



I
•
J

O presente livro foi realizado no âmbito das actividades da Área de Investigação «Crise, Sustentabilidade e Cidadanias», integrada no projecto «Desafios Sociais, Incerteza e Direito: Pluralidade | Vulnerabilidade | Indecidibilidade» do Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra (UID/DIR/04643/2019).

EDIÇÃO

Instituto Jurídico
Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

CONCEPÇÃO GRÁFICA

Ana Paula Silva

CONTACTOS

geral@fd.uc.pt
www.uc.pt/fduc/ij
Pátio da Universidade | 3004-528 Coimbra

ISBN

978-989-8891-67-9

DEPÓSITO LEGAL

XXX

© ABRIL 2020

INSTITUTO JURÍDICO | FACULDADE DE DIREITO | UNIVERSIDADE DE COIMBRA

**COMPLIANCE
E SUSTENTABILIDADE
PERSPETIVAS
BRASILEIRA E PORTUGUESA**

**COORDENADORAS
ALEXANDRA ARAGÃO · GRACE LADEIRA GARBACCIO**

2020

AUTORES

Alexandra Aragão
António Braz Simões
Clóvis de Barros Filho
Douglas de Barros Lages
Gabriel Lima Fernandes
Grace Ladeira Garbaccio
Inês Pena Barros
Ivan de Paula Rigoletto
João Nogueira de Almeida
Manuel Lopes Porto
Marcio de Castro Zucatelli
Maria João Paixão
Matilde Lavouras
Mônica Faria Batista Faria
Rachel Starling Albuquerque Penido Silva
Soraya Saab
Suzana Tavares da Silva
Vinicius Meireles Laender

ÍNDICE

<i>COMPLIANCE</i> E SUSTENTABILIDADE. INTRODUÇÃO	1
Manuel Lopes Porto	
PREFÁCIO	7
Clóvis de Barros Filho	

I

PARTE GERAL

1.	
<i>COMPLIANCE</i> AMBIENTAL: OPORTUNIDADES E DESAFIOS PARA GARANTIR UM DESEMPENHO EMPRESARIAL MAIS VERDE, REAL E NÃO SIMBÓLICO.....	21
Alexandra Aragão	
2.	
OS PRINCÍPIOS DO EQUADOR COMO MECANISMOS FORTALECEDORES DE INVESTIMENTOS SUSTENTÁVEIS: O <i>COMPLIANCE</i> DO INVESTIMENTO	37
Grace Ladeira Garbaccio · Douglas de Barros Lages	

3.
ALINHANDO ESTRATÉGIA CORPORATIVA DE
SUSTENTABILIDADE COM O PANORAMA GLOBAL 53
Ivan de Paula Rigoletto

4.
OS INDICADORES ESG (*ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND
GOVERNANCE*) DIVULGADOS POR MEIO DE RELATOS DE
SUSTENTABILIDADE COMO PARADIGMA ATUAL PARA
INVESTIMENTOS FINANCEIROS EM EMPRESAS E A SUA
REGULAÇÃO NO BRASIL E NA UNIÃO EUROPEIA 65
Vinícius Meireles Laender

II PARTE ESPECIAL

ESTRATÉGIAS E INSTRUMENTOS DE *COMPLIANCE* PÚBLICO E PRIVADO

1.
AUDITORIA (D)E *COMPLIANCE* NO SETOR PÚBLICO.
PARA ONDE VAMOS? 85
Matilde Lavouras

2.
COMPLIANCE PÚBLICO COMO INSTRUMENTO DE
PROMOÇÃO DA SUSTENTABILIDADE SOCIOAMBIENTAL 99
Mônica Faria Baptista Faria

3.
A TAXONOMIA SUSTENTÁVEL DA UNIÃO EUROPEIA:
A CAMINHO DO OÁSIS DO FINANCIAMENTO
RESPONSÁVEL..... 115
Maria João Paixão

4.
COMPLIANCE AMBIENTAL E TRIBUTAÇÃO:
O CASO DA QUALIDADE DO AR NAS CIDADES 133
Suzana Tavares da Silva · António Braz Simões

5.

A RESPONSABILIDADE SOCIAL NAS EMPRESAS:
PODERÃO SER OS CONSUMIDORES E OS INVESTIDORES
PARCEIROS NESTE DESÍGNIO? 149

Inês Pena Barros

III
PARTE ESPECIAL

COMPLIANCE SETORIAL:
ENERGIA, AGRICULTURA, TURISMO E MINERAÇÃO

1.

COMPLIANCE SOCIOAMBIENTAL NO SETOR ELÉTRICO
BRASILEIRO. ABORDAGEM SOBRE O CUMPRIMENTO DA
LEGISLAÇÃO AMBIENTAL E DEMAIS ASPECTOS JURÍDICOS
DAS CONDICIONANTES DO LICENCIAMENTO AMBIENTAL
VISANDO A MITIGAÇÃO DE RISCOS SOCIOAMBIENTAIS
E ECONÔMICOS DOS EMPREENDIMENTOS DE GERAÇÃO
E DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA 167

Márcio de Castro Zucatelli

2.

COMPLIANCE E SUSTENTABILIDADE.
IMPACTOS AMBIENTAIS E GESTÃO DE RISCOS ASSOCIADOS
A EMPREENDIMENTOS EÓLICOS NO BRASIL 191

Rachel Starling Albuquerque Penido Silva

3.

A SUSTENTABILIDADE DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO
SOB O ASPECTO DA PRESERVAÇÃO FLORESTAL.
UMA VISÃO COMPARATIVA ENTRE DADOS FLORESTAIS
DE BRASIL E PORTUGAL 209

Soraya Saab

4.	
INVESTIMENTO E TURISMO (IN)SUSTENTÁVEL EM LISBOA. A CAMINHO DE UMA TRAGÉDIA DOS COMUNS?	223
João Nogueira de Almeida	
5.	
MARIANA E BRUMADINHO: POR QUE AS PRÁTICAS DE <i>COMPLIANCE</i> NÃO EVITARAM AQUELAS TRAGÉDIAS?	231
Gabriel Lima Fernandes	
AUTORES	247

II

PARTE ESPECIAL

ESTRATÉGIAS E INSTRUMENTOS DE
COMPLIANCE PÚBLICO E PRIVADO

3.

A TAXONOMIA SUSTENTÁVEL DA UNIÃO EUROPEIA A CAMINHO DO OÁSIS DO FINANCIAMENTO RESPONSÁVEL

MARIA JOÃO PAIXÃO

Resumo: A questão ambiental está hoje, porventura mais do que nunca, no cerne do debate jurídico-político internacional. No novo século, governos de todo o Mundo têm empenhado esforços para seguir uma via mais sustentável para o planeta, vinculando-se a instrumentos internacionais como o Acordo de Paris e a Agenda 2030 das Nações Unidas para o Desenvolvimento Sustentável. Neste contexto, a União Europeia tem vindo a aprofundar o seu envolvimento nas matérias ambientais. Reconhecendo a absoluta necessidade de investimento no domínio da sustentabilidade, sem o qual as metas estabelecidas são insusceptíveis de ser alcançadas, a Comissão Europeia apresentou, em 2018, um Plano de Ação para o Financiamento Sustentável. A implementação do Plano passa, antes de mais, pela criação de uma taxonomia comunitária para atividades sustentáveis. O estabelecimento dessa taxonomia fornecerá a certeza e segurança imprescindíveis para o sucesso da execução das demais Ações e políticas comunitárias, assim se assumindo como elemento nuclear do processo de conversão do atual sistema financeiro num sistema estável e sustentável.

Palavras-chave: sustentabilidade; taxonomia; financiamento responsável

*The Sustainability Taxonomy of the European Union.
On the Way to the Oasis of Responsible Investment*

Abstract: The environmental issue is now, perhaps more than ever, at the heart of the international legal and political debate. In the new century, governments around the world have made efforts to follow a more sustainable path for the planet, by adhering to international instruments such as the Paris Agreement and the United Nations 2030 Agenda for Sustainable Development. In this context, the European Union has been deepening its involvement in the environmental field. Recognising the absolute need for investment in the field of sustainability, without which the targets set are unlikely to be achieved, the European Commission presented, in 2018, an Action Plan for Sustainable Finance. The implementation of the Plan involves, first of all, the creation of a taxonomy for sustainable activities. The establishment of this taxonomy will provide the certainty and security essential for the successful implementation of other actions and European policies, thus assuming itself as a core element of the process of converting the current financial system into a stable and sustainable system.

Keywords: sustainability; taxonomy; responsible investment.

1. Sistema financeiro e sustentabilidade

1.1. Alterações climáticas: a ameaça ignorada ao setor financeiro

As alterações climáticas ocupam hoje o lugar de *hot topic* no panorama internacional. As preocupações com a questão climática têm vindo a crescer exponencialmente, acompanhando o incremento do conhecimento técnico e científico sobre a matéria e o agravamento das consequências ambientais antropogénicas, hoje mais notórias que nunca. Neste contexto, tem crescido, sobretudo por impulso da “geração *Millennials*”, um movimento mundial de apelo à sustentabilidade ambiental, económica e social.

Mais recentemente, a questão ambiental tem começado a receber enfoque no seio do setor financeiro. Os estudos e

análises sobre a matéria vêm demonstrando que o ambiente e o setor financeiro se relacionam num processo circular: a sustentabilidade ambiental só pode ser alcançada com o contributo e empenho do setor financeiro; e a estabilidade financeira só pode ser conseguida no contexto de um crescimento ambientalmente sustentável. Por um lado, o direcionamento do capital para atividades sustentáveis do ponto de vista ambiental será fulcral para o processo de mitigação das alterações climáticas e de proteção da biodiversidade e dos ecossistemas. Por outro lado, os riscos ambientais têm fortes impactos macroeconómicos e financeiros, pelo que a resolução ou atenuação dos grandes problemas climáticos será indispensável para a estabilidade económico-financeira. Assim se compreende que o Grupo de Peritos de Alto Nível sobre financiamento sustentável nomeado pela União Europeia tenha estabelecido, no seu Relatório Final, dois imperativos urgentes: aumentar o contributo do setor financeiro para um crescimento sustentável e inclusivo; reforçar a estabilidade financeira através da incorporação de fatores ambientais, sociais e de governação no processo de tomada de decisões de investimento — a simbiose é evidente.

O alcance das metas climáticas e energéticas fixadas a nível internacional depende de forte investimento, o qual, pela sua dimensão, não pode provir, nem sequer na maior parte, dos orçamentos dos Estados ou das organizações supra e internacionais. Só no espaço comunitário, estima-se existir uma lacuna de investimento anual de quase 180 mil milhões de euros — sem que tal défice de investimento seja colmatado, a União Europeia não conseguirá cumprir os objetivos a que se propôs até 2030. E, importa referir, a não concretização das metas definidas ao momento significará o aumento considerável da probabilidade ou da revisão das metas, com consequências imprevisíveis e potencialmente catastróficas, ou da ocorrência de uma transição abrupta e radical para uma economia sustentável e hipocarbónica, com graves prejuízos,

sobretudo económico-financeiros, para os atores em cena¹. De facto, a Agência Internacional de Energia calcula que o “orçamento carbónico” (quantidade de gases com efeito de estufa presentes na atmosfera compatível com o objetivo de manter o aquecimento global abaixo dos 2º C) estará gasto por volta de 2040, pelo que após essa data as emissões teriam que se situar abaixo de zero.²

Nos termos expostos, os riscos ambientais e climáticos, embora não devidamente considerados, têm impactos cada vez mais profundos no setor financeiro. Desde logo, o aumento das catástrofes naturais implica custos acrescidos para as companhias de seguros. Depois, também os bancos estarão expostos a maiores perdas devido à menor rentabilidade das empresas dependentes de combustíveis fósseis ou de recursos escassos ou expostas a eventos meteorológicos anormais. Os investidores, por sua vez, vêm a previsibilidade e segurança dos mercados afetadas pela vulnerabilidade dos modelos de negócios às questões ambientais e pelo incerto impacto das políticas regulatórias nas atividades económicas. A título de exemplo, refira-se que perto de metade da exposição ao risco dos bancos da área do euro está, direta ou indiretamente, ligada a riscos ambientais³. E no conjunto dos dez maiores riscos globais predominam riscos ambientais, que se assumem, assim, como as maiores ameaças para o contexto macroeconómico real⁴. Noutra perspetiva, o próprio investimento sustentável pode constituir, só *per se*, um investimento inteligente, na medida em que a associação dos ativos a fatores ambientais

¹ EUROPEAN SISTEMIC RISK BOARD, “Too late, too sudden: Transition to a low-carbon economy and systemic risk”, *Reports of the Advisory Scientific Committee* 6 (2016).

² EUROPEAN SISTEMIC RISK BOARD, “Too late, too sudden”.

³ Stefano BATTINSON *et al.*, “A climate stress-test of the financial system”. *Nature Climate Change* 7/4 (2017) 283—288.

⁴ FÓRUM ECONÓMICO MUNDIAL, *The Global Risks Report 2018*, Génova.

positivos pode significar a criação de valor. De facto, tem vindo a ser comprovada a correlação positiva entre a consideração de fatores ambientais, sociais e de governação e a performance financeira das empresas, com correspondente valorização dos ativos, sendo previsível o crescimento desta tendência⁵.

1.2. *Financiamento responsável e sustentabilidade financeira*

Considerando o enquadramento apresentado, é clara a premência de uma maior interconexão efetiva entre o setor financeiro e os fatores ambientais, económicos e sociais. Ora, é exatamente esta afinidade que subjaz ao conceito de “*investimento sustentável (ou responsável)*”: processo pelo qual se integram considerações ambientais, sociais e de governação⁶ na tomada de decisões de investimento, conduzindo a um maior investimento em atividades sustentáveis e de longo prazo. O investimento sustentável será absolutamente medular para a consecução, em simultâneo, dos objetivos económicos, de inclusão social e de regeneração ambiental. Apenas incluindo dimensões ambientais, sociais e de governação nas práticas do mercado, nas decisões de investimento, nos processos de produção e nos quadros regulatórios se conseguirá, por um lado, fechar a lacuna de financiamento no desenvolvimento sustentável (indispensável para uma abordagem eficaz e atempada à questão ambiental), e, por outro, proteger o sistema financeiro dos impactos das alterações climáticas e das

⁵ Gunnar FRIEDE / Timo BUSCH / Alexander BASSEN, “ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies”, *Journal of Sustainable Finance & Investment* 5/4 (2015) 210-233.

⁶ Mais informações sobre os fatores ambientais, sociais e de governação (“ESG factors”) podem ser encontrados no sítio institucional dos “Princípios do Investimento Responsável”, uma iniciativa conjunta de um grupo de investidores e da Iniciativa Financeira do Programa da ONU para o Meio-Ambiente: <<https://www.unpri.org/>>.

mudanças regulatórias forçadas para combater esse fenómeno. Ademais, esta é a via que possibilitará erigir um sistema financeiro forte e sólido a longo prazo, sendo imperativo desconstruir a ideia (errada) de que o investimento responsável é menos lucrativo.

Tendo em conta a imperatividade e desejabilidade da transição para uma economia hipocarbónica, circular e eficiente, a União Europeia tem-se empenhado na construção do “*sistema financeiro mais sustentável do Mundo*”⁷.

2. Plano de Ação da União Europeia: financiar um crescimento sustentável

2.1. *Enquadramento*

A centralidade que as preocupações ambientais têm assumido no debate internacional é ilustrada pela adoção, entre 2015 e 2016, do Acordo de Paris sobre as Alterações Climáticas e da Agenda 2030 da ONU para o Desenvolvimento Sustentável, articulada em torno de 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. Através destes instrumentos, governos de todo o Mundo comprometeram-se com uma via sustentável para o planeta e para a economia, vinculando-se à aplicação dos esforços necessários para a criação de um novo modelo global.

No espaço comunitário, a sustentabilidade há muito ocupa um papel preponderante no projeto da União Europeia, sendo reconhecida pelos Tratados nas suas vertentes económica, social e ambiental⁸. No quadro das obrigações internacionais na matéria, mormente a limitação do aquecimento global a

⁷ COMISSÃO EUROPEIA, *Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance*.

⁸ *Vide*, designadamente, os artigos 3.º/3 e 5, e 21.º/2/d) e f) do Tratado da União Europeia.

um valor inferior aos 2º C, a transição para uma economia circular, hipocarbónica e eficiente tornou-se num imperativo para a Comunidade. Reconhecendo o papel fundamental a desempenhar pelo sistema financeiro neste domínio, no final de 2016 a Comissão nomeou um Grupo de Peritos de Alto Nível sobre o Financiamento Sustentável, encarregue de esboçar o plano de intervenção no sistema financeiro tendo em vista o seu (re)direcionamento para a sustentabilidade. A 31 de janeiro de 2018, o Grupo de Peritos publica o seu Relatório Final⁹, no qual estipula os dois desígnios norteadores da estratégia: 1) aumentar o contributo do setor financeiro para o crescimento sustentável e inclusivo; 2) reforçar a estabilidade financeira através da incorporação dos fatores ambientais, sociais e de governação no processo de tomada de decisões de investimento. Com base nas recomendações vertidas no Relatório, a Comissão Europeia elaborou e apresentou, em março de 2018, um Plano de Ação para o financiamento sustentável.

2.2 *Diretrizes e Ações*

A Comissão Europeia estabeleceu como objetivos cardeais do respetivo Plano de Ação:

- reorientar os fluxos de capitais para investimentos sustentáveis;
- gerir os riscos financeiros decorrentes das alterações climáticas, do esgotamento dos recursos, da degradação do ambiente e das questões sociais;
- promover a transparência e a visão a longo prazo nas atividades económicas e financeiras.

Em primeiro lugar, o Plano de Ação intenta assumir-se como instrumento para auxiliar a colmatação do défice de

⁹ COMISSÃO EUROPEIA, *Final Report 2018*.

investimento anual necessário à transição para uma economia circular, hipocarbónica e resistente. Reconhece-se que o valor de 180 mil milhões de euros necessário para o cumprimento dos objetivos climáticos e energéticos da União Europeia até 2030¹⁰ não poderá provir, exclusiva nem maioritariamente, do setor público. A UE comprometeu-se a aplicar pelo menos 20% do seu orçamento em medidas diretamente relevantes para o clima e os Estados estão, na sua maioria, igualmente empenhados na construção de um sistema mais ecológico. Todavia, do financiamento privado conseguido neste âmbito dependerá o (in)sucesso da reestruturação do sistema. Daí a premência de medidas de redirecionamento do capital. Em segundo lugar, a Comissão pretende assegurar, em simultâneo com a proteção ambiental, a estabilidade do sistema financeiro. Reconhece-se hoje que os fenómenos associados ao clima constituem riscos *também* para a economia e para o sistema financeiro — as investigações e pesquisas sobre a questão são cada vez mais incisivas. Assim sendo, a reforma do sistema pós-crise financeira haverá de integrar os fatores ambientais, sociais e de governação nos processos e nas dinâmicas dos mercados.

Em terceiro lugar, o Plano de Ação reveste ainda uma dimensão de governação. Entende-se que a atividade dos participantes no mercado haverá de ser transparente e assente numa visão a longo prazo, sob pena de inviabilização dos objetivos ambientais e sociais. A sustentabilidade e a visão a longo prazo são indissociáveis, sendo vital a redução da pressão injustificada para obtenção de retorno a curto prazo e a disponibilização transparente de informações sobre os riscos ambientais das atividades.

¹⁰ Entre os quais se destaca a redução significativa da emissão de gases com efeito de estufa, visando a limitação do aquecimento global abaixo dos 2º C (preferencialmente, dos 1,5º C).

Para alcançar os propósitos enunciados, a Comissão propõe um conjunto de Ações a levar a cabo de forma faseada e articulada:

- Objetivo de *reorientar os fluxos de capital* para uma economia sustentável:
 - Ação 1: Estabelecer um sistema de classificação (taxonomia) da UE para as atividades no domínio da sustentabilidade;
 - Ação 2: Criação de normas e rótulos para produtos financeiros “verdes”;
 - Ação 3: Promover o investimento em projetos sustentáveis;
 - Ação 4: Incorporar a sustentabilidade na prestação de aconselhamento financeiro;
 - Ação 5: Desenvolver referenciais de sustentabilidade.
- Objetivo de *integrar a sustentabilidade na gestão de riscos*:
 - Ação 6: Integrar a sustentabilidade nas notas e estudos de mercado;
 - Ação 7: Esclarecer os deveres dos investidores institucionais e dos gestores de ativos em matéria de sustentabilidade;
 - Ação 8: Integrar a sustentabilidade nos requisitos prudenciais.
- Objetivo de *promover a transparência e visão a longo prazo*:
 - Ação 9: Reforçar as divulgações e regras contabilísticas em matéria de sustentabilidade;
 - Ação 10: Promover um governo sustentável das empresas e atenuar a visão a curto prazo do mercado de capitais.

3. Taxonomia sustentável da União Europeia: o “pontapé de saída”

3.1. *Anteposição necessária da Ação 1*

A Ação 1 é, em certa medida, o coração do Plano de Ação. A transição para uma economia sustentável dependerá, antes de mais, de um entendimento tendencialmente consensual sobre o que se entende por “sustentável”. O setor financeiro apoia a economia financiando atividades económicas e o que se almeja com o Plano de Ação da União Europeia é direccionar esse financiamento para atividades económicas *sustentáveis*, de modo a reestruturar o sistema, tornando-o mais consentâneo com os objetivos ambientais. Como facilmente se compreende, a clareza quanto às atividades que podem ser consideradas “sustentáveis” é condição prévia desta estratégia.

Nestes termos, a Ação 1, destinada a estabelecer um sistema de classificação de atividades sustentáveis, é considerada basilar e condição, direta ou indireta, de implementação das demais Ações. Atentando detidamente nas restantes nove Ações, facilmente se conclui que todas pressupõem, a montante, a definição precisa de que atividades económicas, e, por inerência, que investimentos, se consideram sustentáveis.

Além desta incindibilidade que perpassa as várias Ações do Plano, a relevância da criação de uma taxonomia de atividades sustentáveis decorre também dos vários estudos e relatórios sobre investimento responsável, que têm em comum, exatamente, a indicação da elaboração de um sistema classificatório como prioridade. Esta taxonomia apresenta, para os peritos na matéria, uma ampla panóplia de potenciais usos: identificar os ativos qualificáveis para financiamento através dos fundos comunitários “verdes” ou “sustentáveis”; permitir aos investidores compreender o grau de sustentabilidade dos respetivos portfólios; fornecer aos agentes económicos e investidores informação determinante

para que possam desenhar as suas decisões de investimento com base na sustentabilidade a longo prazo; combater o “ecobranqueamento”¹¹; viabilizar a consideração da sustentabilidade para fixação do valor dos ativos.

No seio do mercado único europeu a preponderância da taxonomia de atividades sustentáveis sai ainda mais reforçada. Com efeito, dados os compromissos internacionais dos Estados, seria expectável que ao nível nacional se começasse a explorar a criação de rótulos para produtos financeiros sustentáveis, com a eventual criação de taxonomias próprias. Este cenário geraria desafios inquestionáveis. Desde logo, exacerbaria as barreiras nacionais ao funcionamento do mercado único. Depois, significaria a fragmentação do mercado, suscitando diversos problemas de concorrência, com prejuízo principal para os investidores e operadores económicos. As barreiras e a fragmentação do mercado desincentivariam os investimentos transfronteiriços, já que implicariam custos de informação acrescidos para os investidores que quisessem investir em ordenamentos estrangeiros. Também para os operadores económicos o cenário apresentado seria prejudicial, já que se tornaria mais difícil atrair capital para investimentos sustentáveis, quer porque os investidores não se mostrariam tão receptivos a investir devido à assimetria informativa, quer porque os operadores incorreriam em custos acrescidos para apresentar a mesma atividade como sustentável em vários ordenamentos jurídicos. Por fim, a ausência de uma taxonomia comunitária implicaria divergências regulatórias mais profundas, o que desincentivaria os operadores económicos de expandir os seus negócios além-fronteiras. Todos os fatores apresentados resultariam na diminuição da confiança

¹¹ Por “ecobranqueamento” entende-se a promoção ou apresentação de um produto ou atividade como sendo “verde” ou “ecológico” ou “amigo do ambiente” quando, todavia, tal produto ou atividade apresenta impactos ambientais negativos.

dos investidores e no emperramento do funcionamento do mercado, com evidentes prejuízos para o objetivo de crescimento do mercado de financiamento sustentável.

3.2. *Cronologia*

Reconhecendo a necessária precedência da criação da taxonomia comunitária em relação à implementação das demais Ações, a Comissão prevê o desencadeamento da execução do Plano de Ação exatamente através da criação dessa taxonomia. No entanto, frisando a complexidade e natureza altamente técnica do processo, declara ser necessário um período de tempo alargado para chegar a uma verdade taxonomia, abrangendo fatores ambientais e sociais. Assim sendo, a Comissão propõe uma abordagem por etapas. Numa primeira fase, será criada uma taxonomia relativa a atividades de atenuação e adaptação às alterações climáticas, incluindo algumas atividades ambientais. Ulteriormente, a taxonomia da União passará a abranger as restantes atividades com impacto ambiental positivo e atividades de caráter social.

Quanto à execução concreta da Ação 1, é previsto o seguinte encadeamento de eventos:

1. Apresentação de uma *proposta legislativa* para instituição da taxonomia;
2. Criação de um *grupo técnico de peritos* em financiamento sustentável;
3. Publicação do *relatório do grupo de peritos* com uma primeira versão da taxonomia baseado numa consulta alargada junto das partes interessadas.

Até ao momento, vêm sendo seguidos criteriosamente os passos desenhados: até ao 2.º trimestre de 2018 foi apresentada uma proposta de Regulamento sobre a matéria e foi nomeado o Grupo de Peritos, cujo relatório haverá de ser disponibilizado até ao final do mês de junho de 2019.

3.3. Proposta de Regulamento

A Proposta de Regulamento estabelece critérios uniformes para determinar se uma atividade económica é sustentável do ponto de vista ambiental e define o processo de criação de uma plataforma multilateral incumbida de operacionalizar o sistema de classificação e acompanhar a sua aplicação prática.

O artigo 3.º da Proposta é o preceito nuclear na identificação das atividades sustentáveis do ponto de vista ambiental. Aí se estipulam os quatro critérios *cumulativos* cuja reunião permite classificar uma dada atividade económica como sustentável:

1. Atividade contribui substancialmente para um ou mais dos objetivos ambientais;
2. Atividade não prejudica significativamente nenhum dos objetivos ambientais;
3. Atividade é exercida em conformidade com as salvaguardas mínimas;
4. Atividade satisfaz os critérios técnicos de avaliação aplicáveis.

Cada um dos critérios enunciados pressupõe a devida densificação, o que implica a articulação entre os vários preceitos da Proposta, a operar nos seguintes termos:

1. Atividade *contribui substancialmente* para um ou mais dos *objetivos ambientais*:
 - Objetivos ambientais — elencados no artigo 5.º
 - Contributo substancial — conceito concretizado nos artigos 6.º a 11.º
2. Atividade *não prejudica significativamente* nenhum dos *objetivos ambientais*:
 - Objetivos ambientais — elencados no artigo 5.º
 - Ausência de prejuízo significativo — conceito concretizado no artigo 12.º

3. Atividade é exercida em conformidade com as *salvaguardas mínimas*:
 - Salvaguardas mínimas — expressão definida no artigo 13.º
4. Atividade satisfaz os critérios técnicos de avaliação aplicáveis:
 - Critérios técnicos de avaliação — expressão definida e concretizada nos artigos 6.º/2, 7.º/2, 8.º/2, 9.º/2, 10.º/2 e 11.º/2 e artigo 14.º

Como ficou demonstrado, o artigo 5.º da Proposta elenca os seis “objetivos ambientais” para efeitos da taxonomia comunitária. São eles: 1) a atenuação das alterações climáticas; 2) a adaptação às alterações climática; 3) a utilização sustentável e a proteção dos recursos hídricos e marinhos; 4) a transição para uma economia circular, a prevenção e a reciclagem dos resíduos; 5) a prevenção e controlo da poluição; e 6) a proteção de ecossistemas saudáveis. Para que uma determinada atividade económica seja qualificável como “sustentável do ponto de vista ambiental” haverá de contribuir substancialmente para um destes objetivos e não prejudicar significativamente nenhum deles¹². A Proposta de Regulamento densifica os conceitos indeterminados aqui contidos — “contribuir substancialmente” e “não prejudicar significativamente” — nas disposições seguintes. Os artigos 6.º a 11.º apresentam elencos exemplificativos de contributos substanciais para cada um dos objetivos ambientais, tratando-os autonomamente por disposição. É o artigo 12.º precisa o que se considera ser um prejuízo significativo para cada um dos objetivos ambientais, também aqui autonomamente

¹² Mediante exigência cumulativa dos dois pressupostos, obsta-se a que uma atividade que, embora contribua para um objetivo ambiental, produza outros efeitos ambientais negativos, seja considerada sustentável do ponto de vista ambiental.

considerados por alínea. Há, portanto, um cruzamento entre cada um dos objetivos ambientais e os requisitos de “contributo substancial” e “ausência de prejuízo significativo” que se mostra absolutamente basilar na estrutura da Proposta de Regulamento. O tratamento autónomo de cada objetivo por referência a ambos os requisitos denota o carácter altamente técnico e complexo da matéria, evidenciando a impropriedade de critérios abstractos e genéricos.

No preceito seguinte — o artigo 13.º — esclarece-se o significado da expressão “salvaguardas mínimas”, entrando-se agora no âmbito do terceiro requisito *supra* enunciado. Aí se clarifica estarem em causa os procedimentos laborais implementados pelas empresas em cumprimento dos princípios e direitos decorrentes das oito convenções fundamentais identificadas na declaração da Organização Internacional do Trabalho.

Após o tratamento dos dois primeiros requisitos nos artigos 5.º a 12.º e do terceiro requisito no artigo 13.º, o artigo 14.º versa sobre o quarto e último requisito de classificação de uma atividade como sustentável do ponto de vista ambiental. Este preceito deve ser articulado com os n.ºs 2 dos artigos 6.º a 11.º, já que também aqui haverá de se considerar cada um dos objetivos ambientais individualmente. Os “critérios de avaliação” em apreço constituem parâmetros ou medidas, de natureza quantitativa ou qualitativa, que permitirão, em concreto, discernir que atividades económicas reais contribuem substancialmente para e prejudicam significativamente cada objetivo ambiental. No fundo, este quarto requisito implica a passagem do plano abstracto para o plano concreto, com aplicação de limites, grandezas, valores, etc. Estes critérios serão concebidos pela Comissão em atos delegados, a adotar faseadamente — a Proposta estipula um prazo para elaboração de cada ato delegado¹³. Tendo em conta a volatilidade que

¹³ Vide os artigos 6.º/4, 7.º/4, 8.º/4, 9.º/4, 10.º/4 e 11.º/4. O processo haverá de estar encerrado no final de 2022.

carateriza a matéria, prevê-se o acompanhamento constante da aplicação dos critérios e a sua revisão periódica.

A respeito dos critérios de classificação explanados, importa questionar se as formulações apresentadas nos artigos 6.º a 12.º quanto ao que se consideram contributos substanciais e prejuízos significativos são suficientemente claras e precisas para garantir a necessária segurança jurídica na matéria. O próprio Comité de Controlo da Regulamentação comentou a situação e requereu o aperfeiçoamento dos preceitos. De facto, é notória a tendencial inocuidade e repetitividade das definições apresentadas, o que indica ser ainda necessário algum trabalho suplementar para que a Proposta se converta em legislação, com a adoção do Regulamento definitivo.

A Proposta regulamenta ainda a criação e funcionamento da “Plataforma para o Financiamento Sustentável” (artigo 15.º). Esta Plataforma acompanhará todo o processo de elaboração e implementação da taxonomia e a sua ulterior aplicação, assumindo-se como centro de reunião dos atores interessados e diretamente envolvidos.

4. Conclusão

O desenvolvimento da taxonomia da União Europeia para classificar atividades sustentáveis constitui, como referido, o “pontapé de saída” na execução do Plano de Ação da União sobre o financiamento sustentável. A partir desta categorização conseguir-se-á identificar os investimentos sustentáveis — investimentos que financiam uma ou mais atividades económicas consideradas sustentáveis (artigo 2.º/1/(a) Proposta de Regulamento) — e o respetivo grau de sustentabilidade. Deste modo, a taxonomia, quando operacional, proporcionará clareza e segurança sobre o que é “verde”, assim aumentando a confiança no seio do mercado e nivelando a concorrência, o que promoverá o investimento em projetos e ativos sustentáveis. Este fator aliado a outros,

mormente a implementação das demais Ações previstas no Plano da Comissão, permitirá direcionar importantes fluxos de capitais para setores sustentáveis, auxiliando a transição para uma economia circular, hipocarbônica e eficiente, mais estável e compatível com as metas internacionais em matéria de proteção ambiental.

Referências

- BATTINSON, Stefano *et al.*, “A climate stress-test of the financial system”. *Nature Climate Change* 7/4 (2017) 283-288.
- COMISSÃO EUROPEIA, *Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance*.
- *Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável*. Bruxelas, 2018.
- *Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao estabelecimento de um enquadramento para promover o investimento sustentável*. Bruxelas, 2018.
- *Resumo da avaliação de impacto sobre Financiamento Sustentável*, 2018.
- EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, “Too late, too sudden: Transition to a low-carbon economy and systemic risk”, *Reports of the Advisory Scientific Committee* 6 (2016).
- FÓRUM ECONÓMICO MUNDIAL, *The Global Risks Report 2018*, Génova.
- FRIEDE, Gunnar / BUSCH, Timo / BASSEN, Alexander, “ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies”, *Journal of Sustainable Finance & Investment* 5/4 (2015) 210-233.
- INVESTMENT LEADERS GROUP, *The value of responsible investment: the moral, financial and economic case for action*, University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership, 2014.
- Principles for Responsible Investment. The European Commission Action Plan: financing sustainable growth — Assessment of the reform areas for PRI signatories*, 2018.
- REGULATORY SCRUTINY BOARD OPINION, *Impact Assessment / Sustainable Finance Initiative*, Bruxelas, 2018.