

III

(Atos preparatórios)

BANCO CENTRAL EUROPEU

PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU

de 5 de novembro de 2021

sobre uma proposta de regulamento relativo às obrigações verdes europeias

(BCE/2021/30)

(2022/C 27/04)

Introdução e base jurídica

Em 14 de outubro de 2021, o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Parlamento Europeu um pedido de parecer sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às obrigações verdes europeias ⁽¹⁾ (a seguir «regulamento proposto»).

A competência do BCE para emitir parecer baseia-se no artigo 127.º, n.º 4, e no artigo 282.º, n.º 5, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, uma vez que o regulamento proposto contém disposições sobre matérias que se inserem no âmbito das competências do BCE, nomeadamente nas de execução da política monetária da União, nos termos do artigo 127.º, n.º 2, primeiro travessão, e do artigo 282.º, n.º 1, do Tratado; de supervisão prudencial das instituições de crédito, nos termos do disposto no artigo 127.º, n.º 6, do Tratado; e de contribuição para a boa condução das políticas desenvolvidas pelas autoridades competentes relativas à estabilidade do sistema financeiro, nos termos do artigo 127.º, n.º 5, do Tratado. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE, nos termos do artigo 17.º-5, primeiro período, do Regulamento Interno do Banco Central Europeu.

1. Observações genéricas

- 1.1 O BCE acolhe com agrado o regulamento proposto. A consecução dos objetivos estabelecidos no Pacto Ecológico Europeu e no Acordo de Paris e consagrados no Regulamento (UE) 2021/1119 do Parlamento Europeu e do Conselho («Lei Europeia do Clima») ⁽²⁾ exige investimentos significativos, uma parte substancial dos quais deverá proceder do setor privado ⁽³⁾. O financiamento sustentável pode desempenhar um papel importante neste contexto, permitindo aos investidores identificar investimentos sustentáveis do ponto de vista ambiental e ajustar as suas carteiras de acordo com as suas próprias preferências em matéria de sustentabilidade. Entre os produtos de financiamento sustentável, as obrigações verdes representam um segmento em rápido crescimento e de grande visibilidade: o maior crescimento do mercado de obrigações verdes com elevada transparência tem um potencial significativo para ajudar a preencher a lacuna do investimento sustentável e satisfazer a procura crescente de investidores nos domínios ambientais, sociais e de governação. Para este efeito, é desejável a adoção de um enquadramento público claro e fiável das obrigações verdes.
- 1.2 No contexto global dos objetivos ambientais da União, se forem adotadas políticas públicas a nível da União ou dos Estados-Membros que favoreçam as obrigações verdes e outras formas de dívida baseadas na sustentabilidade face a outros tipos de emissão de dívida, será necessária uma norma para a obrigação verde europeia [European green bond (EuGB)] que lhes possa servir de referência.

⁽¹⁾ COM(2021) 391 final.

⁽²⁾ 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») (JO L 243 de 9.7.2021, p. 1).

⁽³⁾ Ver também a exposição de motivos do regulamento proposto.

- 1.3 A existência de uma norma EuGB incentivar a criação de ativos e projetos subjacentes sustentáveis compatíveis com os objetivos ambientais da União, em especial a atenuação das alterações climáticas e a adaptação aos seus efeitos, tal como estabelecido no Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho⁽⁴⁾ (a seguir «Regulamento Taxonomia») ⁽⁵⁾. Nesta perspetiva, a ligação da EuGB ao Regulamento Taxonomia constitui um passo importante no sentido de garantir que as atividades sustentáveis do ponto de vista ambiental obtenham o necessário acesso a financiamento através de instrumentos de dívida. O favorecimento do financiamento de atividades que contribuam em medida substancial para os objetivos ambientais definidos no Regulamento Taxonomia pode apoiar a evolução da economia europeia no sentido da consecução dos objetivos ambientais da União.
- 1.4 O BCE apoia o objetivo do regulamento proposto de estabelecer um quadro harmonizado das EuGB, porque tal reforçaria a garantia de que as obrigações verdes contribuam verdadeiramente para apoiar a transição para uma economia mais ecológica, reforcem a disponibilidade e a transparência dos dados e melhorem a comparabilidade, a fiabilidade e, deste modo, a fixação eficiente dos preços das obrigações verdes. O mercado das obrigações verdes padece atualmente de várias insuficiências. Em especial, as normas setoriais aplicáveis à rotulagem das obrigações verdes baseiam-se em definições de projetos ecológicos subjacentes que não são suficientemente normalizadas, rigorosas ou abrangentes ⁽⁶⁾. Esta falta de informações fiáveis, comparáveis e verificadas em matéria de sustentabilidade compromete a credibilidade do mercado de obrigações verdes e, potencialmente, a sua capacidade para promover a transição para uma economia mais ecológica, diminuindo assim a procura devido a preocupações de branqueamento ecológico e a possíveis riscos para a reputação de emitentes e investidores ⁽⁷⁾. Além disso, a ausência de um quadro de referência comum e de modelos de reporte aumenta os custos de uma operação de emissão de obrigações verdes, o que reduz a atração económica destes instrumentos em relação aos instrumentos de financiamento tradicionais ⁽⁸⁾. Todos estes estrangulamentos estruturais contribuem para limitar a dimensão e, deste modo, a liquidez deste segmento de mercado.
- 1.5 A existência de requisitos objetivamente verificáveis e transparentes para a qualificação de títulos como EuGB contribuiria para reforçar a credibilidade desta categoria de ativos, reduzir os riscos para a reputação dos emitentes e dos investidores e as assimetrias de informação, e limitar o risco de «ecobranqueamento» ⁽⁹⁾. Como pode ser observado nos mercados, os investidores recompensam as obrigações verdes cujos emitentes têm uma melhor reputação e estão sujeitos a verificações por terceiros com diferenciais mais reduzidos ⁽¹⁰⁾. A emissão de EuGB com um elevado nível de transparência poderia conduzir a uma melhor compreensão da importância dos objetivos ambientais por parte dos participantes no mercado e dos emitentes, melhorando assim a capacidade de todos os agentes financeiros, incluindo o BCE, para identificar e avaliar de forma fiável obrigações sustentáveis do ponto de vista ambiental ⁽¹¹⁾. Espera-se que tal contribua para um maior crescimento deste segmento de mercado e proporcione uma maior confiança no contributo das obrigações verdes para a consecução dos objetivos ambientais da União, apoiando a transição para uma economia hipocarbónica. Por último, ao reforçar as credenciais ecológicas e a fiabilidade das EuGB, o regulamento proposto proporcionaria salvaguardas reforçadas contra as reavaliações repentinas das obrigações verdes na sequência de casos isolados de «ecobranqueamento». Fomentar-se-ia, deste modo, o bom funcionamento do mercado e a estabilidade financeira.
- 1.6 O regulamento proposto constitui uma etapa importante no desenvolvimento de um mercado de capitais verdes da União integrado, profundo e líquido, que transcenda as fronteiras nacionais e contribua para fazer progredir a União dos Mercados de Capitais ⁽¹²⁾. Cerca de 60 % de todas as obrigações verdes prioritárias não garantidas emitidas a nível mundial em 2020 tiveram origem na União ⁽¹³⁾. O desenvolvimento do mercado de obrigações verdes poderia

⁽⁴⁾ 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 (JO L 198 de 22.6.2020, p. 13).

⁽⁵⁾ Ver o artigo 2.º, n.º 4, do regulamento proposto.

⁽⁶⁾ Ver a exposição de motivos do regulamento proposto. Ver também *Green Bond Funds – Impact Reporting Practices 2020* [Fundos de Obrigações Verdes – Práticas de Comunicação de Impacto 2020], disponível no sítio web do serviço Environmental Finance em www.environmental-finance.com.

⁽⁷⁾ Ver *Received contributions: Establishment of an EU Green Bond Standard* [Contribuições recebidas: estabelecimento de uma norma da obrigação verde europeia], disponível [em inglês] no sítio web da Comissão em www.ec.europa.eu.

⁽⁸⁾ Ver *Commission Staff Working Document Impact Assessment Report accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on European green bonds* [Documento de trabalho dos serviços da Comissão – Relatório que acompanha a Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às obrigações verdes europeias], SWD/2021/181 final.

⁽⁹⁾ Ver a página 12 e seguintes da *Eurosystem reply to the European Commission's public consultations on the Renewed Sustainable Finance Strategy and the revision of the Non-Financial Reporting Directive* [resposta do Eurosistema às consultas públicas da Comissão sobre a estratégia renovada de financiamento sustentável e a revisão da Diretiva Divulgação de Informações Não Financeiras], disponível [em inglês] no sítio web do BCE em www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Ver, por exemplo, Bachelet, M.J., Becchetti, L. e Manfredonia, S., «The Green Bond Premium Puzzle: The Role of Issuer Characteristics and Third-Party Verification», *Sustainability* 2019, Vol. 11, n.º 4, 1098; Kapraun, J. et al., «(In)-Credibly Green: Which Bonds Trade at a Green Bond Premium?», *Proceedings of Paris December 2019 Finance Meeting EUROFIDAI – ESSEC*.

⁽¹¹⁾ Ver o considerando 4 do regulamento proposto.

⁽¹²⁾ Ver «Towards a green capital markets union for Europe», discurso de Christine Lagarde, Presidente do BCE, na conferência de alto nível da Comissão sobre a proposta de Diretiva Divulgação de Informações sobre Sustentabilidade das Empresas, Frankfurt am Main, 6 de maio de 2021, disponível [em inglês] no sítio web do BCE em www.ecb.europa.eu.

⁽¹³⁾ *Ibid.*

aprofundar ainda mais a integração financeira da União ⁽¹⁴⁾, e uma União dos Mercados de Capitais verde reforçaria ainda mais o papel da UE nos mercados de capitais verdes a nível mundial. A criação na União de mercados de capitais ecológicos maduros e integrados exigirá também esforços mais abrangentes para reforçar os mercados de capitais, incluindo uma maior harmonização da supervisão, das regras em matéria de insolvência e da proteção dos investidores. A este respeito, o BCE congratula-se com o facto de a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) ser incumbida de supervisionar os verificadores externos das EuGB ao nível da União ⁽¹⁵⁾. A consolidação do papel da União enquanto plataforma mundial para o financiamento verde, bem como a maior integração e desenvolvimento dos mercados de capitais da União, ajudariam a reforçar o papel internacional do euro ⁽¹⁶⁾.

- 1.7 A norma EuGB deverá constituir uma referência para uma maior convergência por cima a nível internacional, com o objetivo de reforçar a contribuição das obrigações verdes para o apoio à transição para uma economia hipocarbónica, reforçando simultaneamente a liderança da União em matéria de financiamento verde. Deverá visar uma ampla aceitação do mercado, nomeadamente por parte de não residentes na União, devido ao rigor das suas salvaguardas e à sua credibilidade em termos de branqueamento ecológico, a fim de se tornar um parâmetro de referência global que possa ser imitado noutras jurisdições. A atração da norma EuGB em comparação com as normas de mercado e/ou com os rótulos legais das obrigações verdes vigentes noutras jurisdições deve ser cuidadosamente avaliada e acompanhada ao longo do tempo. Embora a aplicação de requisitos mais exigentes do que os contidos em normas alternativas se justifique pelo reforço da transparência e da credibilidade que permite alcançar, é importante que o lançamento das EuGB evite o desvio dos emitentes para jurisdições com requisitos menos rigorosos, criando assim oportunidades de arbitragem regulamentar internacional ⁽¹⁷⁾. Na ausência de uma coordenação a nível mundial, tal poderia eventualmente baixar os padrões ambientais dos produtos de financiamento sustentável a nível mundial. Uma cooperação internacional eficaz, nomeadamente no contexto do Grupo de Trabalho sobre o Financiamento Sustentável do G20 e da Plataforma Internacional de Financiamento Sustentável, será essencial para assegurar a coerência internacional das normas aplicáveis às obrigações verdes e evitar o risco de uma concorrência com recurso ao «nivelamento por baixo», o que poderá exacerbar o risco de ecobranqueamento e comprometer o impacto ambiental positivo das obrigações verdes a nível global.
- 1.8 No âmbito da emissão de obrigações Next Generation EU (NGEU), a Comissão Europeia emitirá até 250 mil milhões de EUR em obrigações verdes, o que representará até 30 % da emissão total. O BCE observa que, até à entrada em vigor do regulamento proposto, estas obrigações verdes serão emitidas ao abrigo de um quadro de obrigações verdes baseado numa norma de mercado existente ⁽¹⁸⁾. O BCE congratula-se com o facto de o quadro de obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU ter sido, o mais possível, harmonizado com a norma EuGB proposta, embora registre que as especificidades jurídicas e institucionais do Next Generation EU implicam que a capacidade do emitente para fornecer informações granulares sobre os investimentos subjacentes venha a depender, em última análise, da exatidão, exaustividade e granularidade dos dados transmitidos pelos Estados-Membros. A fim de salvaguardar a credibilidade da emissão de obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU, o BCE incentiva os Estados-Membros a comunicarem informações exatas e pormenorizadas sobre os progressos e o impacto dos projetos de investimento que contribuem para os objetivos ambientais e insta-os a assegurarem que o princípio de «não prejudicar significativamente» ⁽¹⁹⁾ é respeitado ao longo da fase de execução dos seus planos de recuperação e resiliência ⁽²⁰⁾. Além disso, o BCE incentiva a Comissão a acompanhar de perto e a assegurar que as receitas da emissão de obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU sejam efetivamente utilizadas para financiar despesas elegíveis e para elaborar um relatório de impacto pormenorizado e rigoroso.

2. Pertinência do regulamento proposto para os objetivos e atribuições do BCE e do Eurosistema

- 2.1 O regulamento proposto pode ter impacto na forma como os bancos centrais desempenham os seus mandatos, como a seguir se esclarece.

⁽¹⁴⁾ Ver o capítulo 5.3 do *ECB Financial Stability Review of November 2020* [Relatório de Estabilidade Financeira do BCE de novembro de 2020], disponível [em inglês] no sítio web do BCE em www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁵⁾ Ver a página 12 da resposta do Eurosistema.

⁽¹⁶⁾ Ver «*The role of the euro in global green bond markets*» [O papel do euro nos mercados mundiais de obrigações verdes], *The international role of the euro* [relatório anual sobre o papel internacional do euro], BCE, junho de 2020, disponível [em inglês] no sítio web do BCE em www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁷⁾ Ver a página 12 da resposta do Eurosistema.

⁽¹⁸⁾ Ver o comunicado da Comissão de 7 de setembro de 2021, «NextGenerationEU: a Comissão Europeia prepara-se para emitir 250 mil milhões de euros em obrigações verdes NextGenerationEU», disponível no sítio web da Comissão em www.ec.europa.eu.

⁽¹⁹⁾ Ver o artigo 17.º do Regulamento Taxonomia.

⁽²⁰⁾ Regulamento (UE) 2021/241 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de fevereiro de 2021, que cria o Mecanismo de Recuperação e Resiliência (JO L 57 de 18.2.2021, p. 17).

- 2.2 No âmbito da respetiva política monetária, o Eurosistema adquiriu já obrigações verdes ao abrigo do programa de compra de ativos do setor empresarial (CSPP), do programa de compra de instrumentos de dívida titularizados (ABSPP) e do programa de compra de ativos do setor público (PSPP) ⁽²¹⁾. Além disso, o BCE aceita obrigações verdes como ativos subjacentes em operações de crédito. A definição harmonizada da «obrigação verde» permitiria aumentar a transparência e promoveria a oferta dos instrumentos de dívida verde.
- 2.3 No que diz respeito à estabilidade financeira, a atual ausência de uma definição comum e de um quadro normalizado das obrigações verdes tem dificultado a análise do seu desempenho financeiro e do seu impacto na sustentabilidade a longo prazo, o que impede, por seu turno, a avaliação do potencial destas obrigações para fazer face aos riscos relacionados com o clima para a estabilidade do sistema financeiro ⁽²²⁾. De um modo mais geral, só os mercados funcionais podem contribuir para financiar eficazmente a transição e reduzir os riscos relacionados com o clima para a estabilidade financeira. Neste contexto, a proliferação de diferentes normas no setor pode conduzir a alterações repentinas do mercado, que provoquem o reajustamento significativo dos preços das obrigações verdes quando os investidores percebam que a qualidade de determinadas obrigações verdes é insatisfatória. A cascada de reajustamentos pode afetar as obrigações verdes genuínas se a confiança dos investidores for abalada. A norma EuGB tem o potencial de permitir que o mercado funcione de forma mais eficaz, de melhorar a fixação do preço dos riscos financeiros e dos ativos sustentáveis e de reforçar a confiança dos investidores nesta categoria de ativos.
- 2.4 As instituições de crédito são intervenientes importantes no mercado das obrigações verdes, tanto na qualidade de emitentes como na de investidores. A norma EuGB é, por conseguinte, relevante do ponto de vista da supervisão prudencial, uma vez que pode afetar os modelos de negócio das instituições de crédito, as suas práticas de divulgação e o risco de mercado, bem como os riscos operacionais e de reputação dessas instituições. Do ponto de vista do modelo empresarial, uma norma uniforme pode facilitar a emissão de obrigações verdes pelas instituições de crédito, o que poderá ajudar os bancos a orientar os seus empréstimos para atividades sustentáveis do ponto de vista ambiental e a ter um impacto positivo na quota-parte de ativos ecológicos das respetivas carteiras. Além disso, num contexto de requisitos cada vez mais rigorosos em matéria de transparência e divulgação, de que faz parte a futura divulgação de um rácio de ativos ecológicos ⁽²³⁾ e de requisitos de divulgação pelas instituições de crédito do alinhamento das respetivas carteiras de empréstimos pelos objetivos do Acordo de Paris ⁽²⁴⁾, as EuGB constituem um importante instrumento de apoio às instituições de crédito no cumprimento destes novos requisitos. Além disso, conforme observado no ponto 2.3 acima, a adoção generalizada das EuGB tem o potencial de atenuar eventuais riscos de mercado que possam resultar da reavaliação repentina da qualidade das obrigações verdes existentes. Por último, a potencial exposição de uma instituição de crédito à aplicação de sanções por parte da autoridade nacional competente ⁽²⁵⁾ por incumprimento dos requisitos do regulamento proposto aquando da emissão de uma EuGB representa um risco operacional e de reputação adicional, que deve ser considerado como parte das atividades de supervisão que afetam as instituições de crédito.
- 2.5 Por último, o BCE utiliza parte da sua carteira de fundos próprios para investir em obrigações verdes e tenciona aumentar a quota-parte de obrigações verdes nesta carteira nos próximos anos ⁽²⁶⁾.

3. Observações específicas

3.1 Natureza voluntária e âmbito de aplicação do regulamento proposto

⁽²¹⁾ Ver «Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme» [Compras de obrigações verdes ao abrigo do programa do Eurosistema de compra de ativos], Boletim Económico, Número 7, BCE, 2018, disponível [em inglês] no sítio *web* do BCE em www.ecb.europa.eu.

⁽²²⁾ Ver a página 38 de «Climate-related risk and financial stability» [Riscos climáticos e estabilidade financeira], Equipa de projeto BCE/CERS sobre a modelização do risco climático, julho de 2021, disponível [em inglês] no sítio *web* do BCE em www.ecb.europa.eu.

⁽²³⁾ O artigo 8.º do Regulamento Taxonomia exige que as grandes empresas divulguem informações sobre a forma e a medida em que as suas atividades estão associadas a atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Um ato delegado especifica que as instituições de crédito devem divulgar um rácio de ativos ecológicos, com aplicação escalonada a partir de 1 de janeiro de 2022. Ver o Regulamento Delegado da Comissão 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, C (2021) 4987 final (a seguir «ato delegado previsto no artigo 8.º»), a ler em conjugação com os respetivos anexos.

⁽²⁴⁾ Na sua proposta de Diretiva relativa à comunicação de informações sobre a sustentabilidade das empresas (DRCS), a Comissão propõe que as sociedades não financeiras e financeiras divulguem uma descrição dos objetivos estabelecidos pela empresa relacionados com questões de sustentabilidade e dos progressos realizados pela mesma na consecução desses objetivos. Ver a Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2013/34/UE, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e o Regulamento (UE) n.º 537/2014, no que respeita à comunicação de informações sobre a sustentabilidade das empresas, COM (2021) 189 final.

⁽²⁵⁾ Ver o artigo 41.º do regulamento proposto.

⁽²⁶⁾ Ver o comunicado de imprensa do BCE, de 25 de janeiro de 2021, intitulado «ECB to invest in Bank for International Settlements' green bond fund» [BCE vai investir no fundo de obrigações verdes do Banco de Pagamentos Internacionais], disponível [em inglês] no sítio *web* do BCE em www.ecb.europa.eu.

- 3.1.1 Nos termos do regulamento proposto, a utilização da norma EuGB seria voluntária⁽²⁷⁾, o que daria aos emitentes a possibilidade de continuarem a utilizar as normas setoriais existentes em matéria de obrigações verdes. O BCE considera que, no curto prazo, esta abordagem é equilibrada, uma vez que uma transição imediata para uma norma estritamente obrigatória pode conduzir à alienação de obrigações verdes não alinhadas pela taxonomia e a uma queda súbita da emissão de obrigações verdes na União⁽²⁸⁾.
- 3.1.2 Ao mesmo tempo, a fim de dispor de um mercado de obrigações verdes da União coerente com a taxonomia da União e de atenuar as preocupações com o «ecobranqueamento», o BCE considera importante que a norma EuGB se torne a norma principal das obrigações verdes na União. Considera-se, por conseguinte, necessário um compromisso claro no sentido de tornar a norma obrigatória para as obrigações de nova emissão num prazo razoável, enquanto que as obrigações verdes em circulação manteriam a sua designação de obrigações verdes por um período mais longo⁽²⁹⁾. Tornar a norma obrigatória criaria segurança nos mercados e poderia também incentivar os emitentes a aplicar a norma EuGB antes de esta se tornar obrigatória. Um alargamento bem calibrado da taxonomia ao financiamento da transição facilitaria a progressão para a imperatividade da norma, reduzindo o risco de impactos negativos em investimentos ecológicos que dão um contributo ambiental positivo, mas ficam aquém dos limiares de contribuição importante da taxonomia.
- 3.1.3 O BCE reconhece, no entanto, que não é forçosamente simples fixar um prazo concreto para que a norma se torne obrigatória. O risco de desinvestimento nas obrigações verdes existentes, as perturbações e a volatilidade do mercado que potencialmente daí resultariam devem ser ponderados face à necessidade de tomar medidas urgentes para apoiar a transição ecológica, nomeadamente através do mercado obrigacionista. Por este motivo, a conceção de uma norma obrigatória deve ser sujeita a uma avaliação de impacto, com o consequente ajustamento do enquadramento jurídico, a fim de evitar consequências indesejadas para os fluxos de investimentos ecológicos na União e prevenir o risco de desvio dos emitentes de obrigações verdes para jurisdições com requisitos menos exigentes. O legislador da União deve convidar a Comissão a rever a norma EuGB, com vista a avaliar esta questão até 31 de dezembro de 2023. Em especial, a Comissão deve apresentar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre um prazo viável para tornar a norma EuGB obrigatória e os aspetos práticos de tal abordagem, por exemplo, os tipos exatos de obrigações sustentáveis que seriam abrangidas por esta norma. Além disso, a fim de evitar as cessões, poderia ser útil clarificar o modo como os investidores devem tratar as obrigações verdes emitidas ao abrigo de normas voluntárias definidas pelo mercado após a introdução da norma obrigatória. A Comissão deve proceder a uma revisão após a consulta das partes interessadas pertinentes, em especial das organizações que atualmente emitem normas de mercado para obrigações sustentáveis⁽³⁰⁾. Em última análise, a norma EuGB deve tornar-se obrigatória para as obrigações verdes de nova emissão num prazo razoável, por exemplo, entre três a cinco anos, dependendo do período de transição dos resultados da avaliação de impacto acima referida.
- 3.1.4 Entretanto, a adoção voluntária da norma EuGB deve ser incentivada a nível da União e a nível nacional através de políticas públicas que favoreçam potencialmente as obrigações que cumpram os requisitos da EuGB. Com efeito, só a EuGB, devido à sua ligação ao Regulamento Taxonomia, garante que as atividades financiadas através das receitas da obrigação contribuem para os objetivos ambientais da União. O BCE considera que todas as normas EuGB devem ser consideradas totalmente alinhadas pela taxonomia e, por conseguinte, incluídas tanto no numerador como no denominador das divulgações relacionadas com a taxonomia⁽³¹⁾. O contributo das detenções de EuGB

⁽²⁷⁾ Ver o considerando 7 do regulamento proposto.

⁽²⁸⁾ Estima-se que menos de 5 % do volume de negócios, das despesas de capital e das despesas operacionais das empresas não financeiras abrangidas pelo âmbito de aplicação da Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE no que se refere à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos (JO L 330 de 15.11.2014, p. 1) estejam alinhadas pela taxonomia. Ver a página 174 do relatório final da ESMA «Final Report: Advice on Article 8 of the Taxonomy Regulation» [Relatório Final: Parecer sobre o artigo 8.º do Regulamento Taxonomia], de 26 de fevereiro de 2021, disponível [em inglês] no sítio web da ESMA em www.esma.europa.eu. Note-se, no entanto, que estas estimativas se referem a setores inteiros e não a obrigações verdes. Pode presumir-se que a percentagem de obrigações verdes em circulação já alinhadas pela taxonomia é consideravelmente mais elevada. Várias obrigações verdes existentes foram certificadas por verificadores externos como estando já totalmente alinhadas pela taxonomia.

⁽²⁹⁾ Segundo uma abordagem de obrigatoriedade, todas as obrigações verdes emitidas na União ou por um emitente sediado na União teriam de utilizar a norma EuGB. Ver a exposição de motivos do regulamento proposto.

⁽³⁰⁾ Duas normas de mercado para obrigações sustentáveis são os Green Bond Principles (GBP) [Princípios relativos às obrigações verdes] adotados pela Associação Internacional do Mercado de Capitais (ICMA) e a Climate Bond Standard (CBS) [Norma relativa às obrigações verdes] da Iniciativa Obrigações Climáticas. Ver o sítio web da ICMA em www.icmagroup.org e a CBS em www.climatebonds.net.

⁽³¹⁾ Nas divulgações relacionadas com a taxonomia, o denominador dos indicadores-chave de desempenho capta a magnitude financeira global das atividades da empresa relevantes para as divulgações relacionadas com a taxonomia. O numerador capta especificamente a magnitude das atividades alinhadas pelos critérios da taxonomia. O rácio resultante fornece informações sobre a proporção das atividades económicas da empresa em causa que estão alinhadas pela taxonomia. No ato delegado previsto no artigo 8.º, a Comissão propôs que «Dada a atual ausência de um método de cálculo adequado, as posições em risco sobre administrações centrais, bancos centrais e emitentes supranacionais deverão ser excluídas do cálculo do numerador e do denominador dos indicadores-chave de desempenho».

para a divulgação de informações relacionadas com a taxonomia poderia constituir um incentivo significativo para que os emitentes e os investidores prefiram as normas para as EuGB em detrimento das normas existentes, pois tal asseguraria automaticamente a conformidade com a taxonomia sem necessidade de realizar uma avaliação aprofundada da conformidade dos investimentos subjacentes, como aconteceria com a opção por outras normas. O contributo das detenções de EuGB para a divulgação de informações relacionadas com a taxonomia deve ser independente da natureza pública ou privada do emitente, ou seja, deve ser igualmente aplicável às EuGBs do setor público que, ao abrigo do ato delegado previsto no artigo 8.º, estão atualmente excluídas tanto do numerador como do denominador das divulgações relacionadas com a taxonomia.

3.1.5 O BCE congratula-se com o âmbito de aplicação do regulamento proposto, que deverá abranger os emitentes que são empresas financeiras e não financeiras, os emitentes soberanos e os emitentes de obrigações cobertas e de titularizações cujos valores mobiliários sejam emitidos por uma entidade com objeto específico ⁽³²⁾. Congratula-se ainda com o facto de os requisitos serem aplicáveis a todos os emitentes que pretendam utilizar a designação «EuGB» para as suas obrigações sustentáveis do ponto de vista ambiental disponibilizadas a investidores na União. No entanto, a expressão «disponibilizados a investidores na União» não está definida na proposta de regulamento e beneficiaria de uma clarificação para garantir que os emitentes de EuGB que as transacionarem no exterior da União podem ainda beneficiar da designação EuGB. Esta opção é particularmente importante para promover a adoção internacional da norma EuGB e, do mesmo modo, incentivar a adoção a nível mundial das normas avançadas da União em matéria de financiamento sustentável, incluindo a utilização internacional dos critérios de taxonomia da União. Além disso, a referência a «entidades jurídicas» como emitentes de EuGB ⁽³³⁾ parece sugerir que o emitente de uma EuGB deve ter personalidade jurídica, o que não corresponde à verdade para todos os emitentes de obrigações em toda a União, por exemplo, os emitentes de titularizações ao abrigo da legislação nacional de determinados Estados-Membros. Uma simples referência a «entidades» afigura-se igualmente eficaz. Por último, no que diz respeito às titularizações, importaria clarificar a forma como o regulamento proposto seria aplicado de modo a que as titularizações de transição ecológica pudessem também utilizar a norma EuGB nos casos em que os ativos subjacentes não estão alinhados com a taxonomia, mas o objetivo do financiamento diz respeito a tecnologias de transição verdes ⁽³⁴⁾. No caso das titularizações de transição ecológica, as obrigações relacionadas com o cumprimento futuro da taxonomia são relevantes para a entidade cedente, mas não para a entidade instrumental do emitente. Poderá, por conseguinte, ser necessário ter em conta este facto nos casos em que são impostas obrigações ao emitente como, por exemplo, no artigo 7.º do regulamento proposto.

3.2 Alinhamento com o Regulamento Taxonomia

3.2.1 O regulamento proposto prevê que a utilização das receitas das EuGB digam respeito a atividades económicas que cumpram os requisitos da taxonomia ou que irão cumprir esses requisitos num prazo definido (cinco anos ou dez anos a contar da data de emissão da obrigação, em função das características específicas das atividades económicas em causa), tal como estabelecido num plano de alinhamento pela taxonomia ⁽³⁵⁾. Os «Critérios da taxonomia» são definidos como os critérios estabelecidos no artigo 3.º do Regulamento Taxonomia. Por conseguinte, as atividades sustentáveis do ponto de vista ambiental devem a) contribuir substancialmente para um ou mais dos objetivos ambientais estabelecidos no artigo 9.º do Regulamento Taxonomia; b) não prejudicar significativamente nenhum destes objetivos ambientais; c) ser exercida em conformidade com salvaguardas sociais mínimas; e) satisfazer os critérios técnicos de avaliação estabelecidos pela Comissão.

3.2.2 O BCE congratula-se com este alinhamento pelo Regulamento Taxonomia, que reforça a centralidade deste diploma na estratégia de financiamento sustentável da União e proporciona uma base credível para avaliar a sustentabilidade da utilização das receitas das emissões de EuGB ⁽³⁶⁾. No entanto, o facto de ser suficiente que o alinhamento pela taxonomia seja alcançado em cinco anos ou, em circunstâncias específicas, em dez anos, suscita preocupações. Se bem que os emitentes não devam ser penalizados pela afetação das receitas de obrigações a atividades económicas que ainda não cumprem os requisitos de taxonomia, mas que venham a cumprir dentro deste período definido ⁽³⁷⁾, existe um certo risco de que as sanções estabelecidas no regulamento proposto não sejam suficientes caso o emitente não cumpra o plano de alinhamento pela taxonomia. No anexo II da proposta de regulamento exige-se que os emitentes comuniquem os progressos realizados na aplicação do plano de alinhamento pela taxonomia no âmbito dos seus relatórios anuais relativos à afetação ⁽³⁸⁾. As autoridades nacionais competentes podem exigir aos emitentes que publiquem esses relatórios e incluam as informações requeridas ⁽³⁹⁾. No entanto, não parecem ter poderes

⁽³²⁾ Ver o artigo 1.º e exposição de motivos do regulamento proposto.

⁽³³⁾ Ver o artigo 2.º, n.º 1, do regulamento proposto.

⁽³⁴⁾ Ver a página 8 da *Eurosystem contribution to the European Commission's targeted consultation on the functioning of the EU securitisation framework* [contribuição do Eurosistema para a consulta específica da Comissão Europeia sobre o funcionamento do quadro da UE em matéria de titularização] disponível [em inglês] no sítio *web* do BCE, em www.ecb.europa.eu.

⁽³⁵⁾ Ver o artigo 6.º do regulamento proposto.

⁽³⁶⁾ Ver a página 12 da resposta do Eurosistema.

⁽³⁷⁾ Ver o considerando 15 do regulamento proposto.

⁽³⁸⁾ Ver o ponto 3.A, do anexo II do regulamento proposto.

⁽³⁹⁾ Ver o Título IV do regulamento proposto.

sancionatórios ou de supervisão relativamente ao alinhamento das atividades económicas pelos requisitos de taxonomia enquanto tal. Em especial, o regulamento proposto não estabelece um procedimento de revogação do «rótulo» EuGB, para além da possibilidade de incluir uma declaração na verificação pós-emissão de que a obrigação não cumpre os requisitos do regulamento proposto e de que não lhe pode ser aplicada a designação «EuGB»⁽⁴⁰⁾. Embora a aplicação dos requisitos de transparência torne provável que o não cumprimento da norma se reflita no preço da obrigação, tal poderá ter um impacto apenas limitado e indireto no emitente da EuGB se esta vier a ser posteriormente negociada no mercado. Enquanto se aguarda pela eventual atribuição de novas funções às autoridades nacionais competentes na sequência da revisão prevista pela Comissão dos poderes, mandatos e instrumentos de execução da União e das referidas autoridades para o combate ao ecobranqueamento⁽⁴¹⁾, existe o risco de que os emitentes cujas atividades económicas financiadas pelas receitas das EuGB se revelem não alinhadas pela taxonomia não sofram quaisquer consequências.

3.3 *Alteração posterior dos atos delegados*

3.3.1 O regulamento proposto prevê que os emitentes procedam à afetação das receitas das obrigações aplicando os atos delegados (critérios técnicos de avaliação) adotados pela Comissão nos termos de determinadas disposições do Regulamento Taxonomia⁽⁴²⁾ vigentes à data da emissão da obrigação ou, no caso de afetação das receitas das obrigações à dívida, à data da constituição da dívida⁽⁴³⁾. O regulamento proposto prevê igualmente que, caso os atos delegados adotados sejam alterados após a emissão da obrigação (ou, se as receitas da obrigação, forem afetadas à dívida, após a constituição da dívida), o emitente afeta as receitas das obrigações aplicando os atos delegados alterados no prazo de cinco anos após a sua entrada em vigor⁽⁴⁴⁾. Não deixando de reconhecer plenamente que as normas técnicas podem evoluir ao longo do tempo devido à natureza dinâmica e científica da taxonomia da União, que prossegue, em última análise, os objetivos ambientais desta, a alteração das métricas subjacentes a EuGB já emitidas e a exigência de que as obrigações em circulação preencham os novos requisitos no prazo de cinco anos, podem ter impactos negativos no mercado. Os investidores poderiam, por exemplo, ser incentivados a alienar obrigações verdes em antecipação de uma potencial perda da designação EuGB, o que, por sua vez, poderia conduzir a perturbações nos preços das obrigações afetadas. Além disso, esta disposição poderá ter consequências no que diz respeito à natureza cíclica dos mercados, uma vez que os emitentes de obrigações podem estar dispostos a adiar a emissão de EuGB na previsão de que vão ser introduzidas alterações nos atos delegados. A disposição também pode ter consequências indesejadas para a duração das EuGB e para o horizonte temporal dos investimentos subjacentes, ao criar potencialmente uma preferência estrutural por EuGB com prazos de vencimento mais curtos, a fim de evitar as consequências negativas de uma alteração previsível dos atos delegados. Por estes motivos, de um ponto de vista de pura estabilidade financeira e com vista a facilitar o funcionamento do mercado de EuGB, pode ser preferível permitir aos emitentes a afetação das receitas das obrigações mediante a aplicação dos atos delegados que se encontrem em vigor na data de emissão da obrigação durante a vigência da mesma. Tal como indicado, o BCE reconhece que a adaptação dos atos delegados pode ser necessária e desejável por imperativos relacionados com os objetivos ambientais da União, nomeadamente em matéria de alterações climáticas. Dado que o bom funcionamento do mercado de EuGB contribui também para a consecução dos objetivos ambientais da União, a aplicação do ato delegado em vigor à data da emissão durante a totalidade da vigência da obrigação parece ser a opção preferível. Além disso, a Comissão ficaria livre para alterar os atos delegados da forma que considerasse adequada. Em especial, não teria de considerar as potenciais implicações para a estabilidade financeira decorrentes da introdução de tais alterações numa fase posterior. Naturalmente, os atos delegados aplicáveis no momento da emissão (ou da constituição de dívida) seriam aplicáveis a quaisquer novas obrigações a emitir. A solução global proposta promoveria ainda melhor a segurança jurídica, que é igualmente reconhecida como um objetivo a prosseguir pelo regulamento proposto⁽⁴⁵⁾.

3.4 *Utilização das receitas*

3.4.1 O regulamento proposto prevê que as receitas dos fundos de EuGB podem, nomeadamente, ser afetadas a ativos financeiros. Os ativos financeiros são definidos no regulamento proposto de modo a incluir dívida, capital próprio ou uma combinação dos mesmos. O BCE entende que o objetivo desta disposição é abranger, por exemplo, situações em que os bancos emitem EuGB para financiar a concessão de empréstimos verdes aos seus clientes.

⁽⁴⁰⁾ Ver o ponto 3, alínea b), do anexo IV do regulamento proposto.

⁽⁴¹⁾ Ver a Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões de 6 de julho de 2021: Estratégia de financiamento da transição para uma economia sustentável, COM(2021) 390 final.

⁽⁴²⁾ Ver os artigos 10.º, n.º 3, 11.º, n.º 3, 12.º, n.º 2, 13.º, n.º 2, 14.º, n.º 2, e 15.º, n.º 2, do Regulamento Taxonomia.

⁽⁴³⁾ Ver o artigo 7.º do regulamento proposto.

⁽⁴⁴⁾ Ver o artigo 7.º do regulamento proposto. As consequências destas disposições podem ter de ser clarificadas. Por exemplo, o texto do regulamento proposto não esclarece se a alteração dos atos delegados implica que o emitente teria de reafetar as receitas e/ou se também poderia adaptar projetos em curso.

⁽⁴⁵⁾ Ver o considerando 11 do regulamento proposto.

Todavia, em termos contabilísticos a dívida não é um ativo. A fim de alinhar a definição pelas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) ⁽⁴⁶⁾, o termo «dívida» poderia ser substituído pela referência a «crédito financeiro».

3.5 Alinhamento com outra legislação da União

3.5.1 O regulamento proposto centra-se na definição dos requisitos aplicáveis às EuGB na perspetiva do emitente de obrigações. Estabelece igualmente que uma obrigação verde europeia pode ser refinanciada através da emissão de uma nova obrigação verde europeia ⁽⁴⁷⁾. Nos termos do ato delegado previsto no artigo 8.º, as empresas financeiras e não financeiras devem divulgar em que medida as suas atividades económicas estão alinhadas pelo Regulamento Taxonomia. Em especial, as instituições de crédito devem divulgar um rácio dos ativos ecológicos, que evidencie a proporção das posições em risco relacionadas com atividades alinhadas pela taxonomia em comparação com o total dos ativos dessas instituições de crédito ⁽⁴⁸⁾. Se o Banco A emitir uma EuGB e utilizar as receitas para conceder empréstimos destinados ao financiamento de atividades alinhadas pela taxonomia e o Banco B comprar esta obrigação na qualidade de investidor, ambos os bancos podem contabilizar os empréstimos subjacentes (Banco A) e a EuGB (Banco B) para efeitos dos respetivos rácios de ativos ecológicos. Tal implica que, se um instrumento de dívida titularizado associado a empréstimos verdes ou a uma obrigação verde coberta for emitido por um banco e vier subsequentemente a ser detido por outra instituição de crédito, como se ilustra no exemplo acima, tanto o emitente como o detentor do título poderão contabilizar os ativos subjacentes e os títulos correspondentes para efeitos das respetivas divulgações relacionadas com a taxonomia. Neste contexto, seria útil esclarecer que, se uma instituição financeira emitir uma EuGB e conservar total ou parcialmente a obrigação ou a detiver numa empresa separada integrada na mesma entidade que relata numa base consolidada, apenas a exposição líquida do emitente ao ativo verde subjacente será contabilizada nos seus ativos alinhados pela taxonomia para efeitos do rácio dos ativos verdes, e não o valor cumulativo dos empréstimos e da EuGB.

3.5.2 Além disso, o regulamento proposto parece permitir que os emitentes utilizem as receitas provenientes de uma nova EuGB para comprar outra EuGB. De acordo com o regulamento proposto, as receitas do ativo financeiro podem ser afetadas a outros ativos financeiros, desde que as receitas desses ativos financeiros sejam afetadas a ativos fixos, despesas de capital e despesas operacionais alinhados pela taxonomia ⁽⁴⁹⁾. Esta disposição parece implicar que uma tal operação só pode ocorrer uma vez. Esta interpretação é, de facto, uma exigência destinada a evitar a criação de uma cadeia de emissões em que EuGB são utilizadas para comprar outras EuGB que são novamente garantidas pelas próprias EuGB, o que inflacionaria o montante de ativos verdes nocionais que são suportados pela mesma atividade económica real. Além disso, uma tal cadeia poderia conduzir a um reforço artificial do rácio de ativos ecológicos da instituição de crédito emitente por dupla contabilização, se essa instituição adquirir uma EuGB que é direta ou indiretamente garantida pela sua própria EuGB.

3.5.3 A exposição de motivos do regulamento proposto refere que a utilização da designação «EuGB» não prejudica os requisitos do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽⁵⁰⁾ (Regulamento Requisitos de Fundos Próprios, a seguir «CRR»). O BCE entende que a designação como «EuGB» não tem qualquer impacto nos requisitos de fundos próprios e de liquidez das instituições de crédito relativamente a obrigações abrangidas pelo CRR. No entanto, seria útil clarificar explicitamente que a norma EuGB não pode ser interpretada como impedindo as instituições de crédito de aplicarem plenamente os requisitos do CRR.

3.6 Requisitos de transparência

3.6.1 O BCE congratula-se com os requisitos de transparência aplicáveis aos emitentes de EuGB, ou seja, os requisitos de preenchimento de uma ficha informativa sobre a EuGB, de relatórios anuais relativos à afetação e de um relatório de impacto, bem como de utilização de modelos para a divulgação dessas informações ⁽⁵¹⁾. Além disso, o BCE

⁽⁴⁶⁾ Ver o Regulamento (CE) n.º 1126/2008 da Comissão, de 3 de novembro de 2008, que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 320 de 29.11.2008, p. 1).

⁽⁴⁷⁾ Artigo 4.º, n.º 3, do regulamento proposto.

⁽⁴⁸⁾ Ver o considerando 5 do ato delegado previsto no artigo 8.º.

⁽⁴⁹⁾ Artigo 5.º, n.º 3, do regulamento proposto. O refinanciamento através da emissão de uma nova EuGB é expressamente permitido nos termos do artigo 4.º, n.º 3, do regulamento proposto.

⁽⁵⁰⁾ Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

⁽⁵¹⁾ Ver o título II, capítulo II do regulamento proposto.

congratula-se com o facto de a ficha informativa estar sujeita a uma verificação pré-emissão e de os relatórios de afetação estarem sujeitos a uma verificação pós-emissão por um verificador externo supervisionado pela ESMA ⁽⁵²⁾. De acordo com o mesmo objetivo de transparência, todas as EuGB devem possuir um Número de Identificação Internacional dos Títulos (ISIN) e os seus emitentes devem ser identificados através de um identificador de entidade jurídica (LEI).

3.6.2 O regulamento proposto prevê que os emitentes publiquem no seu sítio Web a ficha informativa, a verificação pré-emissão, os relatórios anuais relativos à afetação, as verificações pós-emissão e o relatório de impacto ⁽⁵³⁾. Os emitentes devem igualmente notificar a autoridade nacional competente e a ESMA da publicação destes documentos ⁽⁵⁴⁾. Resulta, no entanto, do texto do regulamento proposto que os dados sobre as EuGB não serão recolhidos de forma centralizada. O BCE sugere que a informação divulgada possa ser incluída no futuro ponto de acesso único europeu (*European Single Access Point* – ESAP) num formato legível por máquina. Com a inclusão de informações sobre obrigações verdes no ESAP obter-se-ia um «balcão único» para todas as informações críticas sobre uma empresa, nomeadamente sobre as EuGB que tiver emitido, com o consequente reforço da transparência, facilitando-se, por acréscimo, as decisões de investimento. Os relatórios sugeridos nos anexos do regulamento proposto poderiam também incluir informações sobre as comissões e despesas suportadas pelos emitentes de EuGB (por exemplo, custos transferidos por verificadores externos), a fim de reforçar a transparência e a eficiência do mercado. Por razões de precisão e para facilitar o processamento de dados, o regulamento proposto deveria também tornar mais claro que devem ser elaboradas fichas informativas, relatórios anuais relativos à afetação e relatórios de impacto para cada obrigação individual, independentemente da possibilidade de se publicarem em conjunto várias fichas informativas e relatórios e de se dispor de uma secção recapitulativa sobre o valor combinado de todas as EuGB emitidas por uma dada entidade.

3.6.3 O regulamento proposto sugere que, Caso deva ser publicado um prospeto nos termos do Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽⁵⁵⁾ (a seguir «Regulamento relativo ao Prospeto»), esse prospeto indicará claramente, se for necessário prestar informações sobre a utilização das receitas, que a obrigação verde europeia é emitida em conformidade com o regulamento proposto ⁽⁵⁶⁾. O regulamento proposto prevê ainda a possibilidade de inserção por remissão num prospeto em relação às informações contidas na ficha informativa sobre a EuGB ⁽⁵⁷⁾. Os principais atributos da EuGB, nomeadamente a informação contida na ficha informativa, devem ser totalmente inseridos no prospeto, mediante a utilização do modelo normalizado previsto no anexo I do regulamento proposto. Tal procedimento reforçaria a coerência e a comparabilidade das informações sobre as obrigações verdes, o que permitiria aos fornecedores de dados financeiros consultar apenas os documentos do prospeto para reunir todas as informações necessárias sobre estes instrumentos ⁽⁵⁸⁾.

3.6.4 Do ponto de vista das instituições de crédito que emitem EuGB para financiar empréstimos verdes, os requisitos de transparência poderiam ser ainda mais reforçados mediante a imposição aos bancos da obrigação de controlarem o alinhamento das receitas dos empréstimos verdes pelos requisitos de taxonomia.

3.7 Sistema de registo e quadro de supervisão

3.7.1 O BCE congratula-se com o facto de o regulamento proposto estabelecer um sistema de registo e um quadro de supervisão para os verificadores externos ⁽⁵⁹⁾. Congratula-se igualmente com a designação da ESMA para supervisionar os verificadores externos.

3.7.2 O artigo 36.º do regulamento proposto dispõe que as autoridades competentes asseguram a aplicação dos requisitos de transparência e verificação externa por parte dos emitentes. O artigo 36.º remete para a disposição do Regulamento relativo ao Prospeto que estabelece que cada Estado-Membro designa uma única autoridade administrativa competente responsável pela execução das funções decorrentes do Regulamento relativo ao Prospeto ⁽⁶⁰⁾. Por conseguinte, a autoridade administrativa competente designada desta forma seria também a autoridade competente nos termos do regulamento proposto. O Regulamento relativo ao Prospetos prevê, no

⁽⁵²⁾ Ver o título IV, capítulo II do regulamento proposto.

⁽⁵³⁾ Ver o artigo 13.º do regulamento proposto.

⁽⁵⁴⁾ Ver o artigo 13.º, n.ºs 4 e 5, do regulamento proposto.

⁽⁵⁵⁾ Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga a Diretiva 2003/71/CE (JO L 168 de 30.6.2017, p. 12).

⁽⁵⁶⁾ Artigo 12.º, n.º 1, do regulamento proposto.

⁽⁵⁷⁾ Artigo 12.º, n.º 2, do regulamento proposto.

⁽⁵⁸⁾ Ver a página 12 da resposta do Eurosistema.

⁽⁵⁹⁾ Ver a página 12 da resposta do Eurosistema.

⁽⁶⁰⁾ Ver o artigo 31.º do Regulamento relativo ao Prospeto.

entanto, um certo número de isenções à obrigação de emitir um prospeto ⁽⁶¹⁾. Por conseguinte, o BCE sugere que se esclareça que o Estado-Membro de origem deve designar uma autoridade nacional de supervisão competente para todos os restantes emitentes de EuGB, com exceção dos organismos soberanos, para os quais o Regulamento relativo ao Prospeto não designaria automaticamente uma autoridade de supervisão competente. O regulamento proposto estabelece expressamente que os auditores estatais e outras entidades públicas mandatadas por emitentes soberanos para avaliar a conformidade com o presente regulamento não estão sujeitos às regras aplicáveis aos verificadores externos e à supervisão pela ESMA e pelas autoridades nacionais competentes ⁽⁶²⁾. Convida-se o legislador a refletir sobre se os emitentes soberanos devem ser sujeitos à supervisão das autoridades nacionais competentes. Se o legislador pretende isentar esses emitentes da supervisão, para além de isentar dela os auditores estatais e outras entidades públicas que atuem como verificadores externos, poderá também, por razões de clareza e transparência, mencioná-lo expressamente num considerando do regulamento proposto.

3.7.3 O regulamento proposto contém regras específicas para a prestação de serviços por verificadores externos de países terceiros, que permitem a sua supervisão pela ESMA ⁽⁶³⁾. Em contrapartida, a supervisão direta dos emitentes pelas autoridades nacionais competentes parece ficar limitada aos emitentes localizados na União ⁽⁶⁴⁾, embora não seja claro que exista uma autoridade nacional competente designada para a supervisão dos emitentes de EuGB localizados fora da União. Isto significa que os emitentes localizados fora da União poderiam emitir EuGB disponibilizando-as a investidores na União, mas não estariam sujeitos ao regime sancionatório, incluindo inspeções no local e coimas, previsto no regulamento proposto ⁽⁶⁵⁾. Tal deixaria os emitentes localizados na União numa clara situação de desvantagem em comparação com os situados fora da União que, não só utilizariam a designação EuGB, mas não ficariam sujeitos a sanções, ainda que não cumprissem todos os requisitos do regulamento proposto. Em última análise, seria a credibilidade da norma EuGB que poderia ficar comprometida, se nem todos os emitentes deste tipo de obrigações estivessem sujeitos ao mesmo regime de supervisão. Existem já sistemas eficazes para garantir que todos os emitentes relevantes estão sujeitos à supervisão de uma autoridade nacional competente no âmbito de outros regulamentos como, por exemplo, o Regulamento relativo ao Prospeto, nos termos do qual cada emitente de um país terceiro escolhe um Estado-Membro de origem. O BCE sugere que, no âmbito do regulamento proposto, se pondere a adoção de um regime semelhante, nomeadamente para designar uma autoridade competente para os emitentes de países terceiros.

3.7.4 O BCE observa ainda que os conceitos de «Estado-Membro de origem» e de «Estado-Membro de acolhimento» ⁽⁶⁶⁾ contidos no regulamento proposto não estão ligados a outras disposições nem estão definidos no regulamento proposto, o que exige um esclarecimento.

Nos casos em que o BCE recomenda alterações ao regulamento proposto, as sugestões de reformulação específicas constam de um documento técnico de trabalho separado, acompanhadas de um texto explicativo para o efeito. O documento técnico de trabalho está disponível em inglês no Eur-Lex.

Feito em Frankfurt am Main, em 5 de novembro de 2021.

A Presidente do BCE
Christine LAGARDE

⁽⁶¹⁾ Ver o artigo 3.º, n.ºs 2, 3, 4 e 5 do regulamento proposto.

⁽⁶²⁾ Artigo 14.º, n.º 3, do regulamento proposto.

⁽⁶³⁾ Ver o título III, capítulo IV, e o artigo 59.º do regulamento proposto.

⁽⁶⁴⁾ Ver o título IV, capítulo 1, do regulamento proposto.

⁽⁶⁵⁾ Ver o título IV, capítulo 1, do regulamento proposto.

⁽⁶⁶⁾ Ver o artigo 40.º do regulamento proposto.