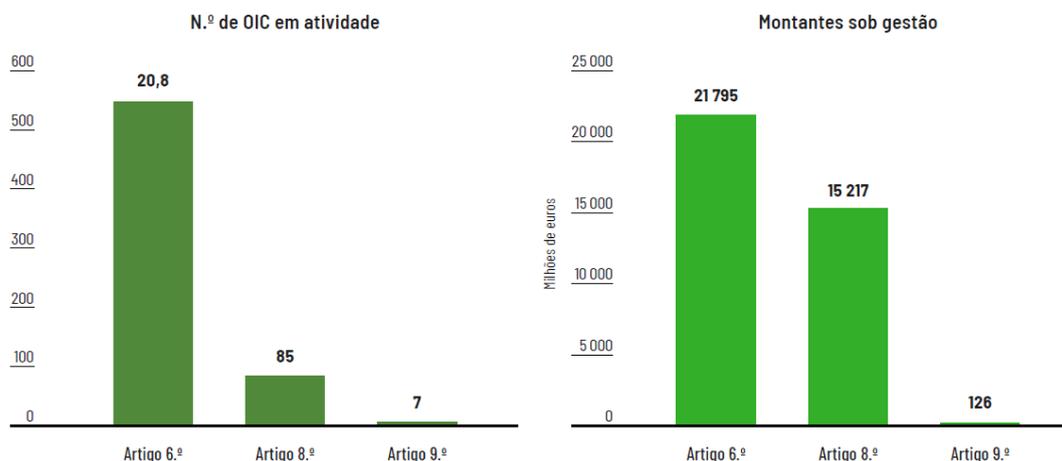


Figura 7: Total de OIC em atividade e respetivos montantes sob gestão e a respetiva distribuição pelos respetivos artigos do SFDR a 31/12/2022 (Fonte: CMVM, 2023)

7. Diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade

Após um percurso legislativo de dois anos e meio foi formalmente adotada e publicada no Jornal Oficial da União Europeia, a Diretiva (UE) 2024/1760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de junho de 2024, relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937²³ e o Regulamento (UE) 2023/2859²⁴, também designada por *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD). Esta Diretiva consiste num instrumento legislativo determinante para a proteção dos direitos humanos e dever de diligência ambiental na UE. A CSDDD será aplicada forma faseada nos próximos anos e introduz requisitos obrigatórios em matéria de direitos humanos e de diligência ambiental para as grandes empresas da UE e de países terceiros que operam na UE.

A CSDDD visa criar um quadro abrangente de dever de diligência em toda a UE. A Diretiva tem um âmbito abrangente, afetando determinadas empresas da UE e de países terceiros com operações significativas no mercado da UE. Estabelece para as empresas abrangidas pelo seu âmbito, deveres da identificação, e, sempre que necessário, da priorização, prevenção, atenuação, cessação, minimização e reparação dos efeitos negativos, reais ou potenciais, nos direitos humanos e no ambiente decorrentes das operações das próprias empresas, das operações das suas filiais e das operações dos seus parceiros comerciais que integram as cadeias de atividades das empresas. Também visa assegurar que as partes afetadas pelo incumprimento dos deveres referidos anteriormente tenham acesso à justiça.

Esta Diretiva está integrada no âmbito do Pacto Ecológico Europeu e das várias estratégias setoriais que o implementam. Contribui também para os objetivos de neutralidade carbónica da UE, ao estabelecer a obrigação para determinadas empresas de adotar e pôr em prática um plano de transição para a atenuação das alterações climáticas que vise assegurar a compatibilidade do modelo empresarial e da estratégia da empresa com a transição para uma economia sustentável e com a limitação do aquecimento global a 1,5°C, em conformidade com o Acordo de Paris e com o objetivo de alcançar a neutralidade climática, tal como estabelecido na Lei Europeia do Clima²⁵.

7.1. Âmbito

De acordo com a CSDDD, as empresas constituídas ao abrigo da legislação de um Estado-Membro UE devem estar sujeitas a requisitos de dever de diligência se forem verificadas determinadas condições relativamente ao volume de negócios e, em certos casos, de número de trabalhadores. A Diretiva também é aplicável às empresas constituídas em conformidade com a legislação de um país terceiro com operações na UE que preenchem determinadas condições.

²³ Diretiva (UE) 2019/1937 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de outubro de 2019, relativa à proteção das pessoas que denunciam violações do direito da União

²⁴ Regulamento (UE) 2023/2859 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de dezembro de 2023, que cria um ponto de acesso único europeu destinado a permitir um acesso centralizado a informações publicamente disponíveis com relevância para os serviços financeiros, os mercados de capitais e a sustentabilidade

²⁵ Regulamento (UE) 2021/1119 do Parlamento Europeu e do Conselho de 30 de junho de 2021 que cria o regime para alcançar a neutralidade climática e que altera os Regulamentos (CE) n.º 401/2009 e (UE) 2018/1999

A CSDDD não é aplicável aos Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM) e Fundos de Investimento Alternativo (FIA).

De acordo com os requisitos previstos na CSDDD (Artigo 2.º), esta diretiva é aplicável às empresas constituídas em conformidade com a legislação de um Estado-Membro que preencham uma das seguintes condições:

- a) A empresa tinha, em média, mais de 1 000 trabalhadores e tinha um volume de negócios líquido a nível mundial superior a 450 000 000 EUR no último exercício financeiro relativamente ao qual foram ou deveriam ter sido adotadas demonstrações financeiras anuais;
- b) A empresa não atingiu os limiares referidos na alínea a), mas é a empresa-mãe em última instância de um grupo que atingiu esses limiares no último exercício financeiro relativamente ao qual foram ou deveriam ter sido adotadas demonstrações financeiras anuais consolidadas;
- c) A empresa celebrou, ou é a empresa-mãe em última instância de um grupo que celebrou, contratos de franquia ou de licenciamento na União em troca de royalties com empresas terceiras independentes, caso esses contratos garantam uma identidade comum, um conceito empresarial comum e a aplicação de métodos empresariais uniformes, e caso essas royalties tenham ascendido a mais de 22 500 000 EUR no último exercício financeiro relativamente ao qual foram ou deveriam ter sido adotadas demonstrações financeiras anuais, e desde que a empresa tenha tido, ou seja a empresa-mãe em última instância de um grupo que tenha tido, um volume de negócios líquido a nível mundial superior a 80 000 000 EUR no último exercício financeiro relativamente ao qual foram ou deveriam ter sido adotadas demonstrações financeiras anuais.

Esta Diretiva é também aplicável às empresas constituídas em conformidade com a legislação de um país terceiro que preencham uma das seguintes condições:

- a) A empresa gerou um volume de negócios líquido superior a 450 000 000 EUR na União no exercício anterior ao último exercício financeiro;
- b) A empresa não atingiu os limiares previstos na alínea a), mas é a empresa-mãe em última instância de um grupo que, em base consolidada, atingiu esses limiares no exercício anterior ao último exercício financeiro;
- c) A empresa celebrou, ou é a empresa-mãe em última instância de um grupo que celebrou, contratos de franquia ou de licenciamento na União em troca de royalties com empresas terceiras independentes, caso esses contratos garantam uma identidade comum, um conceito empresarial comum e a aplicação de métodos empresariais uniformes, e caso essas royalties tenham ascendido a mais de 22 500 000 EUR na União no exercício anterior ao último exercício financeiro, e desde que a empresa tenha gerado, ou seja a empresa-mãe em última instância de um grupo que tenha gerado, um volume de negócios líquido superior a 80 000 000 EUR na União no exercício anterior ao último exercício financeiro.

Esta Diretiva só é aplicável se a empresa tiver cumprido as condições de elegibilidade previstas, em cada um dos dois últimos exercícios consecutivos, e deverá deixar de ser aplicável se as condições deixarem de estar preenchidas em cada um dos dois últimos exercícios pertinentes.

A Diretiva prevê também que uma empresa-mãe pode ficar isenta do cumprimento das obrigações decorrentes da presente diretiva se esta em última instância tenha como atividade principal a detenção de participações em filiais operacionais e não participe na tomada de

decisões de gestão, operacionais ou financeiras que afetem o grupo ou uma ou mais das suas filiais. No entanto, a isenção está subordinada à condição de que uma das filiais da empresa-mãe em última instância estabelecidas na União seja designada para cumprir as obrigações previstas nos artigos 6.º a 16.º e no artigo 22.º em nome da empresa-mãe em última instância, incluindo as obrigações da empresa-mãe em última instância respeitantes às atividades das suas filiais. A empresa-mãe em última instância deve solicitar a isenção à autoridade de supervisão competente, em conformidade com as condições previstas, a fim de avaliar se estão preenchidas as condições de isenção.

7.2. Aplicação

As empresas aplicarão as disposições previstas na CSDDD de forma faseada a partir de 26 de julho de 2027, de acordo com a sua dimensão e volume de negócios. No entanto, a Diretiva só deverá ser aplicável se as empresas as tiverem cumprido em cada um dos dois últimos exercícios consecutivos, e deixará de ser aplicável se as condições deixarem de estar preenchidas em cada um dos dois últimos exercícios pertinentes. Este critério aplica-se também às empresas constituídas em conformidade com a legislação de um país terceiro, que devem cumprir o critério pertinente relativo ao volume de negócios na UE em cada um dos dois últimos exercícios financeiros. Por razões de clareza, e tendo em conta a aplicação faseada da presente diretiva, os critérios relativos ao âmbito de aplicação têm de ser cumpridos pelas empresas da UE e de países terceiros durante dois exercícios financeiros consecutivos antes das datas de aplicação pertinentes estabelecidas em conformidade com as regras de transposição da CSDDD.

A Tabela 3 resume o calendário de aplicação da CSDDD às empresas.

Tabela 3: Calendário de Aplicação

Data de aplicação	Empresas abrangidas
<p>A partir de 26 de julho de 2027</p>	<ul style="list-style-type: none"> empresas referidas no artigo 2.º, n.º 1, alíneas a) e b), constituídas em conformidade com a legislação do Estado-Membro que tinham mais de 5 000 trabalhadores em média e que geraram um volume de negócios líquido a nível mundial superior a 1 500 000 000 EUR no último exercício financeiro anterior a 26 de julho de 2027 em relação às quais foram ou deveriam ter sido adotadas demonstrações financeiras anuais, com exceção das medidas necessárias para dar cumprimento ao artigo 16.º, que os Estados-Membros aplicam a essas empresas nos exercícios financeiros com início em 1 de janeiro de 2028 ou posteriormente; empresas referidas no artigo 2.º, n.º 2, alíneas a) e b), constituídas em conformidade com a legislação de um país terceiro que geraram um volume de negócios líquido superior a 1 500 000 000 EUR na União no exercício anterior ao último exercício financeiro anterior a 26 de julho de 2027, com exceção das medidas necessárias para dar cumprimento ao artigo 16.º, que os Estados-Membros aplicam a essas empresas nos exercícios financeiros com início em 1 de janeiro de 2028 ou posteriormente.
<p>A partir de 26 de julho de 2028</p>	<ul style="list-style-type: none"> empresas referidas no artigo 2.º, n.º 1, alíneas a) e b), constituídas em conformidade com a legislação do Estado-Membro que tinham mais de 3 000 trabalhadores em média e que geraram um volume de negócios líquido a nível mundial superior a 900 000 000 EUR no último exercício financeiro anterior a 26 de julho de 2028 em relação às quais foram ou deveriam ter sido adotadas demonstrações financeiras anuais, com exceção das medidas necessárias para dar cumprimento ao artigo 16.º, que os Estados-Membros aplicam a essas empresas nos exercícios financeiros com início em 1 de janeiro de 2029 ou posteriormente; empresas referidas no artigo 2.º, n.º 2, alíneas a) e b), constituídas em conformidade com a legislação de um país terceiro que geraram um volume de negócios líquido superior a 900 000 000 EUR na União no exercício anterior ao último exercício financeiro anterior a 26 de julho de 2028, com exceção das medidas necessárias para dar cumprimento ao artigo 16.º, que os Estados-Membros aplicam a essas empresas nos exercícios financeiros com início em 1 de janeiro de 2029 ou posteriormente.
<p>A partir de 26 de julho de 2029</p>	<ul style="list-style-type: none"> todas as outras empresas referidas no artigo 2.º, n.º 1, alíneas a) e b), e no artigo 2.º, n.º 2, alíneas a) e b), e às empresas referidas no artigo 2.º, n.º 1, alínea c), e no artigo 2.º, n.º 2, alínea c), com exceção das medidas necessárias para dar cumprimento ao artigo 16.º, que os Estados-Membros aplicam a essas empresas nos exercícios financeiros com início em 1 de janeiro de 2029 ou posteriormente.

7.3. Processo de Dever de Diligência

De acordo com a CSDDD as empresas devem exercer o dever de diligência em matéria de direitos humanos e de ambiente, com base no risco, realizando as seguintes ações:

- Integrando o dever de diligência nas suas políticas e nos seus sistemas de gestão dos riscos;
- Identificando e avaliando os efeitos negativos reais ou potenciais, e, se necessário, priorizando os efeitos negativos e potenciais;
- Prevenindo e atenuando os efeitos negativos potenciais, e fazendo cessar os efeitos negativos reais e minimizando a sua extensão;
- Concedendo reparação pelos efeitos negativos reais;
- Desenvolvendo uma colaboração construtiva com as partes interessadas;
- Estabelecendo e mantendo um mecanismo de notificação e um procedimento de reclamação;
- Monitorizando a eficácia da sua política e das suas medidas em matéria de dever de diligência;
- Comunicando publicamente informações sobre o dever de diligência.

Desta forma, o processo de dever de diligência previsto na CSDDD prevê abrange as seis etapas definidas pelo Guia da OCDE de Devida Diligência para uma Conduta Empresarial Responsável.

As empresas incluídas no âmbito desta Diretiva deverão tomar as medidas adequadas para instituir e aplicar medidas relativas ao dever de diligência, no que diz respeito às suas próprias operações, às das suas filiais, bem como às dos seus parceiros comerciais diretos e indiretos ao longo das suas cadeias de atividades. No entanto, as empresas-mãe abrangidas pelo âmbito de aplicação desta Diretiva, poderão, em determinadas condições, cumprir algumas das obrigações em matéria de dever de diligência em nome das suas filiais abrangidas pelo âmbito de aplicação desta Diretiva, se for assegurado um cumprimento eficaz.

As empresas deverão comunicar publicamente informações sobre o dever de diligência, mediante publicação no seu sítio Web de uma declaração anual. Até 31 de março de 2027, a Comissão adotará atos delegados relativamente ao conteúdo e critérios aplicáveis à comunicação de informações, especificando as informações suficientemente pormenorizadas que devem ser prestadas para descrever o dever de diligência, os efeitos negativos reais e potenciais identificados e as medidas adequadas tomadas em relação a esses efeitos. Ao elaborar esses atos delegados, a Comissão terá devidamente em conta as normas de relato de sustentabilidade adotadas no âmbito da CSRD.

7.4. Pequenas e Médias Empresas

Embora as PME não estejam incluídas no âmbito de aplicação da CSDDD, podem ser afetadas pelas suas disposições se estiverem integradas na cadeia de atividades das empresas abrangidas pelo seu âmbito de aplicação. Tendo em conta este facto, a CSDDD prevê várias medidas com o objetivo de atenuar os encargos financeiros ou administrativos decorrentes.

Neste sentido, a CSDDD estabelece que os Estados-Membros, com o apoio da Comissão, deverão criar e explorar, individual ou conjuntamente, sítios Web, portais ou plataformas com objetivo de prestação de informações e apoio às empresas, e poderão também apoiar financeiramente

as PME e ajudá-las a desenvolver as suas capacidades. Esse apoio pode também ser tornado acessível e, se necessário, adaptado e alargado aos operadores económicos a montante sediados em países terceiros.

Relativamente às empresas abrangidas pelo âmbito da CSDDD, e cujos parceiros comerciais sejam PME, são igualmente incentivadas a apoiar essas PME no cumprimento das medidas relativas ao dever de diligência, bem como a utilizar requisitos justos e proporcionados em relação às PME. Nomeadamente, através de apoio específico e proporcionado, incluindo o acesso a atividades de reforço das capacidades, formação ou atualização dos sistemas de gestão. As empresas também devem facultar apoio financeiro específico e proporcionado, empréstimos com juros baixos e garantias de aprovisionamento contínuo ou assistência na obtenção do financiamento na eventualidade de se verificar que o cumprimento do código de conduta ou do plano de ação preventivo comprometa a viabilidade de uma PME.

A Comissão deverá apresentar periodicamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho relatórios relativamente à aplicação da CSDDD. O primeiro relatório deverá examinar, entre vários aspetos, os efeitos da CSDDD nas PME, bem como a eficácia das diferentes medidas e instrumentos de apoio disponibilizados às PME pela Comissão e pelos Estados-Membros.

7.5. Plano de Transição

A CSDDD também consiste num instrumento legislativo importante para o combate às alterações climáticas, contribuindo para que as empresas assegurem um alinhamento com o objetivo global de alcançar emissões líquidas nulas até 2050, evitar práticas de greenwashing, reduzir a dependência dos combustíveis fósseis a nível mundial, com o objetivo de alcançar os objetivos climáticos internacionais e europeus.

Consequentemente, de acordo com o Artigo 22.º, as empresas abrangidas pelo âmbito desta Diretiva deverão adotar e pôr em prática um plano de transição para a atenuação das alterações climáticas. No entanto, os requisitos deverão ser entendidos como uma obrigação de meios e não de resultados. Este plano de transição deve assegurar, através dos melhores esforços, que o modelo empresarial e a estratégia da empresa são compatíveis com a transição para uma economia sustentável e com a limitação do aquecimento global a 1.5°C, em conformidade com o Acordo de Paris e com o objetivo de alcançar a neutralidade climática, tal como estabelecido na Lei Europeia do Clima, incluindo as suas metas intermédias e a de neutralidade climática para 2050. Este plano também deverá incluir a exposição da empresa a atividades relacionadas com o carvão, o petróleo e o gás, se existirem.

No entanto, no sentido de evitar a duplicação de obrigações e tendo em conta que o conteúdo do plano de transição para a atenuação das alterações climáticas deve estar em conformidade com os requisitos de relato previstos na Diretiva 2013/34/UE²⁶ (no que respeita à comunicação de informações sobre a sustentabilidade das empresas), considera-se que as empresas que comunicam um plano de transição para a atenuação das alterações climáticas em conformidade com os requisitos previstos na Diretiva 2013/34/EU estarão em conformidade com a CSDDD. Também se considera que as empresas incluídas no plano de transição para a atenuação das

²⁶ Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas, que altera a Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e revoga as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho

alterações climáticas da sua empresa-mãe, comunicado em conformidade com as disposições da Diretiva 2013/34/UE, estarão em conformidade com a CSDDD.

De acordo com a CSDDD, o plano de transição para a atenuação das alterações climáticas deve incluir:

- Metas calendarizadas relacionadas com as alterações climáticas para 2030 e a intervalos de cinco anos até 2050, baseadas em provas científicas concludentes e, sempre que aplicável, metas absolutas de redução das emissões de gases com efeito de estufa de âmbito 1, 2 e 3, para cada categoria significativa;
- Uma descrição das alavancas de descarbonização identificadas e das principais ações planeadas para cumprir as metas da empresa, incluindo, sempre que adequado, alterações na carteira de produtos e serviços da empresa e a adoção de novas tecnologias;
- Uma explicação e quantificação dos investimentos e do financiamento que apoiam a execução do plano de transição para a atenuação das alterações climáticas; e
- Uma descrição do papel dos órgãos de administração, de gestão e de supervisão no respeitante ao plano de transição para a atenuação das alterações climáticas.

Os planos devem basear-se em provas com validação científica independente que sejam coerentes com a limitação do aquecimento global a 1.5°C, tal como definido pelo Painel Intergovernamental sobre as Alterações Climáticas (PIAC), e tendo em conta as recomendações do Conselho Consultivo Científico Europeu sobre as Alterações Climáticas.

Além da obrigação de adoção dos planos de transição para atenuação das alterações climáticas, as empresas deverão continuar a cumprir a sua obrigação de pôr em prática o plano e de o atualizar a cada 12 meses, incluindo uma descrição dos progressos realizados pela empresa na consecução das metas.

As autoridades de supervisão que forem designadas com a responsabilidade de garantir o cumprimento da CSDDD devem supervisionar a adoção e a conceção do plano e as respetivas atualizações, em conformidade com os requisitos estabelecidos nesta Diretiva.

7.6. Autoridades de Supervisão

A CSDDD prevê que cada Estado-Membro deve designar uma ou mais autoridades de supervisão para assegurar a monitorização da correta aplicação das obrigações em matéria de dever de diligência por parte das empresas e assegurar a devida execução da CSDDD. Se já existirem autoridades competentes nos termos da legislação setorial, os Estados-Membros poderão designá-las como responsáveis pela aplicação da CSDDD nos seus domínios de competência. De acordo com a Diretiva, os Estados-Membros também podem designar as autoridades encarregadas da supervisão das empresas financeiras reguladas como autoridades de supervisão.

Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão, até 26 de julho de 2026, os nomes e os dados de contacto das autoridades de supervisão designadas no âmbito da CSDDD, bem como as respetivas competências, caso existam várias autoridades de supervisão designadas.

Nas situações, em que um Estado-Membro designar mais do que uma autoridade de supervisão, deve assegurar uma definição rigorosa das competências de cada uma dessas autoridades de supervisão e assegurar uma cooperação eficaz por parte das diversas autoridades designadas.

As autoridades de supervisão deverão ser de natureza pública, independentes das empresas abrangidas pelo âmbito de aplicação da presente diretiva ou de outros interesses do mercado e isentas de conflitos de interesses e de influências externas, diretas ou indiretas.

Os Estados-Membros devem assegurar as autoridades de supervisão disponham dos recursos humanos e financeiros necessários ao desempenho eficaz das suas funções e ao exercício dos seus poderes.

As autoridades de supervisão deverão ter o direito de realizar investigações, por sua própria iniciativa ou com base em denúncias fundamentadas, incluindo, se necessário, inspeções no local e a audição das partes interessadas pertinentes. Os Estados-Membros deverão criar um mecanismo acessível para receber denúncias fundamentadas e assegurar que sejam disponibilizadas ao público informações sobre como exercer este direito.

As autoridades de supervisão deverão publicar e disponibilizar um relatório anual sobre as suas atividades nos termos da CSDDD.

A Comissão deverá criar uma Rede Europeia de Autoridades de Supervisão que terá como objetivo facilitar a cooperação entre as autoridades de supervisão nacionais, bem como a coordenação e o alinhamento das práticas de regulação, de investigação, de sanções e de supervisão das autoridades de supervisão e a partilha de informações.

7.7. Contratação Pública

As obrigações previstas na CSDDD poderão ter influência ao nível da adjudicação dos contratos públicos e de concessão, bem como de exclusão da participação de operadores económicos em procedimentos de contratação ou em procedimentos de adjudicação de concessão.

O Artigo 33.º desta Diretiva estabelece que o cumprimento das obrigações decorrentes das disposições de direito nacional relativamente à futura transposição da CSDDD, ou a sua aplicação voluntária, podem ser considerados um aspeto ambiental ou social que as autoridades adjudicantes podem ter em conta como parte dos critérios de adjudicação ou execução dos contratos públicos e de concessão.

A CSDDD também admite a possibilidade de determinados operadores económicos serem excluídos de participar em procedimento de contratação ou em procedimentos de adjudicação de concessão, se for demonstrado por qualquer meio adequado a violação das obrigações aplicáveis nos domínios do direito ambiental, social e laboral, incluindo as decorrentes de determinados acordos internacionais ratificados por todos os Estados-Membros e enumeradas nessas diretivas, ou que o operador económico cometeu uma falta profissional grave que põe em causa a sua idoneidade.

Finalmente, a CSDDD estabelece que a Comissão deverá ponderar se as diretivas de contratação pública devem ser atualizadas, nomeadamente no que diz respeito aos requisitos e medidas que os Estados-Membros devem adotar para assegurar o cumprimento das obrigações em matéria de sustentabilidade e de dever de diligência nos procedimentos de adjudicação e de concessão.

7.8. Próximos Passos

A operacionalização da CSDDD ocorrerá de forma faseada. Uma das etapas mais importantes consiste na transposição da CSDDD para o direito nacional dos diferentes Estados-Membros que deverá ocorrer até 26 de julho de 2026.

Relativamente às autoridades de supervisão, os Estados-Membros devem comunicar à Comissão, até 26 de julho de 2026, os nomes e os dados de contacto das autoridades de supervisão designadas bem como as respetivas competências, caso existam várias autoridades de supervisão designadas.

Logo que possível após 25 de julho de 2024, e o mais tardar em 26 de julho de 2026, a Comissão deve apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório, sobre a necessidade de prever requisitos adicionais de dever de diligência em matéria de sustentabilidade adaptados às empresas financeiras reguladas no que diz respeito à prestação de serviços financeiros e às atividades de investimento, opções para esses requisitos de dever de diligência e os seus impactos, em consonância com os objetivos da Diretiva. O relatório deve ter em conta outros atos legislativos da União aplicáveis às empresas financeiras reguladas. Este relatório é acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.

Até 26 de julho de 2030 e, posteriormente, de três em três anos, a Comissão apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação da CSDDD e a sua eficácia na consecução dos seus objetivos, em especial no que diz respeito à correção dos efeitos negativos. Este relatório também é acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.

A CSDDD prevê que a Comissão terá de assegurar a publicação de vários documentos de apoio fundamentais, incluindo atos delegados, orientações e cláusulas contratuais tipo, que serão essenciais para uma aplicação eficaz da CSDDD e para esclarecer as empresas relativamente aos processos de implementação da CSDDD na sua atividade. A Tabela 4 resume as datas-limite para a publicação e adoção de vários documentos de apoio à implementação da CSDDD.

Finalmente, a partir de 1 de janeiro de 2029, os Estados-Membros asseguram que as empresas sempre que tornem pública as declarações anuais apresentem simultaneamente essa declaração ao organismo de recolha, a fim de a tornar acessível no ponto de acesso único europeu (ESAP, do inglês *European Single Access Point*). Neste sentido, até 31 de dezembro de 2028 os Estados Membros devem designar o organismo de recolha previsto no Regulamento (UE) 2023/2859²⁷, para efeitos de tornar acessíveis no ESAP as comunicações das empresas previstas no âmbito da CSDDD.

²⁷ Regulamento (UE) 2023/2859 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de dezembro de 2023, que cria um ponto de acesso único europeu destinado a permitir um acesso centralizado a informações publicamente disponíveis com relevância para os serviços financeiros, os mercados de capitais e a sustentabilidade

Tabela 4: Documentos de Apoio para a implementação da CSDDD

até 26 de janeiro de 2027

- **Cláusulas Contratuais Tipo:** a Comissão, em consulta com os Estados-Membros e as partes interessadas, adota orientações sobre cláusulas contratuais-tipo voluntárias, a fim de prestar apoio às empresas para facilitar o seu cumprimento das obrigações previstas no âmbito da prevenção de efeitos negativos potenciais e de fazer cessar os efeitos negativos reais.
- **Primeiro Conjunto de Orientações:** os Estados-Membros e as partes interessadas, a Agência dos Direitos Fundamentais da União Europeia, a Agência Europeia do Ambiente, a Autoridade Europeia do Trabalho e, se for caso disso, organizações internacionais e outros organismos com conhecimentos especializados em matéria de dever de diligência, emite orientações, nomeadamente orientações gerais e orientações para setores específicos ou efeitos negativos específicos relativamente a: Orientações e boas práticas sobre a forma de exercer o dever de diligência em conformidade com as obrigações estabelecidas; Orientações sobre a avaliação dos fatores de risco a nível da empresa, a nível das operações comerciais, a nível geográfico e contextual, a nível dos produtos e serviços e a nível setorial, incluindo os associados a zonas afetadas por conflitos e de alto risco; Referências a fontes de dados e de informações disponíveis para o cumprimento das obrigações previstas na presente diretiva, bem como a ferramentas e tecnologias digitais que possam facilitar e apoiar o cumprimento.

até 31 de março de 2027

- **Comunicação:** até 31 de março de 2027, a Comissão adota atos delegado visando completar a CSDDD, mediante o estabelecimento do conteúdo e dos critérios aplicáveis às empresas para que comuniquem informações sobre as matérias abrangidas pela CSDDD através da publicação no seu sítio Web de uma declaração anual.

até 26 de julho de 2027

- **Segundo Conjunto de Orientações:** Orientações práticas sobre o plano de transição referido no artigo 22.o; Informações sobre a forma de partilhar recursos e informações entre empresas e outras entidades jurídicas para fins de cumprimento das disposições de direito nacional adotadas em conformidade com a CSDDD, de forma conforme com a proteção dos segredos comerciais nos termos do artigo 5.º, n.º 3, e a proteção contra eventuais retaliações e represálias, tal como previsto no artigo 13.º, n.º 5; Informações destinadas às partes interessadas e aos seus representantes sobre a forma de colaborar ao longo do processo de dever de diligência.

8. Índices de referência da UE para a transição climática

As diferentes categorias de índices hipocarbónicos que existem atualmente apresentam níveis de ambição distintos em termos de objetivos e estratégias. No entanto, muitos desses índices de referência são vulgarmente apresentados como índices de referência hipocarbónicos. Enquanto determinados índices de referência têm por objetivo reduzir a pegada carbónica de uma carteira de investimento padrão, outros têm por objetivo selecionar apenas componentes que contribuam para atingir o objetivo de 1,5 °C estabelecido no Acordo de Paris. Esta divergência de abordagens em matéria de metodologias relativas aos índices de referência induz dúvidas para os utilizadores desses índices.

Consequentemente um regime harmonizado que assegure a exatidão e a integridade das principais categorias de índices de referência hipocarbónicos utilizados nas carteiras de investimento individual ou coletivo é essencial para evitar que as diferentes abordagens dos Estados-Membros neste âmbito produzam barreiras ao correto funcionamento do mercado interno.

Consequentemente, foi adotado o Regulamento (UE) 2019/2089²⁸ para garantir a transparência e fiabilidade relativamente aos índices hipocarbónicos. Este Regulamento altera o Regulamento (UE) 2016/1011²⁹ (regulamento que estabelece regras uniformes relativamente aos índices de referência na UE e prevê diferentes tipos de índices de referência), com o objetivo de aumentar a transparência e a uniformidade na utilização de índices hipocarbónicos. Assim, o Regulamento (UE) 2019/2089, introduz um quadro regulamentar que estabelece requisitos mínimos para os Índices de Referência da UE para a Transição Climática e os Índices de Referência da UE alinhados com o Acordo de Paris.

As metodologias utilizadas para os índices de referência da UE para a transição climática e os índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris baseiam-se em trajetórias de descarbonização cientificamente fundamentadas ou num alinhamento geral com os objetivos do Acordo de Paris.

O índice de Referência da UE para a transição climática consiste num índice em que os seus ativos subjacentes são selecionados, ponderados ou excluídos de forma que a carteira do índice de referência resultante esteja numa trajetória de descarbonização e que deve ser construído de acordo com as normas mínimas previstas nos respetivos atos delegados.

Por sua vez, um Índice de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris consiste num índice em que os seus ativos subjacentes são selecionados, ponderados ou excluídos de forma a que as emissões de carbono da carteira do índice de referência resultante estejam alinhadas com os objetivos do Acordo de Paris, em que as atividades relativas aos seus ativos subjacentes não prejudicam significativamente outros objetivos ESG, e que deve ser construído de acordo com as normas mínimas previstas nos respetivos atos delegados

²⁸ Regulamento (UE) 2019/2089 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019 que altera o Regulamento (UE) 2016/1011 no que diz respeito aos índices de referência da UE para a transição climática, aos índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris e à divulgação das informações relacionadas com a sustentabilidade relativamente aos índices de referência

²⁹ Regulamento (UE) 2016/1011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2016, relativo aos índices utilizados como índices de referência no quadro de instrumentos e contratos financeiros ou para aferir o desempenho de fundos de investimento e que altera as Diretivas 2008/48/CE e 2014/17/UE e o Regulamento (UE) n.º 596/2014

Os fundos de investimento que acompanham os Índices de Referência da UE para a transição climática e os de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris registaram um crescimento considerável e estão atualmente avaliados em 120 mil milhões de dólares (PSF, 2024a).

No âmbito de aplicação do Regulamento (UE) 2019/2089 foram adotados três Regulamentos Delegados que visam especificar como são considerados os fatores ESG, o seu conteúdo mínimo e as normas mínimas dos índices hipocarbónicos:

- Regulamento Delegado (UE) 2020/1816 da Comissão de 17 de julho de 2020 que completa o Regulamento (UE) 2016/1011 do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante à explicação, incluída na declaração relativa ao índice de referência, da forma como os fatores ambientais, sociais e de governação são tidos em conta em cada índice de referência elaborado e publicado.
- Regulamento Delegado (UE) 2020/1817 da Comissão de 17 de julho de 2020 que completa o Regulamento (UE) 2016/1011 do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante ao conteúdo mínimo da explicação da forma como os fatores ambientais, sociais e de governação são tidos em conta na metodologia inerente ao índice de referência.
- Regulamento Delegado (UE) 2020/1818 da Comissão de 17 de julho de 2020 que completa o Regulamento (UE) 2016/1011 do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante a normas mínimas aplicáveis a índices de referência da UE para a transição climática e a índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris.

8.1. Índice de referência da UE para a transição climática

De acordo com o Regulamento Delegado (UE) 2020/1818, os administradores de índices de referência da UE para a transição climática devem elaborar a metodologia inerente aos índices de referência utilizando como cenário de temperatura de referência o cenário de aquecimento global de 1,5 °C, sem superação ou com superação limitada desse limiar, a que se refere o relatório especial sobre o aquecimento global de 1,5 °C elaborado pelo Painel Intergovernamental sobre as Alterações Climáticas (PIAC).

A intensidade de emissões de gases com efeito de estufa ou, quando aplicável, o valor absoluto de emissões de gases com efeito de estufa de índices de referência da UE para a transição climática, incluindo emissões de gases com efeito de estufa das categorias 1, 2 e 3, devem ser, pelo menos, 30% inferiores à intensidade de emissões de gases com efeito de estufa ou ao valor absoluto de emissões de gases com efeito de estufa do universo de possível investimento.

Adicionalmente, os administradores de índices de referência da UE para a transição climática devem excluir as seguintes empresas dos seus índices de referência:

- a) Empresas envolvidas em quaisquer atividades relacionadas com armas controversas;
- b) Empresas envolvidas no cultivo e na produção de tabaco;
- c) Empresas que os administradores de índices de referência consideram infringir os princípios do Pacto Global das Nações Unidas ou as Diretrizes da Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos para as empresas multinacionais.

8.2. Índice de referência da UE alinhado com o Acordo de Paris

De acordo com o Regulamento Delegado (UE) 2020/1818, os administradores de índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris devem elaborar a metodologia inerente a esses índices de referência utilizando como cenário de temperatura de referência o cenário de aquecimento global de 1,5 °C, sem superação ou com superação limitada desse limiar, a que se refere o relatório especial sobre o aquecimento global de 1,5 °C elaborado pelo Painel Intergovernamental sobre as Alterações Climáticas (PIAC).

A intensidade de emissões de gases com efeito de estufa ou, quando aplicável, o valor absoluto de emissões de gases com efeito de estufa de índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris, incluindo emissões de gases com efeito de estufa das categorias 1, 2 e 3, devem ser, pelo menos, 50% inferiores à intensidade de emissões de gases com efeito de estufa ou ao valor absoluto de emissões de gases com efeito de estufa do universo de possível investimento.

Adicionalmente, os administradores de índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris devem excluir as seguintes empresas dos seus índices de referência:

- a) Empresas envolvidas em quaisquer atividades relacionadas com armas controversas;
- b) Empresas envolvidas no cultivo e na produção de tabaco;
- c) Empresas que os administradores de índices de referência consideram infringir os princípios do Pacto Global das Nações Unidas ou as Diretrizes da Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos para as empresas multinacionais;
- d) Empresas que obtêm 1% ou mais das suas receitas da exploração, extração, distribuição ou refinação de hulha e lenhite;
- e) Empresas que obtêm 10% ou mais das suas receitas da exploração, extração, distribuição ou refinação de combustíveis petrolíferos;
- f) Empresas que obtêm 50% ou mais das suas receitas da exploração, extração, fabrico ou distribuição de combustíveis gasosos;
- g) Empresas que obtêm 50% ou mais das suas receitas da produção de eletricidade com uma intensidade de emissões de gases com efeito de estufa superior a 100 g CO₂e/kWh.

9. Lei de Bases do Clima

A LBC, reforça e alinha o ordenamento jurídico português com determinados atos legislativos da UE relativamente às considerações ambientais na atividade económica e financeira, ao prever que as instituições públicas e privadas tenham em conta, nas suas decisões de financiamento, o risco climático e o impacto climático. Esta Lei define o conceito de “Risco climático”, como sendo “as consequências previsíveis das alterações climáticas nos investimentos de cada agente económico”. Define também o conceito de “Impacte climático”, como “o impacte dos investimentos de cada agente económico sobre as alterações climáticas”.

Determinadas disposições previstas na LBC, em termos de financiamento sustentável, têm como efeito, direto e indireto, promover e reforçar um maior alinhamento do ordenamento jurídico interno com os deveres previstos nos diferentes atos legislativos previstos no Quadro de Financiamento Sustentável da UE. Estes atos visam, entre outros objetivos, garantir que o Risco Climático e o Impacte Climático sejam considerados nas decisões de investimento dos agentes económicos e que as informações concernentes sejam divulgadas de forma coerente e rigorosa.

A LBC reconhece a importância do Financiamento Sustentável para a consecução dos objetivos de redução de GEE, na Secção II “Financiamento sustentável” do Capítulo V “Instrumentos económicos e financeiros”. Desta forma, os seguintes artigos definem o enquadramento do Financiamento Sustentável no âmbito dos seguintes temas:

- Artigo 34.º: Princípios de financiamento sustentável;
- Artigo 35.º: Sistema financeiro;
- Artigo 36.º: Património público;
- Artigo 37.º: Programas de descarbonização da Administração Pública;
- Artigo 38.º: Risco climático no governo das sociedades.

O Regulamento Taxonomia, a CSRD e o SFDR também serão fundamentais e obrigatoriamente considerados para a concretização e consecução dos seguintes artigos:

- Artigo 70.º Tecnologias limpas;
- Artigo 76.º: Regulamentação do risco e impacte climático nos ativos financeiros;
- Artigo 78.º: Revisão das normas sobre governo das sociedades.

A LBC considera em diferentes disposições o Regulamento Taxonomia, o que implicará uma alteração significativa do paradigma da gestão do Património Público e no financiamento de projetos, contratação de serviços e na concessão de serviços públicos por parte da Administração Central, Regional e Local que de forma progressiva deverá ter em conta os princípios da Taxonomia no âmbito destas atividades. Por outro lado, prevê que a “informação sobre a relação entre investimentos e alterações climáticas deve respeitar a taxonomia sobre atividades ambientalmente sustentáveis da União Europeia”. Esta Lei também estabelece que as “Tecnologias Limpas” ou tecnologias que “contribuem para o combate às alterações climáticas” são as que cumprem os princípios da Taxonomia.

10. Conclusão

O Quadro de Financiamento Sustentável da UE, está gradualmente a estabelecer os procedimentos necessários para garantir a transição para uma economia sustentável e competitiva, com impacto neutro no clima, resiliente às alterações climáticas, mais eficiente na utilização de recursos e circular. Os atos legislativos integrantes deste Quadro, serão importantes para eliminar os obstáculos à circulação eficiente de capitais para investimentos sustentáveis no mercado interno e para um maior rigor na legislação europeia e nacional que utilize critérios ambientais para a sua aplicação ou objetivos. Como por exemplo, a nível nacional, a LBC que prevê relativamente ao património público, que o estado português deve visar que, progressivamente e até 2030, todo o património público respeita os princípios da Taxonomia e que as administrações central, regional e local devam ter em conta os princípios da Taxonomia, de forma integral ou parcial, no financiamento de projetos, contratação de serviços ou na concessão de serviços públicos.

Apesar do Quadro de Financiamento Sustentável da UE ainda não estar completamente implementado, verifica-se que está a ser gradualmente aplicado na economia real. De acordo com os estudos da PSF, verifica-se a Taxonomia da UE está gradualmente a constituir uma referência para as práticas de mercado. Os dados mais recentes relativamente à implementação da Taxonomia da UE, indicam que este Regulamento está a ser utilizado para definir estratégias de transição e para estruturar transações financeiras, para além do cumprimento de requisitos de regulação. O Regulamento Taxonomia contribui para a melhoria da transparência da informação empresarial sobre sustentabilidade, ao estabelecer obrigações de divulgação de informação para as entidades incluídas no âmbito da CSRD, através do artigo 8.º deste Regulamento, relativamente à proporção das atividades alinhadas pela Taxonomia com base em cada objetivo ambiental para o qual essas atividades contribuem substancialmente.

A publicação no âmbito do Regulamento Taxonomia dos Atos Delegados previstos que abrangem a totalidade dos seis objetivos ambientais, vem conferir uma maior eficácia e operacionalização deste Regulamento como um sistema de classificação de atividades ambientalmente sustentáveis, assegurando ao mesmo tempo uma maior estabilidade nos investimentos que possam a ser efetuados. No entanto, várias atividades económicas importantes para a transição para uma economia neutra em carbono ainda não foram consideradas por qualquer Ato Delegado do Regulamento Taxonomia. Consequentemente, estão a ser desenvolvidos estudos por parte da PSF, com o objetivo de adicionar ao Regulamento Taxonomia novas atividades económicas importantes para alcançar o objetivo da neutralidade carbónica.

Verificou-se neste ano de 2024, um maior foco em simplificar e tornar mais eficiente a utilização e aplicação do Quadro de Financiamento Sustentável. Neste sentido, estão em curso os trabalhos para tornar a utilização Regulamento Taxonomia acessível às PME que tem como objetivo estabelecer mecanismos simplificados voluntários para apoiar os seus investimentos sustentáveis sem aumentar a complexidade ou os encargos administrativos inerentes, promovendo incentivos para as instituições financeiras incluírem o financiamento verde das PME nos seus modelos de negócio e aumentar o acesso das PME a financiamentos que tenham em consideração critérios de sustentabilidade.

Relativamente à CSRD, o primeiro conjunto de ESRS desempenham um papel fundamental na promoção da responsabilidade das empresas pelos seus impactos na sociedade e no ambiente. Salienta-se, a cada vez maior interoperabilidade entre as ESRS e outras normas internacionais, que é fundamental para uma maior eficácia na sua operacionalização, como por exemplo, com

as IFRS-S. O significativo grau de alinhamento entre as ESRS e as IFRS-S permitirá reduzir a complexidade e a duplicação de procedimentos para as entidades que pretendam aplicar tanto as ESRS como as IFRS-S.

O processo para tornar as ESRS mais simples de utilizar por parte das PME com e sem valores mobiliários cotados ainda não está concluído, mas tem registado progressos. A consulta pública destas ESRS simplificadas para PME com e sem valores mobiliários cotados iniciou-se em janeiro de 2024 e já se encontra concluída. De acordo com a CSRD, as ESRS para as PME com valores mobiliários cotados, que são de implementação obrigatória, terão de ser adotadas pela Comissão, como Atos Delegados, devendo entrar em vigor a partir de 1 de janeiro de 2026 com possibilidade de adiamento até dois anos, ou seja, até 1 de janeiro 2028.

As ESRS para as PME sem valores mobiliários cotados serão de aplicação voluntária. No entanto, é expectável que a sua utilização seja significativa, uma vez que podem contribuir para uniformizar as múltiplas solicitações de dados ESG que as PME receberão num futuro próximo por parte das diversas entidades abrangidas pelo âmbito da CSRD.

Em abril de 2024, foram alterados os prazos definidos inicialmente na CSRD relativamente às Normas Setoriais e Normas aplicáveis a empresas de países terceiros. A Diretiva (UE) 2024/1306 estabeleceu que a Comissão deve adotar as ESRS setoriais e as ESRS relativas às empresas de países terceiros até 30 de junho de 2026.

Durante o ano de 2024, também foi publicada a CSDDD. Esta Diretiva consiste num importante instrumento legislativo para que as empresas em todos os setores da economia contribuam para que UE seja bem-sucedida na transição para uma economia mais sustentável e com impacto neutro no clima, em consonância com o Pacto Ecológico Europeu, e na consecução dos ODS, nomeadamente no que diz respeito aos objetivos relacionados com os direitos humanos e o ambiente. A transposição da CSDDD para o direito nacional deverá ocorrer até 26 de julho de 2026. Devido ao seu alcance internacional direto e indireto, a CSDDD também contribuirá para uma maior sensibilização e dinamização de iniciativas que contribuem para o respeito pelos direitos humanos e ambientais a nível mundial.

Sublinha-se, que atualmente, a CSDDD relativamente às empresas financeiras reguladas abrange apenas a parte a montante das suas cadeias de atividades, mas não a parte a jusante. Esta situação poderá ser alterada em função dos procedimentos de reexame previstos na CSDDD, se assim for considerado necessário.

Realça-se que tanto a CSDDD e a CSRD estabelecem que determinadas empresas (o âmbito de aplicação apresenta diferenças entre as duas diretivas), devem desenvolver e implementar planos de transição, com base em fundamentos científicos, para alinhar o seu modelo de negócios e operações com o objetivo de limitar o aumento da temperatura média global, conforme estabelecido no Acordo de Paris. No entanto, para fins de cumprimento das obrigações previstas na CSDDD relativamente ao plano de transição para a atenuação das alterações climáticas, considera-se que as empresas que comuniquem um plano de transição para a atenuação das alterações climáticas em conformidade com os requisitos previstos na CSRD estarão em conformidade com a CSDDD.

Tendo em conta o calendário de aplicação da CSRD e o elevado volume de dados necessários para proceder ao relato de sustentabilidade será prudente que as empresas incluídas no âmbito da CSRD, implementem o quanto antes os mecanismos necessários para operacionalizar a recolha de dados e a elaboração dos reportes.

Referências Bibliográficas:

ASF (2023), Relatório Anual de Exposição ao Risco Climático.

CMVM (2023). Relatório Anual sobre a Exposição do Mercado de Capitais ao Risco Climático. Dezembro

Comissão Europeia (2023a). *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Um quadro de financiamento sustentável que funcione no terreno*. Estrasburgo, 13.6.2023. COM(2023) 317 final

Comissão Europeia (2023b). *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Pacote de medidas de apoio à PME*. Estrasburgo, 12.9.2023. COM(2023) 535 final

Comissão Europeia (2024b). Summary Report of the Open and Targeted Consultations on the SFDR assessment. https://finance.ec.europa.eu/document/download/0f2cfde1-12b0-4860-b548-0393ac5b592b_en?filename=2023-sfdr-implementation-summary-of-respons

ESMA (2023). *TRV Risk Monitor. ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities, No. 1, 2023*. February

Morningstar (2023), SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q3 2023 in Review

Platform on Sustainable Finance (2024a). *A Compendium of Market Practices. How the EU's Taxonomy and sustainable finance framework are helping financial and non-financial actors transition to net zero*. January

Platform on Sustainable Finance (2024b). Statement by the Chair of the Platform on Sustainable Finance: Facilitating Access to Sustainable Finance for SMEs. https://finance.ec.europa.eu/document/download/d25c1431-79c6-4846-99e63441e88b924f_en?filename=240527-statement-eu-platform-on-sustainable-financechair_en.pdf