
10

ESG – A boa e a má moeda

Maria Teresa Goulão

Resumo: A sigla ESG – corresponde a fatores de natureza ambiental, social e de governo das sociedades, marca hoje uma nova agenda política e regulatória. A arquitetura das finanças sustentáveis é complexa e muito vasta. Os problemas ligados à transparência e à integridade das informações não financeiras divulgadas por empresas e pelo sistema financeiros são em crescendo, levando a uma litigância climática e ambiental já com expressão na Europa e nos USA.

Palavras-chave: ESG, transparência, sustentabilidade, finanças sustentáveis

A sigla ESG – em inglês, Environmental, Social and Governance – que corresponde a fatores de natureza ambiental, social e de governo das sociedades, entrou-nos porta adentro marcando uma nova agenda corporativa e de governação nas opções de investimento e de financiamento, nas políticas públicas, marketing e comunicação, no modelo regulatório e nas relações bilaterais e multilaterais dos países.

De forma sucinta, o fator ambiental refere-se a questões relacionadas ao impacto ambiental de uma empresa ou organização e tal inclui a gestão e a redução de emissões de gases de efeito estufa, consumo de recursos naturais, práticas de conservação e biodiversidade, preocupações relacionadas com a pegada ambiental, eficiência energética, circularidade dos materiais. Social significa direitos dos trabalhadores, segurança, diversidade, educação, direitos humanos, acesso à saúde e impacto social positivo da empresa. Governança refere-se à estrutura e ao sistema de políticas e práticas das empresas, incluindo a composição do conselho de administração, remuneração dos executivos, direitos dos acionistas, transparência nas operações, independência e sistemas de controle interno, ética nos negócios e a forma como a empresa

lida com a gestão de riscos. combate à corrupção, e organização do modelo de governação com vista ao cumprimento de objetivos de longo prazo.

Em 2004 é publicado o relatório do Banco Mundial, do Pacto Global da Organização das Nações Unidas e de 20 instituições financeiras, com o título chamada “Who Cares Wins”, apelando à aliança do setor financeiro com as questões de sustentabilidade. Mas passados quase 20 anos, do “quem se importa ganha” mudou – se para o “só sobrevive quem se importa”, do nice to have para o must have.

Sem entrar na crescente crítica de que este movimento anti ESG tem vindo a apresentar nos EUA, penso que podemos hoje afirmar que ESG não é já uma tendência ou uma moda, mas está a transformar o cenário dos investimentos com a ponderação dos riscos não apenas financeiros, mas também sociais e ambientais. Empresas e investidores estão cientes de que negligenciar esses fatores pode resultar em riscos significativos, como multas regulatórias, perda de licenças operacionais e danos à reputação.

É notório o crescimento quer do green banking que visa prestar serviços financeiros sustentáveis, quer do mercado de dívida sustentável que se refere um segmento crescente do mercado financeiro que se concentra na emissão e investimento em títulos e instrumentos de dívida que financiam projetos e atividades alinhadas com critérios ambientais, sociais e de governança como sejam as green bonds ou as obrigação indexadas à sustentabilidade ou ao capital natural.

Cerca de 40% do capital a nível mundial está a ser investido baseado em algum critério de

sustentabilidade. Aliás, um estudo realizado pelo Dow Jones, em setembro de 2022, mostra que o investimento ESG deverá mais do que duplicar nos próximos três anos, enquanto 66% dos líderes financeiros nomearam os critérios ESG como o principal motor para um crescimento sustentado a longo prazo.

Vivemos um tempo com desafios sem precedentes: o World Economic Forum relativo aos Riscos Globais 2023 refere que a falha na mitigação e adaptação das alterações climáticas, as catástrofes naturais, a perda de biodiversidade e a degradação ambiental representam cinco dos dez maiores riscos no longo prazo.

As alterações climáticas estão a provocar perdas devido a tempestades, inundações e outras catástrofes naturais. A seguradora Munich Re calculou perdas globais de 270 mil milhões de dólares (252 mil milhões de euros) para o ano de 2022.

A Agenda 2030 adotada em 2015, o Tratado de Paris e os desafios da COP 26 também o Plano de Ação da UE: Financiar um crescimento sustentável e a Nova Estratégia de Financiamento Sustentável de 2021 e de junho de 2023 a par do Pacto Ecológico Europeu — um roteiro para tornar a economia da UE sustentável de 2019, a Lei Europeia do Clima e a promessa política da neutralidade carbónica até 2050, revelam um complexo e intrincado enquadramento com vista a uma transição justa, ecológica e energética a nível internacional.

Números da Comissão Europeia mostram-nos que a EU necessita de mais 700 mil milhões de euros adicionais, por ano, para conseguir atingir os objetivos do Green Deal, sendo por isso imprescindível reforçar o papel do capital privado. pelo que desde 2018 que nos deparamos com um verdadeiro “tsunami” legislativo e regulatório em matéria de finanças sustentáveis para multiplicar a captação de fundos privados que financiem a transição energética e ajudem a cumprir os compromissos internacionais.

A este propósito referimos o regulamento relativo ao regime para a promoção do investimento sustentável,

(taxonomia ambiental e social), a diretiva relativa à comunicação de informações sobre a sustentabilidade das empresas, o regulamento de divulgação sobre finanças sustentáveis, a proposta de diretiva relativa ao dever de vigilância das empresas em matéria de sustentabilidade, regulamentos e diretivas delegados sobre as regras aplicáveis a empresas de investimento e a gestores de organismos de investimento coletivo em valores mobiliários e de fundos de investimento alternativos, a proposta de regulamento relativo à transparência e integridade das atividades relativas a ratings ESG e a proposta de Regulamento relativo a um standard para as obrigações verdes europeias.

A taxonomia define os critérios técnicos relativos aos níveis de desempenho ambiental e as salvaguardas sociais mínimas que devem ser cumpridos para uma lista de atividades para que estas sejam classificadas juridicamente como sustentáveis do ponto de vista ambiental. Desde 2013, houve uma notável evolução das diferentes taxonomias de finanças sustentáveis, com o objetivo de estabelecer diretrizes e critérios para identificar, classificar e comunicar investimentos sustentáveis. Essas taxonomias visam fornecer uma estrutura comum para orientar investidores, empresas e governos na tomada de decisões alinhadas com critérios ambientais, sociais e de governança, com o objetivo de intensificar os investimentos sustentáveis e combater o branqueamento ecológico de produtos financeiros relativamente aos quais se alega, indevidamente, serem sustentáveis.

Vamos destacar algumas das principais etapas dessa evolução: em 2013, a International Capital Market Association lançou os Green Bond Principles uma das primeiras iniciativas para padronizar e promover o mercado dos títulos verde, mais tarde, em 2015 o Acordo de Paris inclui o compromisso de alinhar os fluxos financeiros com um caminho para um desenvolvimento de baixo carbono e resiliente ao clima, tendo sido criada a Task Force on Climate-related Financial Disclosures com o objetivo de desenvolver um conjunto de recomendações para melhorar a

divulgação de informações financeiras relacionadas ao clima por parte das empresas.

Em 2018, a União Europeia avança com uma regulamentação própria com o objetivo de canalizar o capital privado para projetos alinhados com as metas de sustentabilidade da EU, tendo esta sido aprovada em junho de 2020 definindo seis objetivos ambientais, incluindo mitigação e adaptação às mudanças climáticas, uso sustentável e proteção da água e dos oceanos, transição para uma economia circular e prevenção da poluição.

Há, pois, dezenas de classificações de atividades consideradas sustentáveis e diversos modelos de divulgação de informações financeiras relacionadas com o clima. Recorde-se ainda o Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System que é uma rede global de bancos centrais e autoridades de supervisão financeira, criada em dezembro de 2017 para promover a gestão dos riscos ambientais no setor financeiro, em especial os riscos associados às alterações climáticas, e apoiar a transição para uma economia mais sustentável, através da expansão do financiamento “verde”.

Muitas entidades têm uma política de riscos climáticos no processos de identificação do risco e requisitos para excluir atividades da concessão de crédito ou do investimento baseadas em razões ambientais, no entanto, as taxonomias de riscos climáticos são muito heterogêneas e difusas. E este é verdadeiramente um problema para a transparência e para a integridade da abordagem das finanças sustentáveis.

Nas suas Conclusões de 5 de dezembro de 2019 sobre o aprofundamento da União dos Mercados de Capitais, o Conselho salientou a importância de dispor de informações fiáveis, comparáveis e pertinentes sobre os riscos, as oportunidades e o impacto em matéria de sustentabilidade, tendo apelado a que a Comissão ponderasse criar uma norma europeia de comunicação de informações não financeiras.

A 5 de janeiro entrou em vigor a Diretiva 2022/2464 relativa à comunicação de informações sobre a sustentabilidade das empresas (CSRD) permitindo que o publica detenha informação empresarial transparente e fiável sobre matérias referentes á sustentabilidade – passando esta a ter valor idêntico à informação financeira. Exige-se que as grandes empresas e as pequenas e médias empresas (PME) cotadas, bem como as empresas-mãe de grandes grupos, incluam numa secção específica do seu relatório de gestão as informações necessárias para compreender o impacto da empresa nas questões de sustentabilidade e as informações necessárias para compreender de que forma as questões de sustentabilidade afetam a evolução, o desempenho e a posição da empresa,

Esta Diretiva é um marco importante para garantir a transparência a nível dos riscos, dos impactos e das oportunidades de sustentabilidade para as empresas. Constitui também a base para que as empresas possam fornecer informações fiáveis, exatas, comparáveis e de elevada qualidade sobre sustentabilidade aos intervenientes no mercado financeiro e a outras partes interessadas.

Neste contexto, busca-se promover a divulgação de dados precisos e verificáveis relacionados com a sustentabilidade, evitando que empresas ou organizações usem práticas enganosas de “greenwashing” para dar uma falsa impressão de comprometimento com a sustentabilidade. O fim último é um relato de sustentabilidade que permita tomar decisões informadas com base em informações autênticas sobre o desempenho ambiental, social e de governança das empresas Isso garantirá que os stakeholders tenham confiança nas ações e impactos reais das organizações em relação à sustentabilidade, promovendo a responsabilidade corporativa, uma melhor reputação e uma abordagem transparente em relação a questões de ESG.

Quase 50.000 empresas da UE serão abrangidas por esta Diretiva o que coloca o reporte e a comunicação de sustentabilidade em pé de igualdade com os

relatórios financeiros, iniciando-se o reporte em 2025 sobre o exercício de 2024 para algumas empresas.

No passado dia 31 de julho a Comissão Europeia adotou padrões comuns que ajudarão as empresas a comunicar e a gerir o seu desempenho de sustentabilidade de forma mais eficiente e, portanto, para ter melhor acesso ao financiamento sustentável. O relato destas informações sobre sustentabilidade das empresas deverá ser feito de acordo com as normas da EFRAG: European Sustainability Reporting Standards (ESRS para todas as empresas sujeitas à CSRD reconhecendo que há ampla evidência de que as informações de sustentabilidade que as empresas relatam atualmente não são suficientes. Frequentemente, eles omitem informações que os investidores e outras partes interessadas consideram importantes. As informações relatadas podem ser difíceis de comparar de empresa para empresa, e os usuários das informações, como investidores, geralmente não têm certeza se podem confiar nelas.

Porém, a nível internacional e, ao mesmo tempo, a IFRS (International Financial Reporting Standards) criou a 26 de junho deste ano o ISSB (International Sustainability Standards Board) que é usado em mais 100 países do mundo, incluindo em Portugal, em termos de reporte de informação sobre a sustentabilidade, tendo sido adotados os novos padrões para relatórios de sustentabilidade IFRS: IFRS S1 (General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information) e o IFRS S2 (Climate-related Disclosures).

O mundo das finanças sustentáveis é labiríntico. E sendo novo na EU – data de 2018 – tem uma complexidade muito assinalável

O recente relatório – de 8 de Julho de 2023 da consultora de investimento MSCI – diz nos que a maioria dos ativos sob gestão na Europa (~ 7 triliões de euros de 12 triliões de euros) são investidos em fundos ESG ou estratégias com algum foco relacionado a sustentabilidade. A maior parte do capital baseado em fundos na Europa é, portanto, impactado em algum grau

pela taxonomia da União Europeia, pelo Regulamento de Divulgação de Informação Financeira Sustentável (SFDR,) e pela Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros da União Europeia (MiFID II), no entanto a maioria dos fundos europeus comercializados como sustentáveis diz não estar alinhada com a taxonomia em grande parte porque há poucos dados para fazer uma avaliação.

A Comissão Europeia a 16 de Junho deste ano adotou o regulamento referente às notações ESG e aos riscos de sustentabilidade, considerando que sendo estas transparentes, fiáveis e qualitativas contribuem para a eficácia e integridade dos mercados financeiros e para a proteção dos investidores e para prevenir e atenuar os potenciais riscos associados aos conflitos de interesses. Adianta que o ecossistema de classificação ESG mais transparente conduzirá a uma identificação mais clara das três dimensões da sustentabilidade.

A dificuldade de comparar o que é sustentável, a ambiguidade de não poder medir de forma transparente, de comunicar as informações não financeiras de igual modo, e a indefinição sobre o que deve ser ou não entendido por sustentável são razões para um crescente casos de Greenwashing. A CMVM já em 2021 apontava o greenwashing no “Risk Outlook de 2021”.

O recente relatório do Grantham Research Institute “Global Trends in Climate Litigation 2023) contabiliza em 2.341 o total de casos de litigância climática no mundo e também contabilizou desde 2015 para um total de 81 processos contra empresas por causa da “lavagem climática”. Igual conclusão consta do ‘Global Climate Litigation Report: 2023 Status Review elaborado pelo Programa Ambiental das Nações Unidas (UNEP) e pelo Centro Sabin para Direito das Alterações Climáticas, da Universidade da Columbia, que indica que o número de casos judiciais relacionados com o clima mais do que duplicou nos último cinco anos e que entre 2017 e 2022, foram instauradas cerca de 2180 ações judiciais relacionadas com o clima em 65 jurisdições. Este Relatório alerta que que

a litigância climática é cada vez mais um elemento central dos esforços para assegurar o cumprimento das obrigações nacionais e internacionais para combater as alterações climáticas e para garantir a reposição da justiça .

A ausência de regras comuns aplicáveis às empresas que fazem alegações ambientais a título voluntário conduz a práticas de «branqueamento ecológico», que criam condições de concorrência desiguais no mercado da UE, em detrimento das empresas verdadeiramente sustentáveis.

Está em processo de negociação , desde março de 2023 proposta de Diretiva relativa à fundamentação e comunicação de alegações ambientais explícitas (Green Claims Directive), que prevê que, sempre que as empresas optarem por fazer uma «alegação ecológica» sobre os seus produtos ou serviços, terão de respeitar normas mínimas sobre a forma como fundamentam essas alegações e como as comunicam. Saliente-se o estudo da Comissão que ponderou cerca de 150 alegações ambientais, em vários produtos, e que verificou que 53,3% dessas alegações eram vagas, enganosas ou infundadas, 40% não tinham qualquer fundamento factual e 50% da

As autoridades financeiras europeias – Autoridade Bancária Europeia, Autoridade Europeia de Seguros e Pensões de Reforma e a Autoridade Europeia de Valores Mobiliários e Mercados) articularam um definição de nível de greenwashing e riscos de greenwashing, impactos, esforços de mitigação propostos e desafios para seus respetivos setores , revelando uma particular preocupação com o greenwashing no sistema financeiro. Aliás estas entidades concordaram com uma definição intersectorial de greenwashing como “uma prática em que declarações, declarações, ações ou comunicações relacionadas à sustentabilidade não refletem de forma clara e justa o perfil de sustentabilidade subjacente de uma entidade, um produto financeiro ou serviços financeiros . Essa prática pode ser enganosa para consumidores, investidores ou outros participantes do mercado.”

Se as finanças sustentáveis são o novo paradigma para uma alocação dos fluxos financeiros para os investimentos sustentáveis considerando os aspetos ESG este é lado bom da moeda. Porém, o mundo muito técnico e ambíguo das finanças sustentáveis pela sua complexidade, pelo seu carácter pouco uniforme e difuso é o lado mau da moeda.

Temos ainda um caminho longo a percorrer.

NOTA BIOGRÁFICA

Maria Teresa Goulão

Fundadora da TI

Especialista em sustentabilidade

Prémio Nacional de Ambiente