



Bruxelas, 8.3.2018
COM(2018) 97 final

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

Enquadramento

Ao adotarem o Acordo de Paris sobre as Alterações Climáticas¹ e a Agenda 2030 da ONU para o Desenvolvimento Sustentável², em 2015, os governos de todo o mundo optaram por uma via mais sustentável para o nosso planeta e a nossa economia. A Agenda 2030 da ONU articula-se em torno de 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Durante os próximos 15 anos, esses objetivos servirão de guia para preparar um futuro que garanta a estabilidade, um planeta saudável, sociedades mais justas, inclusivas e resistentes e economias mais prósperas. O Acordo de Paris, assinado por 195 países em dezembro de 2015, foi o primeiro acordo universal sobre o clima e tem como objetivos assegurar a adaptação e uma maior capacidade de resistência às alterações climáticas e limitar o aquecimento global a um valor bastante inferior a 2 °C.

A sustentabilidade e a transição para uma economia circular, hipocarbónica e mais eficiente em termos de utilização dos recursos serão essenciais para garantir a competitividade da UE a longo prazo. A sustentabilidade ocupa, há já muito tempo, uma posição central no projeto da União Europeia, sendo reconhecida nos Tratados da UE nas suas vertentes económica, social e ambiental³. A UE está empenhada num desenvolvimento que dê resposta às necessidades das gerações atuais e futuras, criando concomitantemente novas oportunidades de investimento e emprego e assegurando o crescimento económico. Muitas das prioridades da Comissão⁴ para 2014-2020 contribuirão para os objetivos energéticos e climáticos da União e para a aplicação da Agenda 2030 da ONU para o Desenvolvimento Sustentável. A Comissão está também a trabalhar no documento de reflexão «Para uma Europa sustentável até 2030» e lançou uma plataforma multilateral que reunirá as diferentes partes interessadas com vista ao intercâmbio de boas práticas em matéria de execução dos ODS.

À medida que nos vamos confrontando, cada vez mais, com as consequências catastróficas e imprevisíveis das alterações climáticas e do esgotamento dos recursos, é necessário tomar medidas urgentes para adaptar as políticas públicas a esta nova realidade. O sistema financeiro tem um papel fundamental a desempenhar neste contexto. O sistema financeiro está a ser reformado na sequência da crise financeira e, nesse contexto, terá um papel a desempenhar na via para uma economia mais verde e mais sustentável. A reorientação dos capitais privados para investimentos mais sustentáveis exige uma mudança fundamental no modo de funcionamento do sistema financeiro. Essa evolução será necessária para que a UE possa assegurar um crescimento económico mais sustentável e a estabilidade do próprio sistema financeiro e promover a transparência e uma visão a longo prazo na economia. Essa mesma forma de pensar ocupa também uma posição central no projeto de estabelecimento da União dos Mercados de Capitais (UMC) da UE⁵.

No final de 2016, a Comissão nomeou um Grupo de Peritos de Alto Nível sobre o financiamento sustentável, que publicou em 31 de janeiro de 2018 o seu relatório final⁶, no qual oferece uma visão global quanto à forma de desenvolver uma estratégia para o financiamento sustentável na UE. O relatório argumenta que o financiamento sustentável está ligado a dois imperativos urgentes: 1) aumentar o contributo do setor financeiro para o crescimento sustentável e inclusivo através do

1 Ver as conclusões aprovadas em dezembro de 2015 em http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php

2 <https://sustainabledevelopment.un.org/post2015/transformingourworld>

3 Ver, entre outros, o artigo 3.º, n.º 3, do Tratado da União Europeia (TUE) e o papel das questões ambientais e sociais na cooperação internacional (artigo 21.º do TUE).

4 Entre essas prioridades contam-se o Pacote «Política de ar limpo» (http://ec.europa.eu/environment/air/clean_air/index.htm), o Pacote «Economia Circular»

(http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation_report.pdf), a Estratégia para a União da Energia (http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1.0001.03/DOC_1&format=PDF) incluindo o Pacote «Energias limpas para todos os europeus», a Estratégia da UE para a adaptação às alterações climáticas (https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what_en), a Nova Agenda de Competências para a Europa (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0381&from=PT>), o Pilar Europeu dos Direitos Sociais (https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles_pt), o desenvolvimento dos princípios de financiamento da economia do mar e o Plano de Investimento para a Europa (https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_pt).

5 https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan_en

6 https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report_pt

financiamento às necessidades societárias a longo prazo; 2) reforçar a estabilidade financeira através da incorporação dos fatores ambientais, sociais e de governação (ESG) no processo de tomada das decisões de investimento. O relatório propõe oito recomendações fundamentais, várias recomendações transversais e ações orientadas para setores específicos do sistema financeiro. O presente plano de ação baseia-se nas recomendações do grupo para estabelecer uma estratégia da UE para o financiamento sustentável.

1 Finanças para um mundo mais sustentável

O setor financeiro apoia a economia financiando a atividade económica e, em última análise, o crescimento e o emprego. As decisões de investimento baseiam-se normalmente em múltiplos fatores, mas os fatores relacionados com considerações sociais e ambientais não são muitas vezes suficientemente tidos em conta, já que os riscos dessa natureza só tendem a materializar-se num horizonte temporal mais alargado. É importante reconhecer que faz todo o sentido, em termos económicos, tomar em conta os interesses de sustentabilidade a mais longo prazo, e que essa atitude não conduz necessariamente à diminuição da rentabilidade para os investidores.

A expressão «financiamento sustentável» designa, em geral, um processo pelo qual se integram devidamente as considerações ambientais e sociais na tomada de decisões de investimento, conduzindo a um maior investimento em atividades sustentáveis e de longo prazo. Mais especificamente, as questões ambientais estão relacionadas com a atenuação das alterações climáticas e a adaptação às mesmas, bem como com o ambiente em termos mais alargados⁷ e com os riscos relacionados (p. ex.: catástrofes naturais⁸). A expressão «considerações sociais» abrange as questões ligadas à desigualdade, ao caráter inclusivo, às relações laborais, ao investimento em capital humano e às comunidades. As considerações sociais e ambientais estão muitas vezes interligadas, uma vez que as alterações climáticas, em especial, podem exacerbar sistemas existentes e que promovem a desigualdade. A governação das instituições públicas e privadas, incluindo questões como as respetivas estruturas de gestão, as relações laborais ou a remuneração dos executivos, terá um papel fundamental a desempenhar para garantir a inclusão das considerações sociais e ambientais no processo de tomada de decisões⁹.

O presente plano de ação sobre o financiamento sustentável insere-se nos esforços mais alargados que visam estabelecer uma ligação entre o financiamento e as necessidades específicas da economia europeia e mundial, em benefício do planeta e da nossa sociedade. Especificamente, o presente plano de ação visa:

1. reorientar os fluxos de capitais para investimentos sustentáveis, a fim de assegurar um crescimento sustentável e inclusivo;
2. gerir os riscos financeiros decorrentes das alterações climáticas, do esgotamento dos recursos, da degradação do ambiente e das questões sociais; e ainda
3. promover a transparência e a visão a longo prazo nas atividades económicas e financeiras.

⁷ Cobrindo por exemplo a poluição atmosférica e aquática, o esgotamento dos recursos naturais e a perda de biodiversidade.

⁸ Uma das quatro prioridades de ação ao abrigo do Quadro de Sendai para a Redução do Risco de Catástrofes consiste no investimento na redução do risco de catástrofes para efeitos de resistência.

⁹ O governo das sociedades é um instrumento que permite integrar objetivos sociais e ambientais nas decisões de investimento, tanto no setor público como no privado. As regras respeitantes à remuneração dos executivos ou os incentivos que pretendem proteger os direitos dos acionistas em relação à atuação dos gestores das empresas constituem instrumentos que poderão favorecer a igualdade de tratamento entre as diferentes partes envolvidas numa determinada empresa, a saber, os respetivos gestores, trabalhadores, acionistas, etc. Ao combater a desigualdade no seio da empresa, o governo das sociedades contribui neste exemplo para a realização de um objetivo social.

1.1 Reorientar os fluxos de capitais para uma economia mais sustentável

Os níveis de investimento atuais não são suficientes para apoiar um sistema económico sustentável do ponto de vista ambiental e social. A Europa deverá colmatar um défice de investimento anual de quase 180 mil milhões de EUR para conseguir cumprir os objetivos climáticos e energéticos da UE até 2030¹⁰. De acordo com as estimativas do Banco Europeu de Investimento (BEI), o défice geral de investimento nas infraestruturas de transporte e energia e na gestão dos recursos ascende a um valor anual de 270 mil milhões de EUR¹¹, o que é espantoso. A falta de clareza entre os investidores quanto ao que constitui um investimento sustentável é um fator que contribui para este défice de investimento e constitui também um obstáculo ao financiamento em infraestruturas sociais que será necessário para resolver as questões da desigualdade e da inclusão.

A transição da economia europeia para um sistema mais ecológico, resistente e circular não só permitirá reduzir a nossa pegada ambiental no planeta como também eliminar as desigualdades existentes. Estimulará também a competitividade, aumentando a eficiência dos processos de produção e reduzindo os custos de acesso aos recursos e da respetiva gestão.

A UE está empenhada nesta transição e comprometeu-se a aplicar pelo menos 20 % do seu orçamento em medidas diretamente relevantes para o clima¹². Já em 2017, por exemplo, quase um terço dos investimentos mobilizados pelo Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE) foram canalizados para projetos nos setores da energia, do ambiente e da eficiência na utilização dos recursos, bem como em infraestruturas sociais. O FEIE 2.0 prorroga o fundo até 2020 e aumenta os objetivos de investimento para 500 mil milhões de EUR, com pelo menos 40 % do financiamento a ser orientado para as infraestruturas e a inovação em apoio de projetos no domínio da ação climática. Contudo, ainda serão necessárias medidas adicionais para canalizar ainda mais o investimento para setores sustentáveis.

1.2 Integrar a sustentabilidade na gestão dos riscos

A inclusão de objetivos ambientais e sociais no processo de tomada de decisões financeiras visa limitar o impacto financeiro dos riscos sociais e ambientais. Um aumento das temperaturas no planeta em 2 graus centígrados poderia ter efeitos desestabilizadores sobre a economia e o sistema financeiro da Europa.

Os riscos ambientais e climáticos nem sempre são, hoje em dia, devidamente tidos em conta pelo setor financeiro. O aumento das catástrofes naturais relacionadas com fenómenos meteorológicos significa que as companhias de seguros têm de se preparar para um aumento dos custos. Os bancos estarão também expostos a maiores perdas devido à menor rentabilidade das empresas mais expostas às alterações climáticas ou fortemente dependentes de recursos naturais cada vez mais escassos. Entre 2000 e 2016, as catástrofes relacionadas com o clima verificadas anualmente a nível mundial aumentaram 46 %¹³, enquanto as perdas económicas resultantes de fenómenos meteorológicos extremos a nível mundial aumentaram 86 % (117 mil milhões de EUR em 2016)¹⁴ entre 2007 e 2016. Esta tendência é preocupante, uma vez que perto de metade da exposição ao risco dos bancos da área do euro está direta ou indiretamente ligada aos riscos decorrentes das alterações climáticas¹⁵. Outras

10 Esta estimativa corresponde a um défice de investimento anual médio para o período de 2021 a 2030, com base nas projeções do modelo PRIMES utilizado pela Comissão Europeia na avaliação de impacto da proposta da Diretiva Eficiência Energética (2016), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>.

11 Ver BEI, *Restoring EU competitiveness*, 2016. A estimativa, que se prolonga até 2020, abrange o investimento na modernização dos transportes e logística e das redes energéticas, no aumento das poupanças de energia, nas energias renováveis e na melhoria da gestão dos recursos, incluindo as questões ligadas à água e aos resíduos.

12 Comissão Europeia, Ação Climática, https://ec.europa.eu/clima/policies/budget_pt

13 *Lancet Report* 2017, p. 7.

14 129 mil milhões de dólares, *Lancet Report* 2017; 14b Ostry et al, 2014: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

15 Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze, and G. Visentin, *A climate stressed of the financial system*, Nat. Clim. Chang., vol. 7, no. 4, pp. 283–288, abril de 2017.

questões ambientais são cada vez mais reconhecidas como uma ameaça para os modelos de negócios atuais¹⁶.

Certos fatores de ordem social, como as condições laborais precárias e as crescentes desigualdades, podem ter consequências concretas para as instituições financeiras, incluindo riscos jurídicos. As empresas que não cumprem as normas laborais internacionais, por exemplo, verão a sua reputação afetada. Os prejuízos jurídicos e de reputação podem, em última análise, conduzir a perdas financeiras. Do mesmo modo, a crescente desigualdade em termos de remunerações pode dificultar um crescimento estável e a longo prazo: o estudo conduzido pelo FMI mostrou a existência de uma relação entre a crescente desigualdade e as perspetivas frágeis de crescimento¹⁷.

1.3 Promover a transparência e a visão a longo prazo

A transparência das atividades dos participantes no mercado é essencial para o bom funcionamento do sistema financeiro. A transparência das empresas em relação às questões de sustentabilidade constitui uma condição prévia para permitir que os intervenientes nos mercados financeiros possam avaliar adequadamente a criação de valor a longo prazo por essas mesmas empresas e a forma como gerem os riscos ligados à sustentabilidade. As demonstrações financeiras divulgadas pelas empresas não cumprirão os fins a que se destinam se os riscos a longo prazo não forem apresentados de forma totalmente transparente e, portanto, não possam ser devidamente considerados. A transparência das empresas em relação à sustentabilidade permitirá não só assegurar a informação dos participantes no mercado como também ajudar a colocar as empresas numa trajetória mais sustentável e a longo prazo.

Uma maior transparência, apoiada por tecnologias inovadoras, confere aos cidadãos os meios para comparar o desempenho sustentável das empresas e permite que os pequenos investidores possam tomar decisões de investimento informadas. Neste contexto, a Comissão acolhe favoravelmente e encoraja as iniciativas do setor privado em matéria de divulgações que promovam a facilidade de acesso às informações sobre o financiamento sustentável.

A sustentabilidade e a visão a longo prazo são indissociáveis. A expressão «visão a longo prazo» descreve a prática de tomar decisões cujos objetivos ou consequências só se manifestem a longo prazo. O investimento com objetivos ambientais e sociais exige uma orientação a longo prazo. Todavia, as práticas de mercado atuais estão frequentemente centradas na obtenção de um retorno elevado a curto prazo. Por conseguinte, um dos principais elementos da agenda da sustentabilidade consiste em reduzir a pressão injustificada dessa necessidade de desempenho a curto prazo na tomada de decisões financeiras e económicas, nomeadamente através de uma maior transparência, por forma a que tanto os investidores profissionais como os pequenos investidores possam adotar decisões de investimento melhor informadas e mais responsáveis.

2 Reorientar os fluxos de capitais para uma economia mais sustentável

2.1 Um sistema comum de classificação das atividades sustentáveis

Uma transferência dos fluxos de capitais para atividades económicas mais sustentáveis deve basear-se num entendimento consensual daquilo que se entende por «sustentável». Um sistema de classificação - ou taxonomia - comum a toda a UE proporcionará clareza quanto às atividades que podem ser consideradas «sustentáveis». Essa é, nesta fase, a medida mais importante e urgente do presente plano de ação. A existência de orientações claras quanto às atividades elegíveis pelo facto de contribuírem para os objetivos de atenuação e adaptação às alterações climáticas, ambientais e

¹⁶ Tanto a perda de biodiversidade como o colapso dos ecossistemas ou a escassez de água foram classificados entre os dez maiores riscos globais no quadro do relatório sobre os riscos globais do Fórum Económico Mundial de 2018.

¹⁷ Ostry *et al.*, 2014: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

sociais permitirá uma melhor informação dos investidores. A Comissão apresentará informações pormenorizadas sobre os setores e atividades adequados, com base em parâmetros, limiares e critérios de seleção. Esse será um passo essencial para apoiar o fluxo de capitais para os setores sustentáveis que necessitam de financiamento. A taxonomia da UE será progressivamente integrada na legislação da UE, por forma a proporcionar mais certeza jurídica.

Dada a complexidade e a natureza altamente técnica do desenvolvimento desse sistema de classificação, será preciso algum tempo para se chegar a uma verdadeira taxonomia da sustentabilidade da UE, que abranja o clima, o ambiente e os aspetos sociais. Além disso, será também necessário um acompanhamento contínuo, à luz da evolução dos objetivos políticos da UE e de outros aspetos como a evolução da situação em termos tecnológicos, de mercado e ambientais. A Comissão propõe, por conseguinte, avançar com uma abordagem por etapas, começando com uma taxonomia das atividades de atenuação e adaptação às alterações climáticas e de algumas atividades ambientais. Numa segunda fase, a taxonomia passará a abranger também as restantes atividades no domínio ambiental e as atividades de caráter social, muito embora reconhecendo que a questão da sustentabilidade não deverá prejudicar o tratamento de outros riscos ou objetivos relacionados.

Ação 1: Estabelecer um sistema de classificação da UE para as atividades sustentáveis

1. Sob reserva do resultado da sua avaliação de impacto, **a Comissão apresentará no segundo trimestre de 2018 uma proposta legislativa para assegurar o estabelecimento progressivo de uma taxonomia da UE** para as atividades sustentáveis no domínio das alterações climáticas, ambiental e social, com base, quando aplicáveis, nos trabalhos já realizados nesse contexto. O objetivo é integrar a futura taxonomia da sustentabilidade da UE no direito da União e fornecer uma base para a utilização desse sistema de classificação em diferentes domínios (p. ex.: normas, rótulos, fator de apoio «verde» no contexto dos requisitos prudenciais, referenciais de sustentabilidade). A proposta incluirá instrumentos que permitam a criação de um sistema de classificação nesses moldes, bem como a sua regular atualização.

2. Além disso, e como primeiro passo intermédio, **a Comissão irá criar um grupo técnico de peritos em financiamento sustentável**. Esse grupo será encarregado de publicar até ao primeiro semestre de 2019, com base numa consulta alargada junto de todas as partes interessadas relevantes, um relatório com uma primeira versão da **taxonomia, com particular ênfase para as atividades de atenuação das alterações climáticas**, que deverá depois, no segundo semestre de 2019, ser alargada **às atividades de adaptação às alterações climáticas e outras atividades no domínio do ambiente**. Esses relatórios servirão de base ao desenvolvimento progressivo pela Comissão da taxonomia de sustentabilidade da UE e poderão ser entretanto utilizados como um ponto de referência inicial para o investimento em atividades ligadas ao ambiente e às alterações climáticas.

2.2 Normas e rótulos para os produtos financeiros sustentáveis

Tomando como base a futura taxonomia de sustentabilidade da UE, as normas e rótulos da UE para os produtos financeiros sustentáveis servirão para proteger a integridade e fomentar a confiança nos mercados financeiros sustentáveis, facilitando o seu acesso aos investidores que procuram esses produtos. As obrigações «verdes», por exemplo, permitem às entidades (empresas, bancos, organizações governamentais, etc.) contrair empréstimos junto de investidores a fim de financiar ou refinarçar projetos, ativos ou atividades comerciais também eles «verdes». Embora o seu mercado esteja em rápida expansão, as obrigações “verdes” ainda representam menos de 1 % do total das obrigações de dívida emitidas em todo o mundo¹⁸. Aproveitando as melhores práticas atuais, uma norma da UE que os participantes no mercado possam utilizar facilitaria a canalização de mais

¹⁸ G20 Green Finance Study Group, *G20 Green Finance Synthesis Report*, 2016.

investimentos para projetos ecológicos e constituiria uma base fiável para o desenvolvimento da rotulagem dos produtos financeiros.

Os regimes de rotulagem pode ser particularmente úteis para os pequenos investidores que pretendam manifestar as suas preferências de investimento em atividades sustentáveis. Permitirão facilitar a escolha dos pequenos investidores ao serem gradualmente integrados em instrumentos, como sítios Web de comparação ou serviços de planeamento financeiro, que estão atualmente a ser desenvolvidos no contexto do plano de ação da Comissão para os serviços financeiros prestados a consumidores. Vários estudos sugerem que os pequenos investidores cada vez mais pretendem que os seus investimentos contemplem considerações de ordem climática, ambiental e social¹⁹. No entanto, a ausência de rotulagem dos produtos financeiros poderá impedir que os investidores possam canalizar diretamente os seus fundos para investimentos sustentáveis. A Comissão reconhece as potenciais vantagens da utilização do Regulamento Rótulo Ecológico da UE para criar um sistema de rotulagem voluntário a nível da UE. Terão de ser identificados os critérios aplicáveis aos diferentes produtos financeiros oferecidos aos pequenos investidores (como os pacotes de produtos de investimento de retalho ou os produtos de seguros). A Comissão irá ainda ponderar as vantagens de um sistema de rotulagem para os produtos financeiros socialmente responsáveis, como os SRI²⁰, com base na experiência dos Fundos de Empreendedorismo Social Europeus.

Ação 2: Criação de normas e rótulos para os produtos financeiros «verdes»

1. Como primeiro passo, o **grupo técnico de peritos da Comissão sobre financiamento sustentável** será responsável, com base nos resultados de uma consulta pública, pela elaboração de **um relatório até ao segundo trimestre de 2019 sobre uma norma da UE para as obrigações «verdes», com base nas melhores práticas atuais.**
2. No quadro do Regulamento Prospetos, a **Comissão irá especificar até ao segundo trimestre de 2019 o teor dos prospetos para as emissões de obrigações «verdes»,** por forma a prestar informações adicionais aos potenciais investidores.
3. A **Comissão irá explorar a possível utilização do rótulo ecológico da UE para determinados produtos financeiros,** a aplicar a partir do momento em que a taxonomia de sustentabilidade seja adotada.

2.3 Promover o investimento em projetos sustentáveis

A mobilização de capital privado para projetos sustentáveis, principalmente de infraestruturas, é uma condição prévia para a transição para um modelo económico mais sustentável. De acordo com a OCDE, as infraestruturas são responsáveis por cerca de 60 % das emissões de gases com efeito de estufa²¹. Tendo em conta a necessidade de investimentos em infraestruturas sustentáveis, será fundamental continuar a progredir no sentido do desenvolvimento de estruturas adequadas para alavancar investimentos privados que se venham associar aos fundos públicos.

As capacidades de desenvolvimento e execução de projetos são contudo bastante variáveis na UE e também de setor para setor. Uma maior assistência técnica e de consultoria poderia contribuir para um aumento da carteira de projetos sustentáveis. Para além dos projetos de infraestruturas em grande escala, a transição para as energias limpas exige também que esteja disponível um financiamento adequado para projetos em menor escala e de execução distribuída²².

19 SRI: Resultados do 8.º Inquérito Nacional realizado pela Ipsos para a Vigeo Eiris e o FIR; Natixis Global Asset Management, *Mind Shift – Getting past the screens of responsible investing*, 2017; e Schroders, *Global perspectives on sustainable investing*, 2017.

20 Os fundos de investimento socialmente responsáveis ou os fundos de investimento sustentável e responsável são fundos que integram os fatores ambientais, sociais e de governação nos seus processo de tomada de decisões de investimento.

21 OCDE, *Investing in Climate, Investing and Growth*, 2017.

22 Em particular melhorias da eficiência energética, por exemplo em edifícios, e o desenvolvimento das energias renováveis. A Comissão propôs medidas para estimular esses investimentos no quadro do pacote «Energias limpas para todos os europeus».

Para além de diferentes subvenções²³, a Comissão reforçou significativamente, no quadro do Plano de Investimento para a Europa, a sua assistência financeira e técnica ao investimento em infraestruturas sustentáveis, em especial através do FEIE e da Plataforma Europeia de Aconselhamento ao Investimento. O FEIE demonstrou ser um instrumento fundamental para a captação de investimento privado para projetos estratégicos em toda a UE, mobilizando cerca de 265 mil milhões de EUR de investimento total²⁴. Na sequência do sucesso alcançado nos seus primeiros anos de funcionamento, o FEIE foi recentemente prorrogado até 2020 («FEIE 2.0») e os seus objetivos de investimento foram aumentados para meio bilião de EUR. Além disso, o FEIE 2.0 irá concentrar-se mais em projetos sustentáveis, com pelo menos 40 % do financiamento do FEIE a ser orientado para as infraestruturas e a inovação em apoio de projetos em matéria de ação climática. A Plataforma Europeia de Aconselhamento ao Investimento, o portal da UE para apoio ao investimento, proporcionará também uma maior capacidade consultiva a nível regional e local para a promoção de projetos com impacto ao nível climático, ambiental ou social.

Em paralelo, a introdução do Plano de Investimento Externo da UE (PIE) encorajará os investimentos sustentáveis em países parceiros, a começar pelos países africanos e da vizinhança da UE. O PIE deverá alavancar mais de 44 mil milhões de EUR em investimentos até 2020, mobilizando financiamentos públicos e privados através do Fundo Europeu para o Desenvolvimento Sustentável (FEDS), promovendo a assistência técnica a projetos de investimento e promovendo um ambiente favorável ao investimento e aos negócios. O desenvolvimento sustentável está integrado na conceção desse instrumento e todos os projetos incluirão uma clara dimensão de sustentabilidade, por exemplo apoiando a agricultura sustentável e a conectividade, bem como a criação de empregos dignos.

No que respeita ao quadro financeiro plurianual pós-2020, a Comissão adiantou, para debate pelos líderes da União Europeia, a ideia de criar um fundo de investimento único que integre todos os instrumentos de mercado da UE, a fim de aumentar a eficiência dos apoios da UE ao investimento²⁵. Com base no êxito da implementação do FEIE, um fundo desse tipo poderá prestar apoio financeiro e a assistência técnica relacionada para captar investimento privado, nomeadamente para infraestruturas sustentáveis. Apoiado por uma garantia orçamental da UE, um fundo de investimento único poderá apoiar as prioridades de investimento e simplificará a interação entre os investidores, os beneficiários, a Comissão Europeia, os parceiros de execução, como o BEI e os bancos nacionais de fomento, bem como potenciais novos parceiros, como fundações e organizações filantrópicas. Como continuação da Plataforma Europeia de Aconselhamento ao Investimento, esse apoio poderá também incluir uma componente de assistência ao desenvolvimento, por forma a continuar a criar novas capacidades para o desenvolvimento de projetos sustentáveis.

Ação 3: Promover o investimento em projetos sustentáveis

Com base nos esforços em curso para **reforçar as capacidades de consultoria**, nomeadamente para fins de **desenvolvimento de projetos de infraestruturas sustentáveis**, a Comissão adotará **novas medidas** para melhorar a eficiência e o impacto dos instrumentos de apoio ao investimento sustentável na UE e nos países parceiros.

2.4 Considerações de sustentabilidade na consultoria financeira

Por via do aconselhamento que prestam, as empresas de investimento e os mediadores de seguros podem desempenhar um papel fulcral na reorientação do sistema financeiro para a sustentabilidade. Antes desse processo de aconselhamento, esses intermediários devem avaliar os objetivos de

²³ Como o Mecanismo Interligar a Europa

²⁴ Até fevereiro de 2018.

²⁵ Comunicação da Comissão «Um quadro financeiro plurianual novo e moderno para a concretização eficaz das prioridades pós-2020 da União Europeia» — Contributo da Comissão Europeia para a reunião informal de líderes de 23 de fevereiro de 2018.

investimento e a tolerância ao risco dos seus clientes, a fim de lhes recomendar instrumentos financeiros ou produtos de seguros adequados. No entanto, as preferências dos investidores e dos beneficiários em termos de sustentabilidade não são, muitas vezes, suficientemente tidas em conta nesse mesmo aconselhamento.

A Diretiva Mercados de Instrumentos Financeiros (MiFID II) e a Diretiva Distribuição de Seguros (IDD) exigem que as empresas de investimento e os mediadores de seguros ofereçam produtos «adequados» às necessidades dos seus clientes, quando oferecem aconselhamento. Por esse motivo, essas empresas devem pedir informações sobre as preferências dos seus clientes (nomeadamente em relação aos fatores ambientais, sociais e de governação) e tê-las em conta na avaliação da gama de instrumentos financeiros e produtos de seguros que irão recomendar, ou seja, no processo de escolha dos produtos e de avaliação da sua adequação.

Ação 4: Incorporar a sustentabilidade na prestação de aconselhamento financeiro

Sob reserva dos resultados da sua avaliação de impacto, a **Comissão irá alterar no segundo trimestre de 2018 os atos delegados da MiFID II e da IDD**, para garantir que as preferências em termos de sustentabilidade sejam tidas em conta na avaliação da adequação. Com base nesses atos delegados, a **Comissão convidará a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) a incluir disposições sobre as preferências de sustentabilidade nas suas orientações para a avaliação da adequação**, que deverão ser atualizadas até ao quarto trimestre de 2018.

2.5 Referenciais de sustentabilidade

Os referenciais são índices que desempenham um papel central na formação dos preços de instrumentos financeiros e de outros ativos relevantes no sistema financeiro. Constituem um instrumento útil para os investidores, uma vez que lhes permitem seguir e medir os diferentes desempenhos e afetar os seus ativos em conformidade.

Os referenciais tradicionais refletem a situação num determinado momento, pelo que as respetivas metodologias só contemplam parcialmente os objetivos de sustentabilidade. Como tal, não são adequados para medir o desempenho dos investimentos sustentáveis. Em resposta a essa lacuna, os fornecedores de índices de referência têm vindo a desenvolver referenciais ESG a fim de ter em conta os objetivos de sustentabilidade, mas a falta de transparência das metodologias aplicadas tem afetado a fiabilidade desses referenciais. Será necessário desenvolver metodologias mais sólidas e transparentes para os índices de sustentabilidade, para reduzir os riscos de *marketing* enganoso sob pretexto da utilização de fatores “verdes”²⁶. Uma metodologia sólida para os índices que atestam um comportamento hipocarbónico, por exemplo, deverá refletir a compatibilidade com os objetivos do Acordo de Paris, a fim de melhorar a avaliação do desempenho dos fundos que invocam essa característica.

Ação 5: Desenvolver referenciais de sustentabilidade

Até ao segundo trimestre de 2018, a Comissão tem a intenção de: i) adotar atos delegados, no âmbito do Regulamento Índices de Referência, **sobre a transparência das metodologias e as características dos referenciais** por forma a permitir que os utilizadores possam avaliar melhor a qualidade dos referenciais de sustentabilidade; e **ii) apresentar, sob reserva do resultado da sua avaliação de impacto, uma iniciativa com vista à harmonização dos referenciais que abrangem os emitentes hipocarbónicos**, com base numa metodologia sólida para calcular o respetivo impacto em termos de emissões de carbono, referenciais esses que deverão passar a ser utilizados a partir do momento em que seja adotada a taxonomia climática. O grupo técnico de

²⁶ Utilização de instrumentos de *marketing* para apresentar os produtos, atividades ou políticas de uma organização como respeitadores do ambiente, quando na realidade não o são.

peritos da Comissão, com base numa consulta junto de todas as partes interessadas, deverá publicar um relatório sobre a conceção e a metodologia do referencial hipocarbónico até ao segundo trimestre de 2019.

3 Integrar a sustentabilidade na gestão dos riscos

3.1 Sustentabilidade nas pesquisas de mercado e nas notações do risco de crédito

Nos últimos anos, os fornecedores de estudos de mercado e as agências de notação da sustentabilidade intensificaram os seus esforços para avaliar o desempenho das empresas em matéria ambiental, social e de governação, bem como a sua capacidade para gerir os riscos para a sustentabilidade. Estas avaliações contribuem para uma afetação de capitais mais sustentável e melhoram o fluxo de informações entre os emitentes e os investidores. A ausência de normas de mercado amplamente aceites para avaliar a sustentabilidade do desempenho das empresas torna particularmente importante assegurar a transparência da metodologia utilizada pelos investigadores. Além disso, algumas partes interessadas alegam que o facto de os prestadores de estudos de mercado sobre a sustentabilidade se concentrarem nos emitentes de maior dimensão tem um impacto negativo para os investidores institucionais na atratividade dos pequenos emitentes.

As notações de risco são também uma componente importante do bom funcionamento dos mercados financeiros, na medida em que os investidores podem dispor de avaliações da fiabilidade das empresas e instituições públicas face ao risco de crédito. As agências de notação do risco de crédito operam num mercado altamente concentrado e adotam as suas notações de risco com base na informação aplicável disponível. No entanto, ainda não é claro até que ponto os fatores de sustentabilidade estão a ser considerados. A Comissão está a acompanhar a evolução dos acontecimentos no mercado da notação de risco e reconhece a necessidade de uma melhor compreensão e transparência quanto à forma como as agências de notação de crédito tomam em consideração os fatores de sustentabilidade. A Comissão irá convidar a ESMA a promover soluções que permitam assegurar que as agências de notação do risco de crédito integrem plenamente a sustentabilidade e os riscos a longo prazo. Continuará também a colaborar em relação a essas questões com todas as partes interessadas relevantes, nomeadamente em relação ao possível surgimento de novas agências de notação do risco de crédito que cumpram esse objetivo.

Ação 6: Integrar melhor a sustentabilidade nas notações e nos estudos de mercado

- 1. A partir do segundo trimestre de 2018, a Comissão colaborará com todas as partes interessadas** no sentido de explorar as vantagens de uma eventual alteração do Regulamento Agências de Notação do Risco para mandar essas agências no sentido de integrarem explicitamente os fatores de sustentabilidade nas suas avaliações de forma proporcionada e de modo a preservar as possibilidades de acesso aos mercados por parte dos operadores de menor dimensão. Os serviços da Comissão apresentarão um relatório sobre os progressos realizados neste domínio até ao terceiro trimestre de 2019.
- 2. A Comissão convida a ESMA a:** i) avaliar as atuais práticas do mercado das notações do risco de crédito até ao segundo trimestre de 2019, analisando em que medida são tidas em conta as considerações ambientais, sociais e de governação; ii) incluir a informação relativa à sustentabilidade ambiental e social nas suas orientações para a divulgação de informações por parte das agências de notação do risco de crédito até ao segundo trimestre de 2019 e considerar a hipótese de adotar orientações adicionais, quando necessárias.
- 3. A Comissão realizará até ao segundo trimestre de 2019 um estudo abrangente sobre estudos de mercado e notações da sustentabilidade.** Analisará as metodologias e explorará aspetos como a estrutura do mercado de notações de sustentabilidade e dos serviços de estudo de mercado nesse contexto, a profundidade e alcance das avaliações utilizadas nesses estudos e a independência dos fornecedores desse tipo de estudos/notações. O estudo explorará igualmente

possíveis medidas destinadas a promover as notações de sustentabilidade e os estudos de mercado.

3.2 Deveres dos investidores institucionais e dos gestores de ativos em matéria de sustentabilidade

Vários diplomas legislativos da UE²⁷ exigem que os investidores institucionais e os gestores de ativos atuem em defesa dos interesses dos seus investidores/beneficiários finais. Essa exigência é geralmente designada por «obrigação fiduciária». No entanto, as regras atualmente em vigor na UE quanto ao dever de os investidores institucionais e gestores de ativos considerarem os fatores e riscos de sustentabilidade nos seus processos de tomada de decisões de investimento respetivos não são suficientemente claras nem coerentes em todos os setores.

Os dados disponíveis sugerem que os investidores institucionais e os gestores de ativos continuam a não ter sistematicamente em conta os fatores e riscos em matéria de sustentabilidade nos seus processos de investimento. Além disso, não divulgam suficientemente aos seus clientes se e de que modo consideraram esses fatores na sua tomada de decisões. Os investidores finais podem, por conseguinte, não receber todas as informações de que necessitam se quiserem ter em conta as questões da sustentabilidade nas suas decisões de investimento. Consequentemente, os investidores não tomam suficientemente em conta o impacto dos riscos de sustentabilidade quando avaliam o desempenho dos seus investimentos ao longo do tempo.

Ação 7: Esclarecer os deveres dos investidores institucionais e dos gestores de ativos

Sob reserva do resultado da sua avaliação de impacto, a **Comissão apresentará no segundo trimestre de 2018 uma proposta legislativa para esclarecer os deveres dos investidores institucionais e dos gestores de ativos no que respeita às considerações de sustentabilidade**. A proposta visará: i) exigir explicitamente que os investidores institucionais e os gestores de ativos integrem as considerações de sustentabilidade nos seus processos de tomada de decisões; e ii) aumentar a transparência perante os investidores finais quanto à forma como integram os fatores de sustentabilidade nas suas decisões de investimento, em particular no que respeita às preocupações desses mesmos investidores em termos de exposição aos riscos de sustentabilidade.

3.3 Requisitos prudenciais para os bancos e companhias de seguros

Os bancos, as companhias de seguros e os fundos de pensões são a principal fonte de financiamento externo para a economia europeia e constituem um importante canal das poupanças para investimento. Assim, poderiam fornecer uma massa crítica de investimentos necessária para colmatar as lacunas na transição para uma economia mais sustentável. No entanto, esses mesmos bancos, companhias de seguros e fundos de pensões também podem ser expostos aos riscos ligados a um desenvolvimento económico não sustentável. A título de exemplo, e segundo algumas estimativas, pelo menos metade dos ativos dos bancos da área do euro²⁸ estão atualmente expostos a riscos relacionados com as alterações climáticas. Tais riscos para a estabilidade financeira foram igualmente assinalados pelas autoridades de supervisão macroprudencial²⁹.

Essa situação exige uma melhor ponderação dos riscos associados às alterações climáticas e a outros fatores ambientais na regulamentação prudencial, com uma calibração cuidadosa, de modo a não pôr em causa a credibilidade e eficácia do atual quadro prudencial da UE, por natureza baseado no risco. Com base no desenvolvimento da taxonomia de sustentabilidade da UE, a Comissão avaliará se não

27 Incluindo a legislação de execução Solvência II e IORP II, a regulamentação dos OICVM, a AIFMD e a legislação de execução da MiFID II.

28 Battiston *et al.*; para uma análise mais exaustiva da literatura, consultar: CERS (2016) *Too late, too sudden*: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

29 ESRB (2016) *Too late, too sudden*: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

será necessário adotar requisitos de fundos próprios mais adequados, para melhor refletir o risco dos ativos sustentáveis detidos pelos bancos e companhias de seguros. Esse fator de apoio teria de ser introduzido gradualmente, à medida que a taxonomia da UE for evoluindo. A título de exemplo, a Comissão considerará na sua calibração todos os elementos de prova disponíveis quanto às ligações entre as poupanças decorrentes da eficiência energética e o desempenho dos empréstimos hipotecários³⁰.

Além disso, no âmbito da sua análise das recomendações de Basileia, de dezembro de 2017, a Comissão prestará especial atenção ao possível impacto negativo na Europa sobre os empréstimos bancários, as atividades de investimento e outras atividades críticas para o financiamento sustentável.

Ação 8: Incorporar a sustentabilidade nos requisitos prudenciais

- 1. A Comissão explorará a viabilidade da inclusão dos riscos associados às alterações climáticas e a outros fatores ambientais nas políticas de gestão de risco das instituições e na eventual calibração dos requisitos de fundos próprios dos bancos no âmbito do Regulamento e da Diretiva Requisitos de Fundos Próprios.** O objetivo será que esses fatores sejam tidos em consideração sempre que tal se justifique do ponto de vista do risco, a fim de salvaguardar a coerência e a eficácia do quadro prudencial e a estabilidade financeira. Qualquer recalibração dos requisitos de fundos próprios, com base nos dados e na avaliação do risco prudencial das exposições dos bancos, terá de se basear e ser coerente com a futura taxonomia da UE para as atividades sustentáveis (ver ação 1).
- 2. No terceiro trimestre de 2018, a Comissão convidará a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) a emitir um parecer sobre o impacto das regras prudenciais aplicáveis às empresas de seguros sobre os investimentos sustentáveis,** com particular atenção para a atenuação das alterações climáticas. A Comissão terá esse parecer em conta para efeitos do relatório que deverá apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho até 1 de janeiro de 2021 ao abrigo da Diretiva Solvência II³¹.

4 Promover a transparência e a visão a longo prazo

4.1 Divulgações e contabilidade

A comunicação de informações pelas empresas em relação às questões de sustentabilidade permite aos investidores e às partes interessadas avaliar a criação de valor a longo prazo por essas mesmas empresas e a sua exposição aos riscos em matéria de sustentabilidade. Desde 2018, a Diretiva da UE relativa à divulgação de informações não financeiras (NFI), exige que as grandes entidades de interesse público divulguem a informação adequada quanto aos principais aspetos ambientais, sociais e de governação e à forma como são geridos os riscos daí decorrentes³². A diretiva permite que as empresas comuniquem as informações respeitantes à sustentabilidade de forma flexível. No futuro, importa encontrar um equilíbrio adequado entre essa mesma flexibilidade e a normalização das divulgações que será necessária para produzir os dados a utilizar nas decisões de investimento. Em termos de divulgação de informações pelo setor financeiro, vale a pena reforçar a transparência dos gestores de ativos e dos investidores institucionais, nomeadamente em relação à forma como consideram os riscos de sustentabilidade e a sua exposição aos riscos relacionados com as alterações climáticas.

³⁰ Várias iniciativas de mercado estão a começar a recolher os dados adequados para efetuar uma avaliação mais aprofundada dos riscos associados aos investimentos sustentáveis. A iniciativa EeMAP, financiada pela UE, está a conduzir trabalhos no sentido de demonstrar a existência de uma correlação entre a eficiência energética dos edifícios e o desempenho das hipotecas.

³¹ Artigos 77.º-F e 111.º da Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício.

³² Com base no exercício financeiro de 2017 das grandes empresas com mais de 500 empregados cotadas num mercado regulamentado, bem como dos bancos e das companhias de seguros não cotados.

Há também preocupações crescentes no sentido de que as atuais regras contabilísticas não favorecem decisões de investimento sustentáveis. A resolução do Parlamento Europeu sobre a Norma Internacional de Relato Financeiro (IFRS) 9, adotada em 6 de outubro de 2016³³, em particular, manifestou preocupação quanto ao impacto que a nova norma contabilística aplicável aos instrumentos financeiros (a referida IFRS 9) poderá ter sobre os investimentos a longo prazo. A Comissão reconhece a importância de garantir que as normas contabilísticas não desencorajem direta ou indiretamente os investimentos sustentáveis e a longo prazo. Neste contexto, será necessário verificar se não se poderá conferir uma maior flexibilidade na adoção das IFRS, sempre que determinados ajustamentos específicos se possam revelar mais favoráveis ao investimento a longo prazo.

Ação 9: Reforçar as divulgações e as regras contabilísticas em matéria de sustentabilidade

- 1. A Comissão está a efetuar um balanço de qualidade da legislação da UE sobre a comunicação de informação financeira pelas empresas públicas, incluindo a Diretiva NFI**, a fim de avaliar se os requisitos de prestação pública de informações aplicáveis às empresas cotadas e não cotadas são adequados à sua finalidade. Esse balanço incluirá a avaliação dos requisitos de comunicação de informações em matéria de sustentabilidade e das perspetivas em termos da prestação dessas informações por meios digitais. A Comissão irá lançar uma consulta pública sobre essa questão no primeiro trimestre de 2018. As conclusões do balanço de qualidade serão publicados no segundo trimestre de 2019 e servirão de base a quaisquer iniciativas legislativas futuras a adotar pela Comissão.
- 2. Até ao segundo trimestre de 2019, a Comissão irá proceder à revisão das orientações sobre as informações não financeiras.** Com base nos indicadores a desenvolver pelo grupo técnico de peritos da Comissão sobre financiamento sustentável, as orientações revistas devem informar melhor as empresas sobre a forma como deverão divulgar as informações relativas ao clima, em consonância com o indicado pelo Grupo de Trabalho para a Divulgação de Informações Financeiras sobre o Clima (GTDIFC)³⁴ do Conselho de Estabilidade Financeira, e sobre os parâmetros climáticos desenvolvidos ao abrigo do novo sistema de classificação (ver ação 1). As orientações deverão posteriormente ser alteradas por forma a incluir os restantes fatores ambientais e sociais.
- 3. Até ao terceiro trimestre de 2018, será estabelecido, no quadro do Grupo Consultivo para a Informação Financeira na Europa (EFRAG), um Laboratório sobre a Divulgação de Informação Financeira na Europa**, com vista a promover a inovação e o desenvolvimento de boas práticas na divulgação de informações pelas empresas, incluindo a contabilidade dos fatores ambientais. As empresas e os investidores podem, nesse fórum, partilhar as melhores práticas em matéria de comunicação de informações financeiras sobre a sustentabilidade, incluindo as divulgações relacionadas com as questões climáticas em conformidade com as recomendações do GTDIFC.
- 4. Em termos de divulgação por parte dos gestores de ativos e dos investidores institucionais, no quadro da proposta legislativa da Comissão referida na ação 7 esses profissionais teriam de divulgar a forma como consideram os fatores de sustentabilidade nas suas estratégias e processos de tomada de decisões de investimento**, em particular quanto às suas posições em risco relacionadas com as alterações climáticas.
- 5. A Comissão solicitará ao EFRAG, se for caso disso, uma avaliação do impacto das novas IFRS ou revisões das IFRS sobre os investimentos sustentáveis³⁵.** A Comissão solicitará igualmente ao EFRAG uma análise dos potenciais tratamentos contabilísticos alternativos para a mensuração do justo valor das carteiras de investimento a longo prazo em instrumentos de

³³ [http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898\(RSP\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898(RSP))

³⁴ <https://www.fsb-tcfd.org/>

³⁵ A efetuar no âmbito da análise pelo EFRAG do critério de interesse público europeu.

capitais próprios e equivalentes. No quarto trimestre de 2018, a Comissão apresentará um relatório sobre o impacto da IFRS 9 nos investimentos a longo prazo, tendo em conta os trabalhos atualmente em curso no quadro do EFRAG, e explorará a possibilidade de introduzir melhorias na norma em termos do tratamento dos instrumentos de capital próprio.

6. No quadro do balanço de qualidade da legislação da UE sobre a comunicação de informação financeira pelas empresas públicas, **a Comissão irá também avaliar os aspetos apropriados do Regulamento Normas Internacionais de Contabilidade**. Em particular, irá **analisar de que modo o processo de adoção das IFRS** pode permitir ajustamentos específicos das normas quando as mesmas não favorecerem o interesse público europeu e, por exemplo, quando as normas possam constituir um obstáculo aos objetivos de investimento a longo prazo.

4.2 Governo das sociedades comerciais e visão a curto prazo injustificada dos mercados de capitais

O governo das sociedades comerciais pode contribuir significativamente para uma economia mais sustentável, permitindo que as empresas tomem as medidas estratégicas necessárias para desenvolver novas tecnologias, reforçar os modelos de negócio e melhorar o seu desempenho. Essas mesmas empresas poderiam assim melhorar as suas práticas de gestão dos riscos e competitividade, criando postos de trabalho e promovendo a inovação. Muitas empresas aplicam estratégias de governo das sociedades com esse objetivo, que não sempre são, contudo, fáceis de analisar em termos comparativos.

Apesar dos esforços desenvolvidos por várias empresas europeias, as pressões de mercado a curto prazo injustificadas podem dificultar um alargamento do horizonte temporal nos processos de tomada de decisão pelas empresas. Os gestores das empresas podem focar-se excessivamente no desempenho financeiro a curto prazo e ignorar as oportunidades e os riscos decorrentes das considerações em matéria de sustentabilidade ambiental e social. Por conseguinte, as interações entre as pressões do mercado de capitais e os prémios de desempenho atribuídos pelas empresas podem conduzir a uma exposição desnecessária aos riscos de sustentabilidade, a longo prazo. A Comissão colaborará com todas as partes interessadas na análise desta questão de forma mais aprofundada.

Ação 10: Promover um governo sustentável das empresas e atenuar a visão de curto prazo nos mercados de capitais

1. A fim de promover um governo das sociedades comerciais mais propício aos investimentos sustentáveis, a Comissão conduzirá até ao segundo trimestre de 2019 trabalhos analíticos e consultivos com as partes interessadas pertinentes por forma a avaliar: i) **a eventual necessidade de exigir que os conselhos de administração das empresas desenvolvam e divulguem uma estratégia de sustentabilidade**, incluindo a diligência devida em toda a cadeia de aprovisionamento, **bem como metas mensuráveis em matéria de sustentabilidade**; e ii) **a possível necessidade de esclarecer as regras de acordo com as quais os administradores deverão agir em defesa dos interesses da empresa a longo prazo**.
2. **A Comissão convida as AES (autoridades europeias de supervisão) a recolher elementos de prova sobre as pressões de curto prazo injustificadas** dos mercados de capitais sobre as sociedades comerciais e, se necessário, a ponderar novas medidas com base nessas provas, até ao primeiro trimestre de 2019. Mais especificamente, a Comissão convida a ESMA a recolher informações sobre a visão de curto prazo injustificada nos mercados de capitais, incluindo: i) a rotação das carteiras e os períodos de detenção dos instrumentos de capital pelos gestores de ativos; ii) a eventual existência de quaisquer práticas injustificadas dos mercados de capitais que provoquem pressões de curto prazo sobre a economia real.

5 Execução do plano de ação

As políticas arrojadas e ambiciosas de resposta aos desafios das alterações climáticas, da degradação do ambiente, da escassez de recursos e da sustentabilidade social só poderão ser bem sucedidas se forem abordadas com uma definição de prioridades e a sequenciação adequadas.

O presente plano de ação destaca, em particular, a importância e a urgência de desenvolver uma taxonomia da UE que estabeleça definições unificadas e permita obter informações fiáveis e comparáveis sobre os investimentos sustentáveis. Trata-se de uma condição prévia para ações como as normas, rótulos, a calibragem dos requisitos prudenciais e a utilização de referenciais hipocarbónicos. A taxonomia da UE é também complementar da aplicação de medidas como a divulgação de informações pelas empresas ou a prestação de aconselhamento financeiro³⁶. Embora os trabalhos relativos a essa taxonomia devam inicialmente versar apenas a atenuação das alterações climáticas, o seu âmbito de aplicação será progressivamente alargado à adaptação às alterações climáticas e a outros aspetos ambientais e, mais tarde, à sustentabilidade social. Essa abordagem reflete a urgência de adotar medidas de combate às alterações climáticas e de cumprir as metas da UE a longo prazo em termos climáticos e energéticos.

A estratégia de execução combina uma ação legislativa e não legislativa com novas medidas e alterações cuidadosamente orientadas das regras existentes. Em paralelo com as medidas legislativas, algumas medidas não legislativas permitirão garantir as possibilidades de adaptação e minimizar os encargos administrativos³⁷. A Comissão assegurar-se-á de que qualquer impacto pertinente da legislação relativa aos serviços financeiros sobre a sustentabilidade seja adequadamente avaliado no quadro das avaliações de impacto, consultas públicas e avaliações *ex post* pertinentes, em conformidade com as orientações e ferramentas da iniciativa «Legislar Melhor»³⁸.

Uma execução eficaz do presente plano de ação, bem como o acompanhamento da realização dos seus três principais objetivos, exigirá um apoio técnico apropriado e uma estrutura de governação sólida, dadas as competências especializadas que serão necessárias em todos os domínios do desenvolvimento sustentável.

A curto prazo, o plano de ação insta as AES a prestar apoio direto à sua execução através da realização de tarefas específicas, de acordo com as linhas propostas na presente estratégia. Em particular, as AES devem emitir orientações sobre o modo como as considerações de sustentabilidade podem ser efetivamente tidas em conta na legislação adequada dos serviços financeiros na UE e ajudar a identificar as lacunas existentes. Devem igualmente promover a convergência na aplicação das considerações em matéria de sustentabilidade no quadro da legislação da UE. A Comissão avaliará a futura afetação de recursos às AES no âmbito do quadro financeiro plurianual para o período pós-2020. A curto prazo, as AES deverão desempenhar um papel importante na identificação e informação sobre os riscos colocados pelos fatores de sustentabilidade para a estabilidade financeira. Tal poderá ser feito mediante o desenvolvimento de uma metodologia comum da UE para as análises de cenários pertinentes, que poderão mais tarde evoluir no sentido de um sistema de ensaios de esforço em matéria climática/ambiental.

A mais longo prazo, tendo em conta as implicações que o novo sistema de classificação (taxonomia) irá ter sobre a execução do presente plano de ação e a fim de assegurar as possibilidades de adaptação ao longo do tempo, a Comissão irá considerar a criação de uma estrutura de governação mais estável, que deverá estar operacional logo que entre em vigor o quadro jurídico em matéria de taxonomia. Esta estrutura de governação deverá assumir a forma de uma plataforma público-privada que reúna peritos e participantes no mercado com organismos do setor público como as AES, a AEA (Agência Europeia do Ambiente), o Banco Europeu de Investimento (BEI) e o Eurostat. A

³⁶ O anexo I ilustra o papel crucial da taxonomia da UE nas diferentes medidas previstas no presente plano de ação.

³⁷ O anexo II esclarece o calendário e a sequência das principais medidas previstas no presente plano de ação.

³⁸ https://ec.europa.eu/info/better-regulation-guidelines-and-toolbox_pt

plataforma em causa deverá, em particular, acompanhar os principais desenvolvimentos a fim de assegurar a progressiva expansão e adaptação da taxonomia de sustentabilidade da UE. Ao longo do tempo, poderá também realizar outras tarefas necessárias à realização dos objetivos do presente plano de ação. A plataforma poderá igualmente aconselhar a Comissão sobre as futuras medidas em matéria de financiamento sustentável e proporcionar um fórum central para o debate entre os decisores políticos e outras partes interessadas relevantes. Ao aumentar a sensibilização e facilitar a prossecução desses trabalhos, a plataforma deverá assegurar que a sustentabilidade continue a ser uma característica permanente da conceção das políticas ao longo do tempo.

6 Rumo a seguir

O presente plano de ação será fundamental para ajudar a concretizar o Acordo de Paris sobre o clima e os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável enunciados na comunicação da Comissão intitulada "Próximas etapas para um futuro europeu sustentável: Ação europeia para a sustentabilidade». No discurso sobre o Estado da União de 2017, o Presidente Jean-Claude Juncker declarou a ambição da Europa em tomar a liderança no combate às alterações climáticas. Na sequência da decisão dos Estados Unidos se retirarem do Acordo de Paris de 2015, há uma necessidade crescente de liderança mundial na transição para o desenvolvimento sustentável. A Europa está bem colocada para assumir o papel de líder mundial e, ao fazê-lo, pode tornar-se o destino escolhido para os investimentos sustentáveis, como as tecnologias hipocarbónicas.

A Comissão reconhece que o setor financeiro tem um papel fundamental a desempenhar na realização destes objetivos sociais e ambientais fundamentais, uma vez que essa transição exigirá a mobilização de elevados montantes de capital privado. A Comissão terá também como objetivo minimizar o impacto dos novos riscos decorrentes das questões sociais e ambientais para a estabilidade financeira e para os cidadãos, que são afetados pelo significativo impacto negativo das alterações climáticas. Isto ajudaria as empresas europeias a manter a sua competitividade numa economia mundial em mudança.

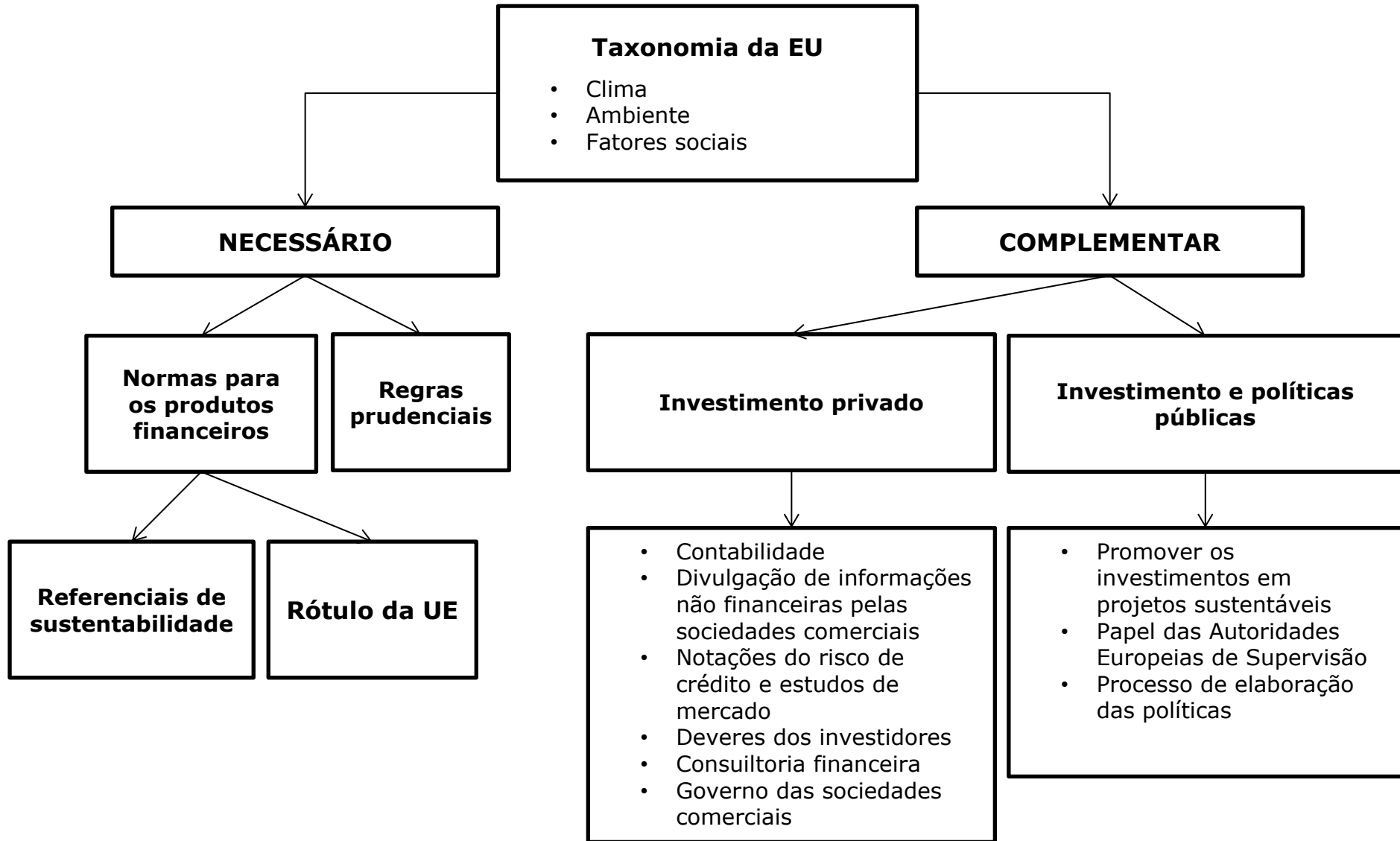
A União Europeia não pode, contudo, assegurar sozinha esta alteração de forma duradoura. Será fundamental que seja desenvolvido um esforço global e coordenado. Ao estabelecer um referencial para as políticas de financiamento sustentável no âmbito do presente plano de ação, a Comissão convida igualmente os outros intervenientes, incluindo os Estados-Membros³⁹, os supervisores, o setor privado e os principais países exteriores à UE a tomar medidas decisivas para promover e conduzir a transformação nos seus domínios respetivos. O presente plano de ação pretende assim constituir um modelo para futuros debates nas instâncias internacionais no sentido da promoção de uma nova abordagem para gerir o sistema financeiro de forma mais sustentável. A Comissão promoverá as discussões sobre o presente plano de ação nas instâncias existentes, como o Conselho de Estabilidade Financeira, o G20, o G7, a Organização das Nações Unidas e a Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO).

A Comissão apresentará em 2019 um relatório sobre a execução do presente plano de ação. A estratégia definida no presente plano de ação constitui um primeiro passo essencial no sentido da sustentabilidade, mas deverá ser complementada por medidas noutras domínios⁴⁰ que irão exigir esforços concertados por parte de todos os agentes competentes, a fim de realizar plenamente o seu potencial.

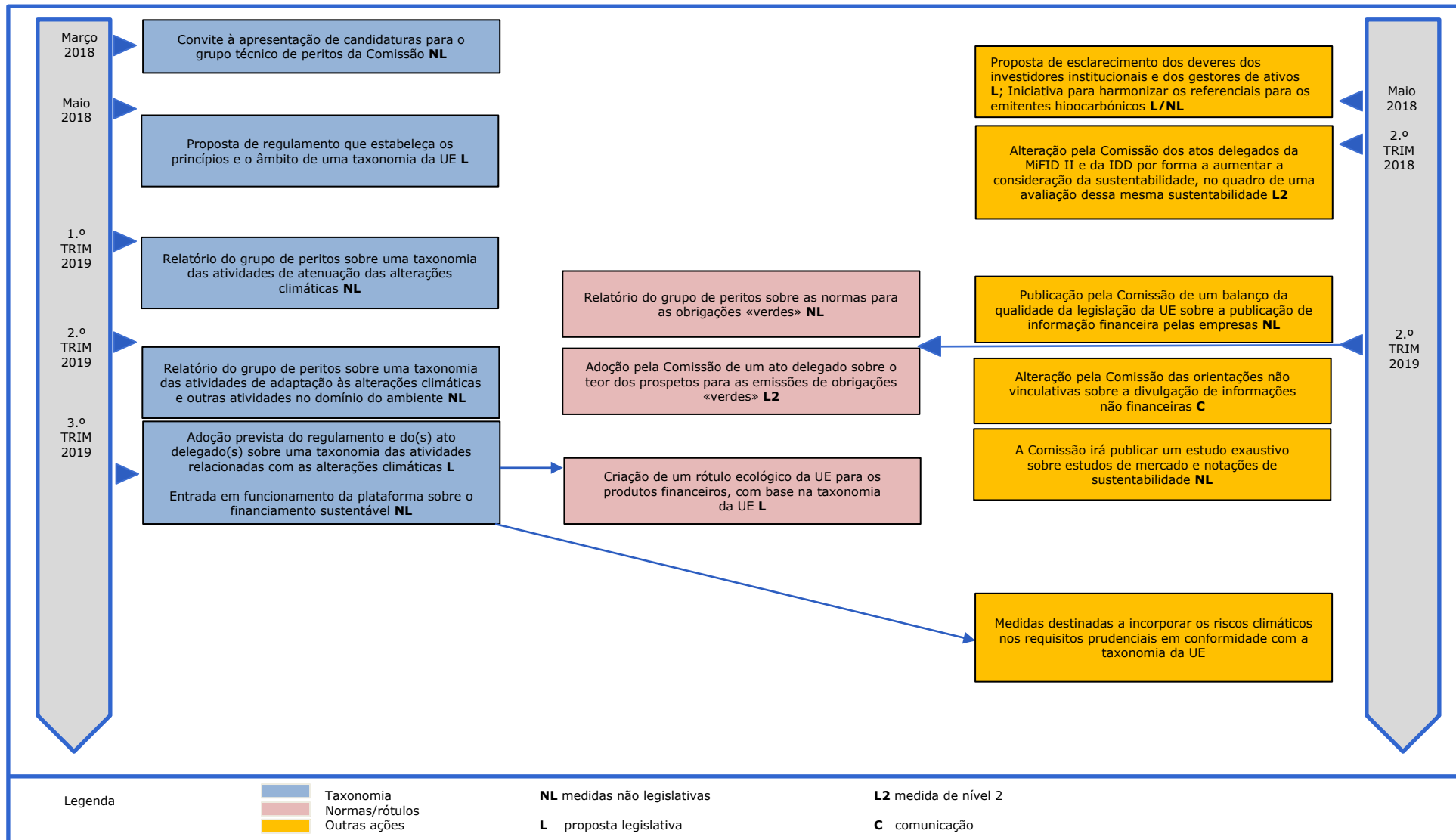
³⁹ A Comissão vai criar um grupo de peritos dos Estados-Membros em matéria de financiamento sustentável.

⁴⁰ Como o ambiente (incluindo o capital natural), a dimensão social, os recursos marinhos e a agricultura.

Anexo I — Papel da taxonomia da UE no plano de ação



Anexo II — Calendário de execução



Anexo III – Plano de trabalho das iniciativas previstas no presente plano de ação

O presente anexo apresenta uma panorâmica das iniciativas incluídas no plano de ação. Os quadros que se seguem indicam também – quando isso já estiver determinado — se uma medida assume a forma de **proposta legislativa (L)**, de **medida de nível 2 (L2)** ou de **medida não legislativa (NL)**.

1. ESTABELEECER UM SISTEMA DE CLASSIFICAÇÃO DA UE PARA AS ATIVIDADES NO DOMÍNIO DA SUSTENTABILIDADE		
Sob reserva dos resultados da sua avaliação de impacto, a proposta legislativa da Comissão relativa ao desenvolvimento de uma taxonomia da UE para as alterações climáticas e as atividades sustentáveis em termos ambientais e sociais	(L)	2.º trimestre de 2018
Relatório do grupo técnico de peritos da Comissão, incluindo uma taxonomia das atividades de atenuação das alterações climáticas	(NL)	1.º trimestre de 2019
Relatório do grupo técnico de peritos da Comissão, incluindo uma taxonomia das atividades de adaptação às alterações climáticas e outras atividades no domínio do ambiente	(NL)	2.º trimestre de 2019

2. CRIAÇÃO DE NORMAS E RÓTULOS PARA OS PRODUTOS FINANCEIROS «VERDES»		
Relatório do grupo técnico de peritos da Comissão sobre uma norma para as obrigações «verdes»	(NL)	2.º trimestre de 2019
Ato delegado da Comissão sobre o teor dos prospetsos para as emissões de obrigações «verdes»	(L2)	2.º trimestre de 2019
Avaliação da aplicação do rótulo ecológico da UE aos produtos financeiros	(NL)	A partir do 2.º trimestre de 2018

3. PROMOVER O INVESTIMENTO EM PROJETOS SUSTENTÁVEIS		
Com base nos esforços em curso para reforçar as capacidades de consultoria, nomeadamente para fins de desenvolvimento de projetos de infraestruturas sustentáveis, a Comissão adotará novas medidas para melhorar a eficiência e o impacto dos instrumentos de apoio ao investimento sustentável na UE e nos países parceiros.		

4. INCORPORAR A SUSTENTABILIDADE NA PRESTAÇÃO DE ACONSELHAMENTO FINANCEIRO		
Sob reserva dos resultados da sua avaliação de impacto, atos delegados da Comissão (MiFID e IDD) sobre a avaliação da adequação	(L2)	2.º trimestre de 2018
A ESMA deverá integrar as preferências de sustentabilidade no âmbito das suas orientações sobre a avaliação da adequação	(NL)	4.º trimestre de 2018

5. DESENVOLVER REFERENCIAIS DE SUSTENTABILIDADE		
Atos delegados da Comissão sobre a transparência da metodologia dos referenciais e sobre as características desses mesmos referenciais	(L2)	2.º trimestre de 2018
Sob reserva dos resultados da sua avaliação de impacto, uma iniciativa destinada a criar uma categoria de referenciais que abrangam os emittentes hipocarbónicos	(L/NL)	2.º trimestre de 2018
Relatório do grupo técnico de peritos da Comissão sobre a conceção e a metodologia do referencial hipocarbónico	(NL)	2.º trimestre de 2019

6. INTEGRAR MELHOR A SUSTENTABILIDADE NAS NOTAÇÕES E NOS ESTUDOS DE MERCADO		
Relatório dos serviços da Comissão sobre os progressos realizados em matéria das ações que envolvam agências de notação do risco de crédito	(NL)	3.º trimestre de 2019
Avaliação pela ESMA das atuais práticas no mercado das notações de risco; a ESMA deverá incluir informações ESG nas suas orientações em matéria de divulgação para as agências de notação do risco de crédito	(NL)	2.º trimestre de 2019
Estudo sobre os estudos de mercado e as notações da sustentabilidade	(NL)	2.º trimestre de 2019

7. ESCLARECER OS DEVERES DOS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS E DOS GESTORES DE ATIVOS		
Sob reserva dos resultados da sua avaliação de impacto, proposta legislativa da Comissão para esclarecer os deveres dos investidores institucionais e dos gestores de ativos em matéria de sustentabilidade e para aumentar a transparência perante os investidores finais, incluindo a transparência sobre a sua estratégia e posições em risco relacionadas com o clima	(L)	2.º trimestre de 2018

8. INCORPORAR A SUSTENTABILIDADE NOS REQUISITOS PRUDENCIAIS		
Trabalhar no sentido de incorporar os riscos climáticos nas políticas de gestão de risco das instituições e na potencial calibração dos requisitos de fundos próprios dos bancos no quadro do Regulamento e da Diretiva Requisitos de Fundos Próprios, a fim de ter em conta os riscos relacionados com as alterações climáticas, salvaguardando ao mesmo tempo a estabilidade financeira e garantindo a coerência com a taxonomia da UE.	Ponto em discussão no âmbito do processo legislativo em curso	2018-2019
A Comissão irá convidar a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma a avaliar o impacto das regras prudenciais aplicáveis às empresas de seguros sobre o investimento sustentável	(NL)	3.º trimestre de 2018

**9. REFORÇAR AS DIVULGAÇÕES E AS REGRAS
CONTABILÍSTICAS EM MATÉRIA DE SUSTENTABILIDADE**

Publicação das conclusões do balanço de qualidade sobre a publicação de informação financeira pelas empresas. Este projeto servirá de base a qualquer ação legislativa futura por parte da Comissão.	(NL)	2.º trimestre de 2019
Revisão das orientações em matéria de informações não financeiras, no que respeita às informações relacionadas com o clima.	(NL)	2.º trimestre de 2019
Sob reserva do resultado da sua avaliação de impacto, proposta co sentido de obrigar os gestores de ativos e os investidores institucionais a divulgarem o modo como consideram os fatores de sustentabilidade no seu processo de tomada de decisões de investimento (como parte da proposta prevista ao abrigo da ação 7)	(L)	2.º trimestre de 2018
Estabelecer um Laboratório sobre a Divulgação de Informação Financeira na Europa no quadro do EFRAG	(NL)	3.º trimestre de 2018
A Comissão solicitará sistematicamente que o EFRAG avalie, no quadro do seu aconselhamento com vista à adoção das IFRS, o potencial impacto das novas normas IFRS ou das normas IFRS revistas sobre os investimentos sustentáveis	(NL)	1.º trimestre de 2018
A Comissão irá solicitar ao EFRAG uma análise de tratamentos contabilísticos alternativos sólidos para a mensuração do justo valor das carteiras de investimento a longo prazo em instrumentos de capitais próprios e equivalentes.	(NL)	2.º trimestre de 2018
Relatório da Comissão sobre o impacto da IFRS 9 nos investimentos a longo prazo	(NL)	4.º trimestre de 2018

**10. PROMOVER UM GOVERNO SUSTENTÁVEL DAS EMPRESAS
E ATENUAR A VISÃO DE CURTO PRAZO
NOS MERCADOS DE CAPITAIS**

Avaliação de possíveis formas de promover um governo das sociedades comerciais mais propício ao financiamento sustentável	(NL)	2.º trimestre de 2019
As AES deverão recolher elementos de prova sobre as pressões de curto prazo injustificadas dos mercados de capitais sobre as sociedades comerciais e a ponderar novas medidas com base nessas provas.	(NL)	1.º trimestre de 2019

Anexo IV — Visualização das ações

