

# **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 10/01/2023)**

**DEPE – Divisão de Estratégia, Planeamento e Estatística**

**Paulo Camacho**

## Índice

<b>Executive Summary</b> .....	2
<b>Sumário Executivo</b> .....	3
<b>1. Desafios Ambientais e Financiamento Sustentável</b> .....	5
<b>2. Pacto Ecológico Europeu</b> .....	7
<b>3. Planos de Ação de Financiamento Sustentável</b> .....	9
<b>4. Taxonomia da UE</b> .....	14
4.1. Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 .....	15
4.2. Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 .....	16
4.3. Transparência das empresas nas demonstrações não financeiras .....	17
4.4. Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 .....	18
<b>5. SFDR</b> .....	19
5.1. Regulamento Delegado (UE) 2022/1288 .....	20
<b>6. CSRD</b> .....	21
6.1. Âmbito de Aplicação .....	21
6.2. Fases de aplicação da CSRD .....	22
6.3. Normas de Relato de Sustentabilidade .....	23
6.4. Garantia de Fiabilidade .....	24
<b>7. CSDD</b> .....	26
7.1. Âmbito de Aplicação .....	27
7.2. Dever de Diligência .....	28
7.3. CSDD e o Quadro de Financiamento Sustentável da UE .....	29
7.3.1. CSDD e o Regulamento Taxonomia .....	29
7.3.2. CSDD e a CSRD .....	29
7.3.3. CSDD e o SFDR .....	30
<b>8. Obrigação Verde Europeia</b> .....	31
<b>9. Índices de referência da UE para a transição climática</b> .....	32
9.1. Índice de referência da UE para a transição climática .....	33
9.2. Índice de referência da UE alinhado com o Acordo de Paris .....	33
<b>10. Lei de Bases do Clima</b> .....	35
<b>11. Conclusão</b> .....	36

## Executive Summary

The European Green Deal has several ambitious commitments, which includes making EU climate-neutral by 2050 and reducing greenhouse gas emissions by at least 55% by 2030 compared to 1990s levels, building resilience to climate change, and reversing biodiversity loss and overall environmental degradation, leaving no one behind. More recently, the European Climate Law established the objective of achieving climate neutrality by 2050. In turn, Portugal defined its bases of climate policy through the Climate Framework Law (Lei n.o 98/2021), which recognizes the situation of climate emergency, establishing national mitigation targets, complying with its European and international commitments.

The Sustainable Finance is key to achieve these goals. Sustainable Finance refers to the process of taking environmental, social and governance (ESG) considerations into account when making investment decisions in the financial sector, leading to more long-term investments in sustainable economic activities and projects.

Therefore, the EU has been developing a Sustainable Finance Framework to enable public authorities to raise capital and to channel private capital flows towards sustainable economic activities.

In 2018, the Commission adopted its first action plan on sustainable finance. In this plan the EU established the three building blocks of the Sustainable Finance Framework: a classification system of sustainable activities, or EU Taxonomy; a disclosure framework for financial and non-financial corporations; and investment instruments, including benchmarks, standards and labels.

The EU Taxonomy is being established through Regulation (EU) 2020/852 and its delegated acts. Regarding the framework for disclosing information for financial and non-financial companies, this is based on the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) and on the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). On 23 February 2022, the Commission submitted to the European Parliament and the Council a Proposal for a Directive on corporate sustainability due diligence (CSDD), which will complement and establish synergies with the EU Taxonomy, the SFDR and the CSRD.

The EU is developing an array of investment tools, which will enable financial market players to align their investment strategies with EU climate and environmental objectives, providing greater transparency for financial market players. In this context, it was settled the EU Benchmarks Regulation for the Climate Transition, introducing two types of climate benchmarks: the EU Climate Transition Benchmark (EU CTB) and the EU Paris Aligned Benchmark (EU PAB). Furthermore, the Commission adopted a proposal for a European Green Bond (Eu GB), that stills under development. Nonetheless, it is expectable that this standard will establish a high-quality voluntary standard that will be useful for issuers to obtain financial flows for sustainable investments, enhancing the effectiveness, transparency, comparability, and credibility of the green bond market.

Finally, this report highlights how the different EU Sustainable Finance Framework legislative acts will contribute to the Portuguese Climate Framework Law implementation and operationalization.

## 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 canalize 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. Com base neste plano, a UE estabeleceu os três elementos constitutivos do quadro de financiamento sustentável, nomeadamente: 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 está a ser estabelecida através do Regulamento (UE) 2020/852 e dos respetivos atos delegados. 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*). Em 23 de fevereiro de 2022, a Comissão apresentou ao Parlamento Europeu e ao Conselho uma Proposta de diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive - CSDD*) que complementarará e estabelecerá sinergias com o Regulamento Taxonomia, o SFDR e a CSRD.

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 UE e proporcionam uma maior transparência aos intervenientes nos mercados financeiros. Neste âmbito, 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. Ainda neste âmbito, a Comissão adotou uma proposta legislativa sobre uma norma aplicável às obrigações verde europeias (*European Green Bond - EuGB*). Esta proposta estabelece uma norma voluntária de elevada qualidade que todos os emitentes poderão utilizar para captar fluxos financeiros para investimentos sustentáveis.

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.

## 1. Desafios Ambientais e Financiamento Sustentável

A natureza sistémica dos desafios ambientais mundiais, exige uma abordagem sistémica e prospetiva da sustentabilidade ambiental, que contrarie as crescentes tendências negativas, nomeadamente as alterações climáticas, a perda de biodiversidade, o consumo excessivo de recursos a nível mundial, a escassez de alimentos, a destruição da camada de ozono, a acidificação dos oceanos, a deterioração das reservas de água doce e a alteração do sistema de uso do solo, bem como o aparecimento de novas ameaças.

Em 2015, os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e a Agenda 2030, foram adotados pela quase totalidade dos países do mundo, no contexto das Nações Unidas. Estes definem as prioridades e aspirações do desenvolvimento sustentável global para 2030 e procuram mobilizar esforços globais à volta de um conjunto de objetivos e metas comuns. A Agenda inclui 17 ODS a serem atingidos em 2030. A consecução dos ODS na União Europeia exige a canalização dos fluxos de capitais para investimentos sustentáveis. É importante explorar ao máximo as potencialidades do mercado interno para alcançar esses objetivos. Neste contexto, é crucial eliminar os obstáculos à circulação eficiente de capitais para investimentos sustentáveis no mercado interno e evitar que surjam novos obstáculos.

Por outro lado, o Acordo de Paris, adotado no âmbito da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Alterações Climáticas (Acordo de Paris), foi aprovado pela União Europeia em 5 de outubro de 2016<sup>1</sup>. O artigo 2.º, n.º 1, alínea c), do Acordo de Paris tem como objetivo reforçar a capacidade de resposta às alterações climáticas tornando os fluxos financeiros coerentes com um percurso conducente a um desenvolvimento com baixas emissões de gases com efeito de estufa e resiliente às alterações climáticas, entre outros.

Na sequência da adoção do acordo de Paris e da Agenda 2030 das Nações Unidas para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), a Comissão anunciou no “Plano de Ação: Financiar o Crescimento Sustentável”, a intenção de definir e esclarecer a integração da sustentabilidade nos chamados deveres fiduciários na respetiva legislação setorial. Posteriormente, a Comunicação da Comissão, em 2019, sobre o Pacto Ecológico Europeu<sup>2</sup> confirmou a necessidade de sinais de longo prazo para direcionar os fluxos financeiros e de capital para o investimento verde.

Posteriormente, em 2021, foi aprovado o Regulamento (UE) 2021/1119<sup>3</sup> 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. O regulamento também estabelece um processo para fixar uma meta climática para 2040, tendo em conta um orçamento indicativo de gases com efeito de estufa para 2030-2050 que será publicado pela Comissão.

---

<sup>1</sup> Decisão (UE) 2016/1841 do Conselho, de 5 de outubro de 2016, relativa à celebração, em nome da União Europeia, do Acordo de Paris adotado no âmbito da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Alterações Climáticas

<sup>2</sup> Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Pacto Ecológico Europeu [COM(2019) 640 final]

<sup>3</sup> 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»)

Portugal definiu as bases da política do clima através da Lei n.º 98/2021 de 31 de dezembro (Lei de Bases do Clima ou LBC), onde é reconhecida a situação de emergência climática, estabelecendo metas nacionais de mitigação, respeitando os seus compromissos europeus e internacionais. A LBC reconhece a importância do Financiamento Sustentável para a consecução dos objetivos propostos, ao dedicar a Secção II do Capítulo V ao tema do “Financiamento Sustentável”.

As 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.

## 2. Pacto Ecológico Europeu

O Pacto Ecológico Europeu consiste numa estratégia de crescimento para transformar a UE numa sociedade equitativa e próspera, dotada de uma economia moderna, eficiente na utilização dos recursos e competitiva, que, em 2050, tenha zero emissões líquidas de gases com efeito de estufa e em que o crescimento económico esteja dissociado da utilização dos recursos. Para tal, deve ser utilizada uma abordagem holística, segundo a qual todas as ações e políticas da UE devem contribuir para os objetivos do Pacto Ecológico. Neste Pacto anunciaram-se iniciativas que abrangem vários domínios de intervenção, como o clima, o ambiente, a energia, os transportes, a indústria, a agricultura e o financiamento sustentável, que estão todos interligados.

O Pacto Ecológico Europeu indica que será necessário um investimento significativo em todos os setores da economia para a transição para uma economia com impacto neutro no clima e para alcançar os objetivos de sustentabilidade ambiental da União. Uma parte significativa destes fluxos financeiros terá de provir do setor privado. Colmatar este défice de investimento implica reorientar significativamente os fluxos de capitais privados para investimentos mais sustentáveis do ponto de vista ambiental e exige que se repense, de uma forma abrangente, o quadro financeiro europeu. A Figura 1 resume as diversas medidas do Pacto Ecológico Europeu.

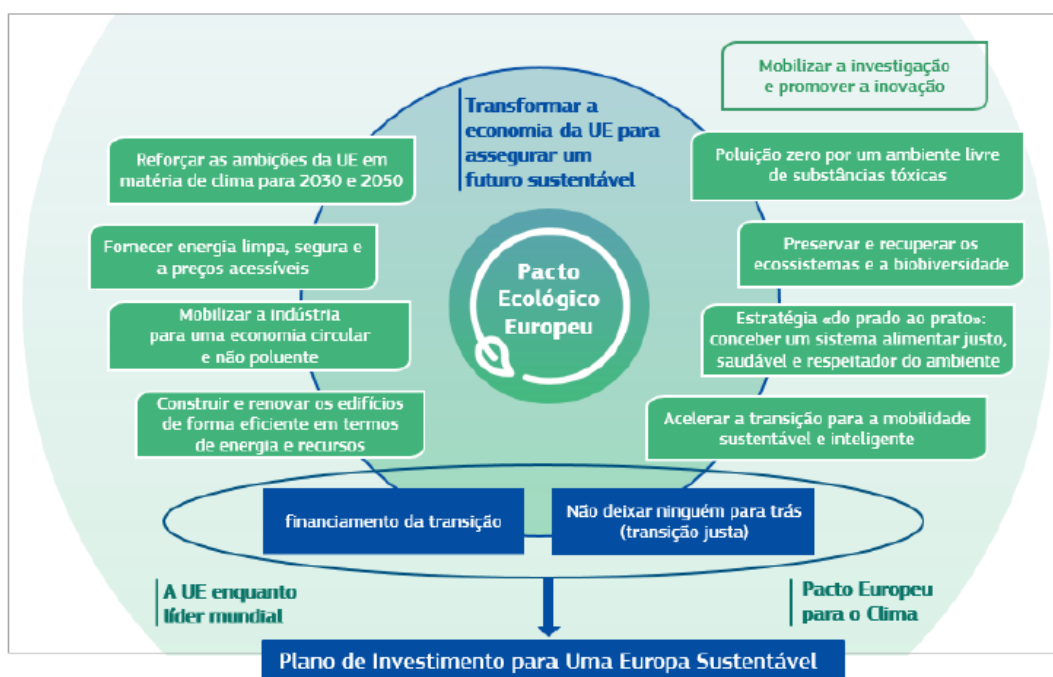


Figura 1 Plano de Investimento para Uma Europa Sustentável no quadro do Pacto Ecológico Europeu (Fonte: UE)

Em 2018, a Comissão adotou o seu primeiro Plano de Ação sobre o Financiamento Sustentável. Posteriormente, em 2020, foi publicado o Plano de Investimento para Uma Europa Sustentável/Plano de Investimento do Pacto Ecológico Europeu que visa a transição para uma economia verde e neutra do ponto de vista climático. Finalmente, em 2021, foi publicada a Estratégia de financiamento da transição que estabelece uma nova fase na estratégia de financiamento sustentável da UE, determinando uma evolução das medidas que são necessárias para alcançar os objetivos de sustentabilidade, num contexto mundial que sofreu alterações.



Consequentemente, foram e serão afetados recursos significativos para apoiar a transição, seja através do plano de recuperação da UE, o *NextGenerationEU*, que contribui para a transição ecológica com, pelo menos, 37 % da sua dotação, do próximo orçamento de longo prazo da UE para 2021-2027 ou da focalização contínua no financiamento sustentável e no desbloqueamento do investimento privado.

### 3. Planos de Ação de Financiamento Sustentável

Em 2018, a Comissão adotou o seu primeiro Plano de ação sobre o financiamento sustentável<sup>4</sup>. Este plano prevê 10 ações, resumidas na Figura 2.



Figura 2: Síntese das 10 ações previstas no Plano Ação: Financiar um Crescimento Sustentável

<sup>4</sup> 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) 97 final

Para a consecução das ações previstas no plano, foram estabelecidos três elementos constitutivos do quadro de financiamento sustentável, nomeadamente:

- 1) um sistema de classificação, ou Taxonomia, das atividades sustentáveis;
- 2) um quadro de divulgação de informações para as empresas financeiras e não financeiras; e
- 3) instrumentos de investimento, incluindo índices de referência, normas e rótulos.

O Regulamento Taxonomia da UE<sup>5</sup> 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. Consequentemente será um instrumento importante para combater práticas de *greenwashing*.

O segundo elemento constitutivo consiste num quadro de divulgação de informações para as empresas financeiras e não financeiras, tem como principal objetivo garantir a disponibilização de informações aos investidores para que tomem decisões informadas em matéria de investimento sustentável. Este objetivo será suportado essencialmente através do Regulamento Divulgação de Informações sobre Sustentabilidade dos Serviços Financeiros (designado *por Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR*)<sup>6</sup> e da Diretiva Comunicação de Informações sobre Sustentabilidade das Empresas (*Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD*)<sup>7</sup>.

O terceiro elemento constitutivo consiste num conjunto de instrumentos de investimento, incluindo índices de referência, normas e rótulos. Nesse sentido, a Comissão adotou uma proposta legislativa sobre uma norma aplicável às Obrigações Verdes Europeias. A proposta legislativa tem como objetivo estabelecer uma norma voluntária com padrões exigentes, que todos os emitentes poderão utilizar para promover e captar investimentos sustentáveis. Adicionalmente, a Comissão pretende que o rótulo 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. Também foram desenvolvidos índices de referência, nomeadamente: índices de referência da UE para a transição climática e dos índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris, criados pelo Regulamento Índices de Referência da UE para a Transição Climática<sup>8</sup>. Estes índices permitem que os intervenientes nos mercados financeiros alinhem as suas estratégias de investimento com os objetivos climáticos e ambientais da EU, garantindo assim uma maior transparência nos mercados financeiros.

---

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> 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

<sup>7</sup> 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

<sup>8</sup> 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

A Figura 3 resume os elementos do quadro de financiamento sustentável da UE.

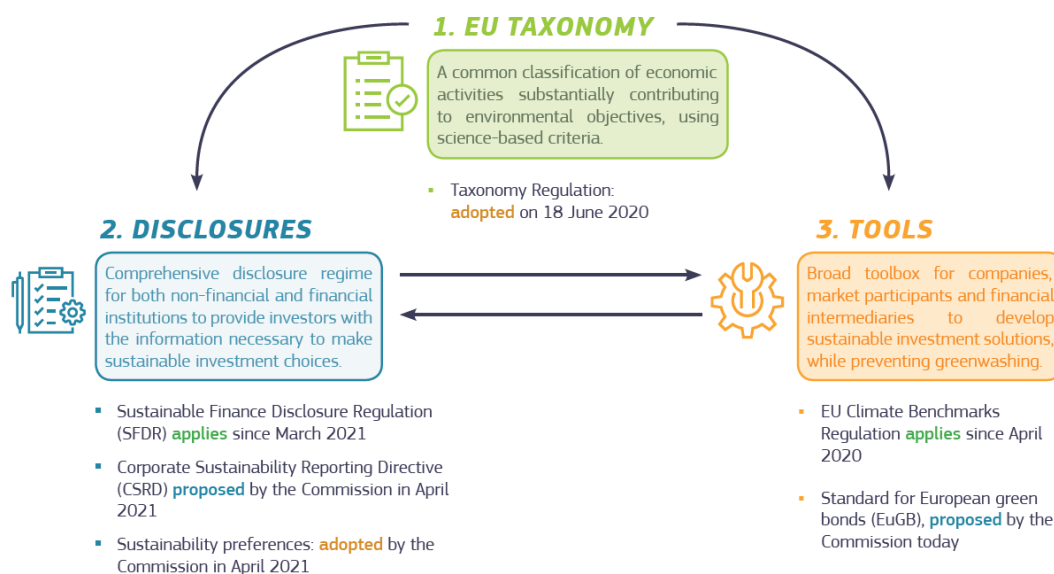


Figura 3: Quadro de Financiamento Sustentável da UE (Fonte: UE)

Em fevereiro de 2022, a Comissão apresentou ao Parlamento Europeu e ao Conselho uma proposta de diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Esta Proposta de Diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade, ou *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDD), estabelecerá um quadro jurídico para promover o contributo das empresas que operam no mercado único com vista à consecução da transição para uma economia verde na UE e com impacto neutro no clima, em consonância com o Pacto Ecológico Europeu e os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas. Esta Proposta de Diretiva visa estabelecer requisitos para promover o contributo das empresas que operam no mercado único para o respeito dos direitos humanos e do ambiente nas suas próprias atividades e ao longo das suas cadeias de atividades, identificando, prevenindo, atenuando e contabilizando os seus efeitos negativos em matéria de direitos humanos e ambientais, e adotando para o efeito medidas e sistemas de governação e de gestão adequados. A CSDD possibilitará uma maior integração dos atos legislativos do Quadro de Financiamento Sustentável da UE ao reforçar e complementar as disposições previstas no Regulamento Taxonomia, na CSRD e no SFDR.

No entanto, em 2021, a Comissão entendeu que era necessária uma nova fase na estratégia de financiamento sustentável da UE, de forma a fazer face às alterações no contexto mundial e às medidas consideradas necessárias para alcançar os objetivos da sustentabilidade. Consequentemente, foi definida a Estratégia de financiamento da transição para uma economia sustentável<sup>9</sup>. Esta estratégia identifica quatro áreas principais onde é necessário tomar medidas adicionais, de forma a permitir que o sistema financeiro apoie plenamente a transição da economia para a sustentabilidade. Esta estratégia define a forma como os objetivos do Pacto Ecológico Europeu se refletem em todo o sistema financeiro e assegura que os intervenientes em todos os setores da economia são capazes de financiar a sua transição independentemente

<sup>9</sup> Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões, Estratégia de financiamento da transição para uma economia sustentável, COM(2021) 390 final

do seu ponto de partida. A Figura 4 resume as principais áreas de atuação de acordo com a Estratégia de financiamento da transição para uma economia sustentável.



Figura 4: Áreas em que são necessárias medidas adicionais de acordo com a Estratégia de Financiamento Sustentável de 2021 (Fonte: UE)

No âmbito destas quatro prioridades, a Comissão prevê as seguintes ações mais pormenorizadas para consolidar e finalizar o quadro de financiamento sustentável:

- 1) Ajudar os agentes económicos a financiar os esforços de transição (Ação 1):
  - a) Reconhecer os esforços de transição na via para a sustentabilidade
  - b) Incluir na taxonomia da UE outras atividades sustentáveis, ainda não abrangidas pelo ato delegado adotado
  - c) Alargar o quadro de normas e rótulos em matéria de financiamento sustentável
  
- 2) Melhorar o acesso dos indivíduos e das empresas de menor dimensão ao financiamento sustentável (Ação 2):
  - a) Capacitar os investidores não profissionais e as PME para acederem a oportunidades de financiamento sustentável
  - b) Aproveitar as oportunidades que as tecnologias digitais oferecem em termos de financiamento sustentável
  - c) Oferecer uma maior proteção dos seguros contra os riscos climáticos e ambientais
  - d) Apoiar investimentos sociais credíveis
  - e) Aumentar a partilha de riscos entre investidores públicos e privados, aumentar a utilização de instrumentos de ecologização dos orçamentos pelos Estados-Membros e reforçar a integração do clima e da biodiversidade no orçamento da UE

3) Fazer com que o setor financeiro contribua para as metas do Pacto Ecológico (Ação 3, Ação 4 e Ação 5):

a) Reforçar a resiliência económica e financeira aos riscos de sustentabilidade (relato financeiro e contabilidade, notações de risco, gestão dos riscos de sustentabilidade pelos bancos e seguradoras, estabilidade financeira)

b) Acelerar o contributo do setor financeiro para os esforços de transição (i. divulgação de informações por parte das instituições financeiras, deveres fiduciários dos investidores, comparabilidade dos estudos de mercado e das notações ASG; ii. acompanhar os riscos de branqueamento ecológico, medir as necessidades e os fluxos de capitais)

4) Promover o consenso internacional em matéria de financiamento sustentável (Ação 6):

a) Participar em fóruns internacionais

b) Utilizar a Plataforma Internacional para o Financiamento Sustentável (IPFS)

c) Apoiar os países de rendimento baixo e médio

## 4. Taxonomia da UE

O Regulamento (UE) 2020/852 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 determina os seguintes seis objetivos ambientais como base para aferir se uma atividade económica pode ser 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.

Para além de contribuir substancialmente para um dos seis objetivos ambientais já referidos, para que uma atividade possa ser qualificada como uma atividade sustentável ao abrigo do Regulamento Taxonomia, essa atividade deverá ainda satisfazer os seguintes critérios:

- Não prejudicar significativamente nenhum dos objetivos ambientais descritos;
- 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;
- Ser desenvolvida tendo em conta os critérios técnicos de avaliação que serão estabelecidos através de atos delegados.

O Regulamento Delegado (UE) 2021/2139<sup>10</sup> estabeleceu os critérios técnicos de avaliação para os objetivos ambientais: mitigação das alterações climáticas; e adaptação às alterações climáticas. Posteriormente, este Regulamento Delegado foi alterado pelo Regulamento Delegado (UE) 2022/1214<sup>11</sup>, no que diz respeito a atividades económicas em determinados setores energéticos.

Relativamente aos critérios técnicos de avaliação para os restantes quatro objetivos ambientais ainda estão em desenvolvimento.

---

<sup>10</sup> 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

<sup>11</sup> Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão, de 9 de março de 2022, que altera o Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 no respeitante às atividades económicas em determinados setores energéticos e o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 no respeitante à divulgação pública específica relativa a essas atividades económicas

## 4.1. Regulamento Delegado (UE) 2021/2139

O Regulamento Taxonomia prevê nos termos do artigo 10.º, n.º 3, e do artigo 11.º, n.º 3, a obrigação de a Comissão de adotar atos delegados que estabeleçam os critérios técnicos de avaliação para determinar em que condições uma determinada atividade económica pode ser qualificada como contribuindo substancialmente para a mitigação ou adaptação das alterações climáticas, bem como os critérios técnicos de avaliação para determinar se essa atividade económica prejudica significativamente um ou mais dos objetivos ambientais estabelecidos no artigo 9.º do mesmo regulamento.

O Regulamento Delegado (UE) 2021/2139<sup>12</sup> vem estabelecer os critérios técnicos de avaliação referidos anteriormente. Estes critérios técnicos de avaliação estabelecem um limiar quantitativo ou requisito mínimo, uma melhoria relativa, um conjunto de requisitos de desempenho qualitativos, um conjunto de requisitos baseados em processos ou práticas, ou uma descrição precisa da natureza da própria atividade económica se, de modo intrínseco, esta puder contribuir substancialmente para a mitigação das alterações climáticas.

Os critérios de avaliação técnica devem ter em conta a natureza e a escala da atividade económica e do setor a que se aplicam e o facto de aquela constituir uma atividade de transição<sup>13</sup> (ou seja, atividades desempenham um papel crucial na descarbonização da economia ao permitirem, de forma direta, que outras atividades sejam realizadas a um nível de desempenho ambiental hipocarbónico), ou uma atividade capacitante<sup>14</sup> (ou seja, atividades que ainda não podem ser substituídas por alternativas hipocarbónicas viáveis do ponto de vista tecnológico e económico, mas apoiam a transição para uma economia com impacto neutro no clima).

Os critérios técnicos de avaliação, para determinar se uma atividade económica contribui substancialmente para a mitigação ou para a adaptação às das alterações climáticas, devem assegurar que essa atividade tem um impacto positivo no objetivo climático ou reduz o impacto negativo nesse objetivo. Por conseguinte, estes critérios técnicos de avaliação remetem para limiares ou níveis de desempenho que a atividade económica deve atingir para se considerar que contribui substancialmente para o cumprimento de algum dos referidos objetivos climáticos.

Por sua vez, os critérios técnicos de avaliação associados ao cumprimento do princípio de “não prejudicar significativamente” garantem que a atividade económica não tem um impacto

---

<sup>12</sup> 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

<sup>13</sup> Artigo 10.º, n.º 2, do 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

<sup>14</sup> Artigo 16.º do 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



ambiental negativo significativo, especificando os requisitos mínimos que a atividade económica deve cumprir para se qualificar como sustentável do ponto de vista ambiental.

Adicionalmente, os critérios técnicos de avaliação não podem prejudicar a obrigação de cumprir disposições em matéria de ambiente, saúde, segurança e sustentabilidade social estabelecidas no direito da União e nacional, nem a adoção de medidas de mitigação adequadas nesses domínios, se for caso disso.

Devido à impossibilidade de definir à partida critérios para a totalidade das atividades económicas existentes, a seleção das atividades e setores económicos que estão contidas neste Regulamento Delegado, baseou-se na respetiva quota-parte das emissões globais de gases com efeito de estufa e na demonstração do seu potencial para ajudar a prevenir as emissões de gases com efeito de estufa, reduzir essas emissões ou remover gases com efeito de estufa, ou ainda para propiciar a prevenção, a redução, a remoção ou o armazenamento a longo prazo noutras atividades.

Este Regulamento Delegado não estabelece critérios técnicos de avaliação das atividades agrícolas. No entanto, será expectável a sua definição após a conclusão das negociações em curso sobre a política agrícola comum.

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”.

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”.

Este Regulamento Delegado deve ser aplicável a partir de 1 de janeiro de 2022. Para assegurar que a aplicação do Regulamento Taxonomia acompanha a evolução tecnológica, o Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 deve ser reexaminado periodicamente e pode ser alterado no respeitante às atividades que se considera contribuir substancialmente para a mitigação ou para a adaptação às alterações climáticas, bem como aos critérios técnicos de avaliação correspondentes, se assim for necessário.

## 4.2. Regulamento Delegado (UE) 2022/1214

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. Este Regulamento é aplicável a partir de 1 de janeiro de 2023.

As alterações efetuadas ao Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 e 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 consonância 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.

### 4.3. Transparência das empresas nas demonstrações não financeiras

O Artigo 8.º do Regulamento da Taxonomia visa aumentar a transparência no mercado 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.

As empresas financeiras necessitam de uma avaliação homogénea e rigorosa do desempenho climático e ambiental das empresas e dos ativos que financiam. As empresas não financeiras serão capazes de comunicar o grau de desempenho ambiental de suas atividades económicas e ativos às instituições financeiras e partes interessadas, permitindo, desta forma, traduzir os objetivos ambientais e de transição climática de longo prazo em estratégias de negócios tangíveis.

Outras empresas (por exemplo, PME, 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.

O ponto 1 do artigo 8.º do Regulamento Taxonomia prevê que determinadas grandes empresas que são obrigadas a publicar informações não financeiras nos termos da NFRD devem divulgar ao público informações sobre a forma e a medida da associação das suas atividades a atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental, tal como definidas na legislação da UE em matéria de Taxonomia. Na sequência da revisão da Diretiva 2013/34/EU através da CSRD, o âmbito das empresas abrangidas pelo artigo 8.º do Regulamento Taxonomia deverá ser superior.

O artigo 8.º, n.º 2, especifica os indicadores-chave de desempenho (ICD) relacionados com o volume de negócios, as despesas de capital (CapEx) e as despesas operacionais (OpEx) que as empresas não financeiras devem divulgar, mas não especifica indicadores equivalentes para as empresas financeiras, principalmente grandes bancos, gestores de ativos, empresas de investimento e empresas de seguros e de resseguros.

Por sua vez, o artigo 8.º, n.º 3, especifica os parâmetros de publicação dos relatórios relativos ao Regulamento Taxonomia e à NFRD.

A Comissão adotou, de acordo com o ponto 4 do artigo 8.º, o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178<sup>15</sup> para especificar em maior pormenor o teor, a metodologia e a apresentação das informações a divulgar pelas empresas, tanto não financeiras como financeiras.

---

<sup>15</sup> Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 da Comissão de 6 de julho de 2021 que complementa o Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho especificando o teor e a apresentação das informações a divulgar pelas empresas abrangidas pelos artigos 19.º-A ou 29.º-A da Diretiva 2013/34/UE relativamente às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental, bem como a metodologia para dar cumprimento a essa obrigação de divulgação.

#### 4.4. Regulamento Delegado (UE) 2021/2178

A Comissão adotou o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178, na sequência das obrigações previstas no artigo 8.º, n.º 4, do Regulamento Taxonomia. Este determina que a Comissão deve adotar um ato delegado, que especifique o teor e a apresentação das informações a divulgar no âmbito deste artigo, incluindo a metodologia a ser utilizada, tendo em conta as especificidades tanto das empresas financeiras como das não financeiras.

Consequentemente, o Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 especifica os indicadores-chave (ICD) de desempenho das instituições financeiras, o teor e a apresentação das informações a divulgar por todas as empresas, bem como a metodologia para dar cumprimento a essa divulgação.

A aplicação deste Regulamento Delegado permitirá que os investidores e o público possam avaliar corretamente a proporção de atividades alinhadas pela taxonomia das empresas financeiras e não financeiras.

As empresas não financeiras passam a divulgar quais das respetivas atividades económicas se encontram alinhadas com o Regulamento Taxonomia. Também divulgam os objetivos ambientais para os quais essas atividades contribuem significativamente. Consequentemente, as empresas não financeiras devem também discriminar, nos ICD, a proporção das atividades alinhadas com o Regulamento Taxonomia, com base em cada objetivo ambiental para o qual essas atividades contribuem substancialmente.

O Regulamento Delegado (UE) 2021/2178 especifica as regras de divulgação comuns a todas as empresas financeiras e as regras de divulgação comuns a todas as empresas financeiras e não financeiras. Também define regras direcionadas a determinadas atividades económicas, nomeadamente as divulgações que devem ser realizadas por: empresas não financeiras; gestores de ativos; instituições de crédito; empresas de investimento; e empresas de seguros e de resseguros.

Os anexos do Regulamento Delegado especificam o teor dos ICD e os respetivos modelos, de acordo com a lista de atividades económicas referida anteriormente.

Relativamente à aplicação do Regulamento Delegado (UE) 2021/2178, sublinha-se que a aplicação do presente regulamento em 2022 está prevista apenas para determinados elementos e informações qualitativas, enquanto as restantes disposições deverão ser aplicáveis a partir de 1 de janeiro de 2023 para as empresas não financeiras, e de 1 de janeiro de 2024 para as empresas financeiras. Relativamente aos ICD das instituições de crédito, relacionados com as respetivas carteiras de negociação e com as taxas e comissões cobradas por outros serviços e atividades comerciais distintos da concessão de financiamento, deverão ser aplicáveis a partir de 1 de janeiro de 2026.

As posições em risco sobre administrações centrais, bancos centrais e emitentes supranacionais deverão ser excluídas do cálculo do numerador e do denominador dos ICD, por não existir atualmente um método de cálculo adequado. No entanto, até 30 de junho de 2024, será executado um reexame que visa avaliar a possibilidade de inclusão dessas posições em risco nos ICD. Porém, numa base facultativa, as empresas financeiras podem fornecer informações em relação às posições em risco relativas a obrigações e títulos de dívida alinhados pela taxonomia e emitidos por governos centrais, bancos centrais e emitentes supranacionais.

## 5. SFDR

O Regulamento (UE) 2019/2088, 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.

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. Caso uma avaliação do risco em matéria de sustentabilidade conclua não existirem riscos suscetíveis de afetar o produto financeiro, essa conclusão deverá ser fundamentada. Caso a avaliação conclua que esses riscos são pertinentes, deve ser divulgado, em termos quantitativos ou qualitativos, em que medida os riscos em matéria de sustentabilidade poderão afetar o desempenho do produto financeiro.

As avaliações do risco em matéria de sustentabilidade e a divulgação de informações pré-contratuais a esse respeito pelos intervenientes no mercado financeiro deverão ser contempladas nas divulgações de informações pré-contratuais dos consultores financeiros.

Antes de prestar aconselhamento, os consultores financeiros deverão divulgar a forma como levam em conta os riscos em matéria de sustentabilidade no processo de seleção dos produtos financeiros que são apresentados aos investidores finais, independentemente das preferências destes últimos em relação à sustentabilidade.

O SFDR é aplicável desde 10 de março de 2021. No entanto, existem várias exceções. Os seguintes requisitos aplicam-se a partir das seguintes datas:

### **1 de janeiro de 2022:**

- Requisitos de transparência sobre a promoção de características ambientais ou sociais e sobre investimentos sustentáveis em relatórios periódicos.
- Requisitos adicionais Regulamento da Taxonomia de divulgação, relativamente a investimentos sustentáveis do ponto de vista ambiental e a produtos financeiros que promovem características ambientais, de informações sobre os objetivos ambientais para que o investimento subjacente ao produto financeiro contribui e de uma descrição de como e da medida em que os investimentos subjacentes financiam atividades económicas que são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental, relativamente aos objetivos ambientais da mitigação e da adaptação às alterações climáticas;

### **30 de dezembro de 2022:**

- os requisitos de transparência dos impactos negativos para a sustentabilidade ao nível do produto financeiro.

### **1 de janeiro de 2023:**

- Requisitos adicionais Regulamento da Taxonomia de divulgação, relativamente a investimentos sustentáveis do ponto de vista ambiental e a produtos

financeiros que promovem características ambientais, de informações sobre os objetivos ambientais para que o investimento subjacente ao produto financeiro contribui e de uma descrição de como e da medida em que os investimentos subjacentes financiam atividades económicas que são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental, relativamente a aos objetivos ambientais da utilização sustentável e proteção dos recursos hídricos e marinhos, da transição para uma economia circular, da prevenção e do controlo da poluição e da proteção e do restauro da biodiversidade e dos ecossistemas.

## 5.1. Regulamento Delegado (UE) 2022/1288

O Regulamento Delegado (UE) 2022/1288<sup>16</sup> complementa o SFDR, ao estabelecer as Normas Técnicas de Regulamentação (RTS) para:

- o conteúdo e a apresentação das informações relacionadas com o princípio de “não prejudicar significativamente” ou DNSH;
- 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 entrou em vigor no dia 1 de janeiro de 2023.

O Regulamento Delegado estabelece um *template* de reporte obrigatório para o cumprimento dos deveres de divulgação previstos no SFDR, assegurando a comparabilidade entre os diferentes participantes no mercado financeiro e um maior rigor das informações divulgadas.

---

<sup>16</sup> 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

## 6. CSRD

A CSRD tem em conta e revê os requisitos de comunicação de informações sobre sustentabilidade previstos na NFRD, com o objetivo de tornar os referidos requisitos mais coerentes com o quadro jurídico mais vasto em matéria de financiamento sustentável, incluindo o SFDR e o Regulamento Taxonomia, e de os articular com os objetivos do Pacto Ecológico Europeu. Esta Diretiva entrou em vigor no dia 5 de Janeiro de 2023.

Consequentemente, prevê que as empresas devem fornecer informações fiáveis sobre os riscos relacionados com a sustentabilidade aos quais estão expostas e sobre o seu próprio impacto ambiental e social. Esta proposta de diretiva é essencial para completar a estratégia europeia em matéria de financiamento sustentável, minimizar práticas de *greenwashing* e definir as normas não financeiras de referência para o futuro em consonância com as ambições ambientais e sociais da UE.

As principais novidades da CSRD relativamente à NFRD são as seguintes:

- Maior âmbito dos requisitos de comunicação de informações a outras empresas, incluindo todas as grandes empresas e empresas cotadas em mercados regulamentados (com exceção das microempresas cotadas);
- Exige uma garantia de fiabilidade relativamente às informações sobre sustentabilidade;
- Especifica com maior rigor as informações que as empresas devem comunicar e exigir que estas procedam à comunicação em conformidade com as normas obrigatórias da União para a comunicação de informações sobre sustentabilidade;
- Assegurar que todas as informações sejam publicadas numa secção específica dos relatórios de gestão das empresas.

A CSRD altera as disposições da Diretiva Contabilística, da Diretiva Transparência, da Diretiva e do Regulamento relativos à revisão legal de contas, assegurando assim a coerência entre as disposições destes quatro instrumentos.

Esta Diretiva altera a Diretiva Contabilística, revendo algumas disposições em vigor e acrescentando algumas novas disposições relativas à comunicação de informações sobre sustentabilidade. Também alterou a Diretiva e o Regulamento relativos à revisão legal de contas, a fim de abranger a auditoria das informações sobre sustentabilidade. Alterou 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.

### 6.1. Âmbito de Aplicação

A CSRD prevê regras para a comunicação de informações sobre sustentabilidade para empresas

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, comuniquem informações sobre sustentabilidade. Todas as empresas que sejam empresas-mãe de grandes grupos devem elaborar o relato de sustentabilidade a nível do grupo.

O facto de as grandes empresas cujos valores mobiliários não estão admitidos à negociação num mercado regulamentado na UE deverem divulgar informações sobre questões de sustentabilidades deve-se às preocupações quanto aos impactos e à responsabilização dessas empresas, nomeadamente ao longo da respetiva cadeia de valor, e ao facto de os participantes no mercado financeiro também necessitam de informações das grandes empresas cujos valores mobiliários não estão admitidos à negociação num mercado regulamentado na UE.

Por sua vez, as Pequenas e Médias Empresas (PME) cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado na UE, que sejam entidades de interesse público deverão ser autorizadas a comunicar informações de acordo com as normas de relato de sustentabilidade aplicáveis às PME. As PME cujos valores mobiliários não estão admitidos à negociação num mercado regulamentado na UE e que queiram proceder ao relato de sustentabilidade, numa base voluntária, também deverão ter a possibilidade de optar por utilizar as normas de relato de sustentabilidade para as PMEs.

Para as PME cotadas será possível uma derrogação ("*opt-out*") durante um período transitório, o que as isenta da aplicação da diretiva até 2028.

Finalmente, as novas empresas adicionadas ao âmbito de aplicação dos requisitos de relato de sustentabilidade terão igualmente de cumprir o disposto no artigo 8.º do Regulamento Taxonomia.

No que respeita às empresas de países terceiros, estas estão sujeitas aos requisitos de relato de sustentabilidade da CSRD, se apresentarem um volume de negócios líquido superior a 150 milhões € na UE e tiverem uma empresa filial ou sucursal no território da UE. Para garantir a proporcionalidade e a exequibilidade desses requisitos, o limiar de um volume de negócios líquido superior a 40 milhões de € na União deverá aplicar-se às sucursais de empresas de países terceiros, e os limiares para serem consideradas grandes empresas ou pequenas ou médias empresas, com exceção das microempresas, cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado na UE deverão aplicar-se às empresas filiais de empresas de países terceiros, uma vez que tais empresas filiais e sucursais deverão ser responsáveis pela publicação do relatório de sustentabilidade da empresa do país terceiro. Os relatórios de sustentabilidade publicados pela empresa filial ou sucursal de uma empresa de um país terceiro deverão ser elaborados em conformidade com as normas a adotar até 30 de junho de 2024 pela Comissão através de atos delegados.

## 6.2. Fases de aplicação da CSRD

A CSRD será aplicada em três fases, de acordo com as diferentes características das empresas:

**Fase 1)** comunicação de informações em 2025 sobre o exercício financeiro de 2024, para as empresas que estavam abrangidas no âmbito da NFRD;

**Fase 2)** comunicação de informações em 2026 sobre o exercício financeiro de 2025, para as grandes empresas que não estão atualmente sujeitas abrangidas no âmbito da NFRD;

**Fase 3)** comunicação de informações em 2027 sobre o exercício financeiro de 2026, para PME cotadas (com exceção das microempresas), para instituições de crédito de pequena dimensão e não complexas e para empresas de seguros cativas;



### 6.3. Normas de Relato de Sustentabilidade

A Comissão adotará normas para as grandes empresas e normas separadas e proporcionadas para as PME. As normas para as PME serão adaptadas às capacidades e aos recursos destas empresas. Embora, as PME cotadas em mercados regulamentados sejam obrigadas a utilizar estas normas proporcionadas, as PME não cotadas (que são a grande maioria das PME na UE) podem optar voluntariamente pela sua utilização.

A Comissão adotará atos delegados, a fim de estabelecer normas para a comunicação de informações sobre sustentabilidade. A CSRD exige que a Comissão adote um primeiro conjunto de normas de relato até 30 de junho de 2023 e um segundo conjunto até 30 de junho de 2024. As normas de relato de sustentabilidade para as PME devem ser adotadas até 30 de junho de 2024. Um ato delegado que complemente a CSRD, estabelecendo normas de relato de sustentabilidade aplicáveis a empresas de países terceiros também deve ser adotado até 30 de junho de 2024.

As normas de relato de sustentabilidade deverão ser coerentes com outras disposições do direito da UE. As normas de relato de sustentabilidade deverão ser proporcionadas e não deverão impor encargos administrativos desnecessários às empresas que são obrigadas a utilizá-las. A fim de minimizar as perturbações para as empresas que já comunicam informações sobre sustentabilidade, as normas de relato de sustentabilidade deverão ter em conta, se for caso disso, as normas e os sistemas existentes para a contabilidade e relato de sustentabilidade.

Destaca-se as principais alterações, previstas na CSRD, relativamente aos requisitos de comunicação de informações sobre sustentabilidade para determinadas empresas:

- Clarifica o princípio da dupla materialidade, eliminando qualquer ambiguidade quanto ao facto de as empresas deverem comunicar as informações necessárias para compreender de que forma as questões de sustentabilidade as afetam, bem como as informações necessárias para compreender o seu impacto nas pessoas e no ambiente.
- Especifica em maior detalhe as informações que as empresas devem divulgar. Em comparação com as disposições em vigor, introduz novos requisitos para as empresas fornecerem informações sobre a respetiva estratégia, as suas metas, o papel do conselho de administração e da gestão, os principais impactos negativos associados à empresa e à sua cadeia de valor, os ativos intangíveis e a forma como identificaram as informações que comunicam.
- Especifica que as empresas devem comunicar informações qualitativas e quantitativas, informações prospetivas e retrospectivas e informações que abrangem horizontes temporais a curto, médio e longo prazo, conforme adequado.
- Elimina a possibilidade de os Estados-Membros permitirem que as empresas comuniquem as informações exigidas num relatório separado que não faça parte do relatório de gestão.
- Exige que as filiais isentas publiquem o relatório de gestão consolidado da empresa-mãe a nível do grupo e incluam uma referência no próprio relatório de gestão da entidade jurídica (individual) ao facto de a sociedade em questão estar isenta dos requisitos da diretiva.

A Comissão adotará os atos delegados, a fim de estabelecer normas obrigatórias para a comunicação de informações sobre sustentabilidade a utilizar para o relato de sustentabilidade. Consequentemente, a coerência dos dados sobre sustentabilidade será garantida através da



definição de normas de informação em matéria de sustentabilidade (*European Sustainability Reporting Standards – ESRS*), que serão adotadas por ato delegado pela Comissão Europeia, na sequência de parecer técnico do Grupo Consultivo para a Informação Financeira na Europa ou *European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)* e de várias agências europeias.

Até 30 de junho de 2024, a Comissão adota os atos delegados que complementam a presente diretiva, a fim de estabelecer normas de relato de sustentabilidade proporcionais às capacidades e características das pequenas e médias empresas, bem como à escala e complexidade das suas atividades.

Os Estados-Membros deverão poder exigir que as empresas abrangidas pelos requisitos de relato de sustentabilidade disponibilizem gratuitamente ao público os seus relatórios de gestão nos seus sítios Web. A digitalização do relato de sustentabilidade permitirá a centralização dos dados ao nível da UE e dos Estados-Membros num formato aberto e acessível que facilite a leitura e permita a comparação de dados. Por conseguinte, as empresas deverão ser obrigadas a elaborar o respetivo relatório de gestão no formato eletrónico de comunicação de informações especificado no Regulamento Delegado (UE) 2019/815<sup>17</sup>, bem como a marcar o seu relato de sustentabilidade, incluindo as divulgações exigidas pelo artigo 8.º do Regulamento Taxonomia, em conformidade com o formato eletrónico de comunicação de informações especificado neste Regulamento Delegado, uma vez determinado.

#### 6.4. 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 avaliar a possibilidade 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 maior responsabilidade aos profissionais de gestão e auditoria para assegurá-las.

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

---

<sup>17</sup> Regulamento Delegado (UE) 2019/815 da Comissão, de 17 de dezembro de 2018, que complementa a Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação sobre a especificação de um formato eletrónico único de comunicação de informações

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.

## 7. CSDD

Em 23 de fevereiro de 2022, a Comissão apresentou ao Parlamento Europeu e ao Conselho uma Proposta de Diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937.

Esta Proposta de Diretiva, ou *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDD), estabelecerá um quadro jurídico para promover o contributo das empresas que operam no mercado único com vista à consecução da transição para uma economia verde na UE e com impacto neutro no clima, em consonância com o Pacto Ecológico Europeu e os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas. Esta Proposta de Diretiva visa estabelecer requisitos para promover o contributo das empresas que operam no mercado único para o respeito dos direitos humanos e do ambiente nas suas próprias atividades e ao longo das suas cadeias de atividades, identificando, prevenindo, atenuando e contabilizando os seus efeitos negativos em matéria de direitos humanos e ambientais, e adotando para o efeito medidas e sistemas de governação e de gestão adequados.

Adicionalmente, foi estabelecido no âmbito desta Diretiva uma obrigação de adotar um plano que assegure a compatibilidade do modelo de negócio e da estratégia das empresas com a transição para uma economia sustentável e com a limitação do aquecimento global a 1,5 °C.

A CSDD terá um contributo fundamental em termos de legislação da UE em matéria de dever de diligência das empresas. Esta Proposta de Diretiva contribui para o respeito pelos direitos humanos e a proteção do ambiente, criando condições de concorrência equitativas para as empresas na EU, evitando uma fragmentação legislativa resultante da ação isolada dos Estados-Membros em termos de legislação nacional relativamente a esta matéria. A Proposta de Diretiva abrange também as empresas de países terceiros que operam no mercado da União, com base num critério semelhante de volume de negócios.

Segundo o texto da Proposta de Diretiva, esta terá um papel fundamental nas seguintes temáticas:

- Melhorar as práticas de governação empresarial, a fim de integrar melhor os processos de gestão e atenuação dos riscos, bem como os riscos e efeitos em matéria de direitos humanos e ambiente, nomeadamente os decorrentes das cadeias de atividades, nas estratégias empresariais;
- Evitar a fragmentação dos requisitos em matéria de dever de diligência no mercado único e criar segurança jurídica para as empresas e as partes interessadas no que diz respeito ao comportamento esperado e à responsabilidade;
- Responsabilização acrescida por parte das empresas pelos efeitos negativos e assegurar a coerência das empresas no que diz respeito às obrigações decorrentes das iniciativas da UE existentes e propostas em matéria de conduta empresarial responsável;
- Melhorar o acesso a vias de recurso para as pessoas afetadas pelos efeitos negativos do comportamento das empresas nos direitos humanos e no ambiente;
- Complementar outras medidas em vigor ou propostas, que abordem diretamente alguns desafios específicos em matéria de sustentabilidade ou se apliquem a alguns setores específicos, principalmente na UE.

## 7.1. Âmbito de Aplicação

De acordo com os pontos 1 e 2 do Artigo 2º, a diretiva aplica-se às empresas constituídas em conformidade com a legislação de um Estado-Membro e empresas constituídas em conformidade com a legislação de um país terceiro e que preencham determinadas condições.

De acordo com o ponto 1 do Artigo 2º, as condições para as empresas constituídas em conformidade com a legislação de um Estado-Membro são as seguintes:

a) A empresa tinha, em média, mais de 500 trabalhadores e tinha um volume de negócios mundial líquido superior a 150 milhões de EUR no último exercício financeiro relativamente ao qual foram ou deveriam ter sido adotadas demonstrações financeiras anuais;

b) A empresa não atingiu os limiares previstos na alínea a), mas tinha, em média, mais de 250 trabalhadores e tinha um volume de negócios mundial líquido superior a 40 milhões de EUR no último exercício financeiro relativamente ao qual foram ou deveriam ter sido adotadas demonstrações financeiras anuais, desde que pelo menos 20 milhões de EUR tenham sido gerados num ou mais dos seguintes setores associados à nomenclatura estatística aplicável das atividades económicas estabelecida pelo Regulamento (CE) n.º 1893/2006 e enumeradas no anexo II:

i) fabrico de têxteis, couro e produtos afins (incluindo calçado) e comércio por grosso de têxteis, vestuário e calçado,

ii) agricultura, silvicultura, pescas (incluindo a aquicultura), indústrias alimentares e das bebidas, bem como comércio por grosso de matérias-primas agrícolas, animais vivos, madeira, alimentos e bebidas, ou

iii) a extração de recursos minerais, independentemente do local onde são extraídos (incluindo petróleo bruto, gás natural, carvão, lenhite, metais e minérios metálicos, bem como todos os outros minerais não metálicos e produtos de pedra), o fabrico de produtos metálicos de base, outros produtos minerais não metálicos e produtos metálicos transformados (exceto máquinas e equipamentos) e o comércio por grosso de recursos minerais, produtos minerais básicos e intermédios (incluindo metais e minérios metálicos, materiais de construção, combustíveis, produtos químicos e outros produtos intermédios).

De acordo com o ponto 2 do Artigo 2º, as condições que se aplicam às empresas constituídas em conformidade com a legislação de um país terceiro, são as seguintes:

a) Ter gerado um volume de negócios líquido superior a 150 milhões de EUR na União no exercício anterior ao último exercício financeiro; ou

b) Ter gerado um volume de negócios líquido superior a 40 milhões de EUR, mas não superior a 150 milhões de EUR, na União, no exercício anterior ao último exercício financeiro, desde que pelo menos 20 milhões de EUR tenham sido gerados num ou mais dos setores enumerados no n.º 1, alínea b).

No entanto, o texto da CSDD, na sua versão mais recente, inclui também uma cláusula de introdução progressiva e um período "*vacatio legis*" de um ano entre o final do prazo de transposição e a aplicação das regras da proposta de diretiva, a fim de assegurar a proporcionalidade das regras introduzidas. Por conseguinte, as regras da diretiva proposta

aplicam-se, em primeiro lugar, às empresas de muito grande dimensão com mais de 1000 trabalhadores e 300 milhões de EUR de volume de negócios mundial líquido, ou 300 milhões de EUR de volume de negócios líquido gerado na UE para empresas de países terceiros 3 anos a contar da entrada em vigor.

A fim de clarificar melhor o âmbito de aplicação da diretiva proposta, a lista de setores de alto risco foi complementada por um novo anexo que contém os códigos NACE correspondentes aos setores enumerados anteriormente.

É importante realçar que embora as PME não estejam incluídas no âmbito de aplicação da CSDD, poderão ser afetadas pelas suas disposições, se forem contratantes ou subcontratantes (parceiros empresariais diretos ou indiretos) das empresas abrangidas pelo âmbito de aplicação. No entanto, a CSDD pretende atenuar os encargos financeiros ou administrativos que podem recair sobre as PME. Consequentemente, os Estados-Membros deverão criar e operar, individualmente ou em conjunto, sítios Web, portais ou plataformas específicas para a prestação de informações e apoio às empresas, podendo também apoiar financeiramente as PME e ajudá-las a desenvolver as suas capacidades. As empresas cujo parceiro empresarial seja uma PME são igualmente incentivadas a apoiá-la no cumprimento das medidas relativas ao dever de diligência, caso tais requisitos comprometam a viabilidade da PME, e a utilizarem requisitos justos, razoáveis, não discriminatórios e proporcionados em relação às PME.

## 7.2. Dever de Diligência

De acordo com o artigo 5 da Proposta de Diretiva, os Estados-Membros devem assegurar que as empresas exercem o dever de diligência em matéria de direitos humanos e de ambiente, realizando as seguintes ações:

- Integrar o dever de diligência nas políticas e nos sistemas de gestão dos riscos das empresas (Artigo 5.º): as empresas devem integrar o dever de diligência em todas as suas políticas e sistemas de gestão dos riscos e dispõem de uma política de dever de diligência.
- Identificar os efeitos negativos reais e potenciais (Artigo 6.º): as empresas devem tomar medidas adequadas para identificar os efeitos negativos reais e potenciais decorrentes das suas próprias operações ou das operações das suas filiais e, quando relacionados com as suas cadeias de atividades, das operações dos seus parceiros empresariais.
- Prevenir efeitos negativos potenciais (Artigo 7.º): as empresas devem tomar medidas adequadas para prevenir ou, caso a prevenção não seja possível ou não seja possível de imediato, atenuar adequadamente os potenciais efeitos negativos graves que tenham sido, ou devessem ter sido, identificados nos termos do artigo 6.º.
- Fazer cessar os efeitos negativos reais (Artigo 8.º): as empresas devem tomar as medidas adequadas para fazer cessar os efeitos negativos reais que tenham sido ou devessem ter sido identificados nos termos do artigo 6.º.
- Procedimento de reclamação (Artigo 9.º): as empresas devem estabelecer e manter um procedimento de reclamação.
- Acompanhamento (Artigo 10.º): as empresas devem avaliar periodicamente a eficácia da sua política e das suas medidas em matéria de dever de diligência. A política de dever de diligência deve ser atualizada em conformidade com os resultados dessas avaliações e tendo devidamente em conta as informações pertinentes das partes interessadas.

- Comunicação (Artigo 11.º): que as empresas devem comunicar publicamente informações sobre o dever de diligência.

É importante salientar que o Artigo 15º relativamente ao “Combate às alterações climáticas” estabelece a obrigação de determinadas empresas adotarem um plano, que inclua ações de execução e planos financeiros e de investimento conexos, com vista a assegurar que o seu modelo de negócio e a sua estratégia sejam 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 até 2050, tal como estabelecido no Regulamento (UE) 2021/1119.

### 7.3. CSDD e o Quadro de Financiamento Sustentável da UE

A CSDD possibilitará uma maior integração dos atos legislativos do Quadro de Financiamento Sustentável da UE ao reforçar e complementar as disposições previstas no Regulamento Taxonomia, na CSRD e no SFDR.

#### 7.3.1. CSDD e o Regulamento Taxonomia

A CSDD complementarará o Regulamento Taxonomia, estabelecendo que a comunicação de informações abrange também as salvaguardas mínimas estabelecidas no artigo 18.º do Regulamento Taxonomia relativamente aos procedimentos que as empresas devem aplicar para assegurar o alinhamento com as Linhas Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos, nomeadamente os princípios e 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 no exercício de uma atividade económica classificada como «sustentável».

Por outro lado, esta Proposta de Diretiva exige que as empresas identifiquem os seus riscos de efeitos negativos em todas as suas operações e cadeias de atividade, a CSDD pode ajudar a fornecer informações mais pormenorizadas aos investidores, uma vez que o Regulamento Taxonomia não impõe deveres substantivos às empresas para além dos requisitos de divulgação pública de informações, e os investidores podem utilizar essas informações aquando da afetação de capital às empresas. Por conseguinte, complementa o Regulamento Taxonomia, uma vez possibilita os investidores a afetar de forma mais eficaz capital a empresas responsáveis e sustentáveis.

#### 7.3.2. CSDD e a CSRD

A CSDD complementarará a CSRD, acrescentando uma obrigação substantiva aplicável às empresas no sentido de determinadas empresas exercerem o dever de diligência para identificar, prevenir, atenuar e contabilizar os danos externos resultantes dos efeitos negativos nos direitos humanos e no ambiente nas próprias atividades da empresa, nas suas filiais e na cadeia de atividades.

A CSDD está interligada e apresenta sinergias com a CSRD, nomeadamente em termos de:

- Tornar obrigatória a divulgação dos planos de uma empresa para assegurar que o seu modelo de negócio e a sua estratégia sejam 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 até 2050, tal como estabelecido no Regulamento (UE) 2021/1119, sobre o qual a CSRD exige a comunicação de informações.
- Identificação dos efeitos negativos em conformidade com a obrigação em matéria de dever de diligência estabelecida pela CSDD contribui para os processos que permitem uma recolha adequada de informações para efeitos de comunicação de informações nos termos da CSRD.
- A CSDD abrangerá a última etapa da obrigação relativa ao dever de diligência, nomeadamente a fase de comunicação de informações, para as empresas que também são abrangidas pela CSRD.

Por conseguinte, a complementaridade entre a CSDD e a CSRD aumentará a eficácia destas duas Diretivas, impulsionando uma mudança do comportamento empresarial nas empresas abrangidas.

### 7.3.3. CSDD e o SFDR

A CSDD também apoiará o SFDR, aplicando-se aos intervenientes no mercado financeiro (como os gestores de fundos de investimento e de carteiras, as empresas de seguros que vendem produtos de investimento com base em seguros e as empresas que fornecem vários produtos de pensões) e aos consultores financeiros. Nos termos do SFDR, os intervenientes no mercado financeiro, referidos anteriormente, são obrigados a publicar, entre outras, uma declaração sobre as suas políticas em matéria de dever de diligência relativamente aos principais efeitos negativos das suas decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade, com base no princípio «cumprir ou justificar».

## 8. Obrigação Verde Europeia

O plano de investimento do Pacto Ecológico Europeu, de 14 de janeiro de 2020, prevê a criação de uma norma para as obrigações verdes. Nas suas conclusões de dezembro de 2020 sobre as alterações climáticas, o Conselho Europeu salientou a importância de desenvolver normas comuns e mundiais para o financiamento ecológico, convidando a Comissão Europeia a apresentar uma proposta legislativa com vista à criação de uma norma para as obrigações verdes até junho de 2021. Por último, no seu programa de trabalho para 2021, a Comissão destacou como prioridade “uma economia ao serviço das pessoas” e sublinhou a importância de se continuar a progredir no sentido do financiamento sustentável, nomeadamente propondo a criação de uma norma para as obrigações verdes da UE.

A Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às obrigações verdes europeias, estabelece as bases para um quadro comum de regras aplicáveis à utilização da designação «obrigação verde europeia» ou «EuGB» para as obrigações que visam objetivos sustentáveis do ponto de vista ambiental na aceção do Regulamento Taxonomia. Adicionalmente, prevê um sistema de registo e supervisão das empresas que atuam como verificadores externos das obrigações verdes alinhadas com este quadro. Facilitará um maior desenvolvimento do mercado de obrigações verdes de elevada qualidade, contribuindo assim para a União dos Mercados de Capitais, minimizando simultaneamente a perturbação dos mercados de obrigações verdes que já se encontram em funcionamento e reduzindo o risco de *greenwashing*. A Proposta de Regulamento visa estabelecer uma norma para as obrigações verdes de elevada qualidade e deverá:

- 1) melhorar a capacidade dos investidores para identificarem e confiarem em obrigações verdes de elevada qualidade;
- 2) facilitar a emissão dessas obrigações, esclarecendo a definição das atividades económicas «verdes» e reduzindo os potenciais riscos de reputação para os emitentes dos setores em transição;
- 3) normalizar a prática da verificação externa e aumentar a confiança nos verificadores externos, através da introdução de um regime voluntário de registo e de supervisão.

A designação «obrigação verde europeia» estará disponível para todos os emitentes, dentro ou fora da União, que cumpram os requisitos da presente proposta. Apesar de um crescimento robusto do mercado, a emissão de obrigações verdes continua a corresponder a uma pequena proporção do total das obrigações emitidas, tendo representado cerca de 4% do total das obrigações emitidas pelas empresas em 2020.

Um maior crescimento do mercado de obrigações verdes de elevada qualidade constituirá uma fonte significativa de investimento ecológico, contribuindo assim para colmatar o défice de investimento do Pacto Ecológico Europeu.



## 9. 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 2 °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.

Por outro lado, sem 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, provavelmente as diferentes abordagens dos Estados-Membros produziram barreiras ao funcionamento do mercado interno.

Tendo em conta, que o Regulamento (UE) 2016/1011<sup>18</sup> introduz um quadro comum para garantir a precisão e a integridade dos índices utilizados como índices de referência no quadro de instrumentos e contratos financeiros, ou para aferir o desempenho dos fundos de investimento na União. Contribuindo, desta forma para o bom funcionamento do mercado interno e garantindo um elevado nível de proteção dos consumidores e dos investidores. Consequentemente, foi adotado o Regulamento (UE) 2019/2089<sup>19</sup> para garantir a transparência e fiabilidade relativamente aos índices hipocarbónicos.

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 a nível da União.

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,

---

<sup>18</sup> 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

<sup>19</sup> 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

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.

### 9.1. 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.

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 Desenvolvimento Económicos para as empresas multinacionais.

### 9.2. 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.

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 CO<sub>2</sub>e/kWh.

## 10. 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 NFRD 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.

## 11. Conclusão

Verifica-se que o Quadro de Financiamento Sustentável da UE apresenta uma consolidação cada vez maior, nomeadamente com a entrada em vigor da CSRD, em janeiro de 2023. A entrada em vigor desta Diretiva consiste num importante contributo para a implementação de um sistema abrangente relativamente a comunicação de dados sobre sustentabilidade, que serão essenciais para o cumprimento das obrigações previstas no Regulamento Taxonomia e do SFDR. No entanto, permanece por definir um dos fatores fundamentais para uma implementação eficaz da CSRD, nomeadamente as normas de relato de sustentabilidade, prevendo-se que o primeiro conjunto de normas de sustentabilidade ocorra em junho de 2023. De acordo com as disposições da CSRD, a primeira comunicação de informações sobre sustentabilidade ao abrigo desta diretiva, ocorrerá em 2025 sobre o exercício financeiro de 2024, para as empresas que estavam abrangidas no âmbito da NFRD. Posteriormente, haverá lugar a comunicação de informações em 2026 sobre o exercício financeiro de 2025, para as grandes empresas que não estão atualmente sujeitas abrangidas no âmbito da NFRD e em 2027 sobre o exercício financeiro de 2026, para PME cotadas (com exceção das microempresas), para instituições de crédito de pequena dimensão e não complexas e para empresas de seguros cativas. Tendo em conta, a exigência prevista em termos de dados necessários para proceder ao relato de sustentabilidade será prudente as empresas que estejam sujeitas à CSRD, implementarem o quanto antes os mecanismos necessários para operacionalizar a recolha de dados.

No sentido de garantir uma maior interligação e consistência do Quadro de Financiamento Sustentável da UE, foi adotada a proposta de Diretiva CSDD. Esta Proposta de Diretiva reforça e complementar as disposições previstas no Regulamento Taxonomia, na CSRD e no SFDR. A CSDD terá um papel fundamental no sentido de estabelecer requisitos para promover o contributo das empresas que operam no mercado único para o respeito dos direitos humanos e do ambiente nas suas próprias atividades e ao longo das suas cadeias de atividades, identificando, prevenindo, atenuando e contabilizando os seus efeitos negativos em matéria de direitos humanos e ambientais, e adotando para o efeito medidas e sistemas de governação e de gestão adequados. Por outro lado, será um ato legislativo com grande influência no combate às alterações climáticas ao tornar obrigatório a divulgação dos planos de determinadas empresas para assegurar que o seu modelo de negócio e a sua estratégia sejam 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 até 2050, tal como estabelecido no Regulamento (UE) 2021/1119.

Relativamente ao Regulamento Taxonomia, atualmente o sistema de classificação de sustentabilidade das atividades económicas abrange a mitigação das alterações climáticas; e adaptação às alterações climáticas, No entanto, o Regulamento Taxonomia ainda está incompleto, uma vez que o Regulamento Delegado relativamente aos critérios técnicos de avaliação para os restantes quatro objetivos ambientais (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) ainda estão em desenvolvimento. A conclusão deste Regulamento Delegado é da maior importância para a canalização dos fluxos financeiros para atividades económicas consideradas sustentáveis, devido à quantidade significativa de atividades económicas que poderão estar abrangidas neste âmbito e para assegurar uma maior estabilidade nos investimentos que possam a ser efetuados, tendo em conta que uma atividade económica ser considerada sustentável no âmbito do Regulamento Taxonomia consiste numa vantagem competitiva.

Por sua vez, o SFDR beneficiará da entrada em vigor da CSRD, ao permitir que os dados necessários para que as instituições financeiras cumpram as suas obrigações previstas neste Regulamento, estejam acessíveis de forma digital e identificados de forma que permitam o seu processamento de forma eficiente. O SFDR é fundamental para apoiar o funcionamento sustentável da economia, permitindo um maior rigor na avaliação do impacto em matéria de sustentabilidade dos produtos e serviços financeiros disponibilizados pelas diferentes instituições financeiras e para garantir a uniformidade das regras de transparência na divulgação das informações pré-contratuais e nos relatórios periódicos. Consequentemente, os investidores poderão considerar o investimento em produtos financeiros sustentáveis do ponto de vista ambiental em toda a UE com mais confiança, melhorando assim o funcionamento do mercado interno.

No sentido de disponibilizar produtos financeiros verdes de qualidade, a Comissão adotou a Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às obrigações verdes europeias. Esta Proposta estabelece as bases para um quadro comum de regras aplicáveis à utilização da designação “Obrigação Verde Europeia” ou EuGB para as obrigações que visam objetivos sustentáveis do ponto de vista ambiental na aceção do Regulamento Taxonomia. Adicionalmente, prevê um sistema de registo e supervisão das empresas que atuam como verificadores externos das obrigações verdes alinhadas com este quadro. Facilitará um maior desenvolvimento do mercado de obrigações verdes de elevada qualidade, contribuindo assim para a União dos Mercados de Capitais, minimizando simultaneamente a perturbação dos mercados de obrigações verdes que já se encontram em funcionamento e reduzindo o risco de *greenwashing*.

Finalmente, conclui-se que 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 defina critérios ambientais na sua aplicação ou objetivos. Como por exemplo, a LBC que já 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.