



Novas Orientações dos Princípios da ICMA para Obrigações Sustentáveis

A ICMA emite orientações sobre projetos de viabilização verde e cria o novo rótulo de Obrigações de Financiamento de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade.

União Europeia - Legal flash

10 de julho de 2023



Principais aspetos

- Os Princípios introduzem uma nova categoria - Obrigações de Financiamento de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade - para as obrigações cujas receitas são afetadas ao financiamento de empréstimos vinculados à sustentabilidade que adiram aos Princípios de empréstimos vinculados à sustentabilidade da Associação dos Mercados de Empréstimos («Loan Markets Association»).
- As quatro componentes fundamentais das Obrigações de Financiamento de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade estão em consonância com os princípios das obrigações verdes («Green Bond Principles» ou GBP) e são a utilização das receitas, o processo de seleção e avaliação das carteiras de empréstimos vinculados à sustentabilidade, a gestão das receitas e a prestação de informação.
- Além disso, os Princípios fornecem orientações para elucidar os critérios que os «projetos de viabilização verde» devem cumprir para serem financiados por fundos obtidos através da emissão de obrigações verdes.
- Os «projetos de viabilização verde», embora não sejam abertamente verdes, são essenciais para a cadeia de valor dos projetos verdes que proporcionam uma vantagem ambiental distinta.



A 25 de junho de 2024, a Associação Internacional de Mercado de Capitais (**ICMA**), por ocasião da sua conferência de celebração do 10.º aniversário dos Princípios das Obrigações Verdes (**GBP**), dos Princípios das Obrigações Sociais (**SBP**) e das Orientações relativas às Obrigações de Sustentabilidade (**SBG**) (conjuntamente, os «Princípios»), publicou novas orientações para projetos de viabilização verde («Green Enabling Projects Guidance») e para Obrigações de Financiamento de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade (**SLLB** e as «Orientações relativas às SLLB») paralelamente a outras atualizações importantes.

Estas iniciativas visam apoiar a transição para uma economia neutra ou *net-zero* e alargar o âmbito e a diversidade do mercado de obrigações sustentáveis.

As SLLB são obrigações que financiam ou refinanciam uma carteira de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade (**SLL**) em linha com os Princípios de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade (**SLLP**) publicados pela *Loan Syndications and Trading Association* (LSTA), pela *Asia Pacific Loan Market Association* (APLMA) e pela *Loan Market Association* (LMA). O financiamento dos SLL («Sustainability-Linked Loan») através de obrigações irá, assim o esperamos, estimular o financiamento sustentável, permitindo aos bancos mutuantes o acesso a um maior capital para a concessão de crédito, aumentando assim a utilização dos SLL pelos mutuários na economia real e promovendo uma maior transparência no mercado dos SLL.

Os projetos de viabilização verde são projetos que não são explicitamente verdes, mas que são necessários para a cadeia de valor dos projetos verdes. A definição de projetos favoráveis ao ambiente alarga o espectro de atividades elegíveis definidas para as obrigações verdes e abre caminho para um panorama financeiro mais inclusivo, transparente e sustentável que estimula a transição.

Espera-se que ambas as orientações sirvam para apoiar a transição para uma economia *net-zero* e a consecução dos objetivos do Acordo de Paris e da Lei Europeia do Clima.

Acordo de Paris: O objetivo central do Acordo de Paris é reforçar a resposta global à ameaça das alterações climáticas, mantendo um aumento global da temperatura este século muito abaixo dos 2 graus Celsius acima dos níveis pré-industriais e prosseguir esforços para limitar ainda mais o aumento da temperatura a 1,5 graus Celsius.

Lei Europeia do Clima: A Lei Europeia do Clima consagra por lei o objetivo estabelecido no Pacto Ecológico Europeu de tornar a economia e a sociedade europeias neutras em termos de clima até 2050. A lei também estabelece o objetivo intermédio de reduzir as emissões líquidas de gases com efeito de estufa em pelo menos 55% até 2030, em comparação com os níveis de 1990.

Os Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade são empréstimos com características económicas que variam em função da consecução, por parte do mutuário, de objetivos predeterminados de desempenho em matéria de sustentabilidade, normalmente um ajustamento da margem que diminui ou aumenta consoante os objetivos sustentáveis predefinidos tenham ou não sido alcançados.



Obrigações de Financiamento de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade

As SLLB são obrigações que financiam ou refinanciam uma carteira de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade (SLL) em linha com os Princípios de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade (SLLP) publicados pela *Loan Syndications and Trading Association* (LSTA), pela *Asia Pacific Loan Market Association* (APLMA) e pela *Loan Market Association* (LMA).

As Orientações relativas às SLLB criam um novo produto financeiro sustentável, tendo em conta o importante papel que o banco desempenha na transição para uma economia *net-zero*. As Orientações relativas às SLLB fornecem orientações voluntárias para os emitentes que pretendam criar uma nova obrigação com rótulo de sustentabilidade que financie ou refinance uma carteira de SLL.

As Orientações relativas às SLLB são adaptadas dos GBP e dos SBP e exigem que os emitentes alinhem as suas SLLB com quatro componentes principais:

- (a) **Utilização das receitas:** as receitas devem ser afetadas ao financiamento ou refinanciamento de uma carteira de SLL elegíveis que cumpra os SLLP. Os emitentes são incentivados a divulgar os seus Quadros das SLLB que devem descrever os critérios de elegibilidade para a seleção de SLL com base nos SLLP. As Orientações relativas às SLLB sugerem duas abordagens possíveis para alcançar a transparência da carteira de SLL:
 - Abordagem 1: O emitente fornece informações pormenorizadas sobre o processo de avaliação, os critérios e os limiares para avaliar a relevância e a materialidade dos indicadores-chave de desempenho (“KPI”) e dos objetivos de desempenho sustentável (“SPT”) selecionados ao nível do Quadro das SLLB, mas não ao nível do SLL individual; e
 - Abordagem 2, em que o emitente recorre a análise externa independente para cada SLL elegível da carteira, conjuntamente com uma descrição pormenorizada dos sectores dos mutuários, dos KPI selecionados e dos objetivos de sustentabilidade pretendidos. As orientações reconhecem que a Abordagem 2 pode não ser praticável para alguns emitentes, especialmente aqueles com um maior número de empréstimos de menor dimensão.

As Orientações relativas às SLLB recomendam que os emitentes nomeiem prestadores de análise externos para avaliar o alinhamento das suas SLLB com os quatro componentes principais numa análise pré-emissão. Quando o emitente adota a Abordagem 1, o responsável externo pela análise avalia o Quadro das SLLB do emitente com base nas Orientações relativas às SLLB, mas não avalia o alinhamento de cada SLL com os SLLP. Por outro lado, se o emitente adotar a Abordagem 2, o responsável externo pela análise avalia o Quadro das SLLB do emitente com base nas Orientações relativas às SLLB e emite pareceres sobre cada SLL.



- (b) **Processo de avaliação e seleção de SLL:** os emitentes devem divulgar os seus critérios de elegibilidade, o processo de avaliação e a estrutura de governação para a seleção e a monitorização dos SLL, bem como quaisquer critérios de exclusão sectorial ou políticas de gestão dos riscos ESG.
- (c) **Gestão das receitas:** os emitentes devem acompanhar e ajustar as receitas líquidas das SLLB e vinculá-las às suas operações de concessão de empréstimos e de investimento para os SLL elegíveis e informar os investidores sobre os tipos de aplicação temporária de receitas líquidas não afetadas. As Orientações relativas às SLLB recomendam que os emitentes recorram a verificação externa da sua gestão das receitas.
- (d) **Prestação de Informação:** os emitentes devem manter e atualizar anualmente a informação sobre a carteira elegível de SLL.

Orientações relativas a Projetos de Viabilização Verde

Os projetos de viabilização verde são projetos que não são explicitamente verdes, mas que são necessários para a cadeia de valor dos projetos verdes. Por exemplo, um projeto que forneça materiais ou equipamento para uma central de energias renováveis ou um sistema de transportes com baixas emissões de carbono. As Orientações dos Projetos de Viabilização Verde reconhecem que algumas atividades, que contribuem indiretamente para uma economia mais verde, podem não se enquadrar nas categorias de projetos verdes elegíveis existentes descritos nos GBP e procuram proporcionar transparência, através da definição de quais são os projetos que são verdes permitindo uma utilização final com base em critérios específicos e transparência, com o objetivo de os incluir em projetos que podem ser financiados através da emissão de obrigações verdes.

Critérios específicos

- **Necessários para a cadeia de valor de um Projeto Verde viabilizado:** O projeto de viabilização verde deve ser necessário para que a cadeia de valor de um projeto verde viabilizado seja desenvolvida e/ou implementada em cenários *net-zero* e planos de transição de médio a longo prazo, devendo ser tido em consideração que estes podem mudar ao longo do tempo.
- **Sem dependência do carbono:** O projeto de viabilização verde não deve levar à dependência de atividades com um elevado nível de emissões de gases com efeito de estufa, em relação a outras soluções tecnologicamente viáveis e/ou comercialmente viáveis, incluindo a nível de um projeto verde viabilizado.
- **Benefícios ambientais claros, quantificáveis e atribuíveis:** O projeto de viabilização verde deve proporcionar um benefício ambiental claro, quantificável e atribuível, com base nos impactos reais ou estimados do resultado potencial do(s) projeto(s) verde(s) viabilizado(s) e avaliado com base numa abordagem do tipo de análise do ciclo de vida. Os benefícios ambientais devem ser demonstrados utilizando indicadores quantitativos e qualitativos de desempenho, tais como emissões evitadas, e divulgando a metodologia e/ou os pressupostos fundamentais subjacentes utilizados na determinação quantitativa, incluindo os fatores de



atribuição. O projeto de viabilização verde deve ser enquadrado numa ou mais categorias de projetos verdes elegíveis conforme descrito nos GBP.

- **Redução dos impactos sociais ou ambientais adversos:** O projeto de viabilização verde deve demonstrar que gere adequadamente os impactos e riscos ambientais e sociais identificados.

Transparência da utilização final

A transparência da utilização final exige que o emitente demonstre de que forma o projeto de viabilização verde é atualmente utilizado ou como pode levar a uma aceleração do desenvolvimento de projetos verdes viabilizados ao longo do tempo, com uma referência clara dos prazos. O emitente pode considerar o projeto de viabilização verde na íntegra para uma obrigação verde ou utilizar uma abordagem proporcional em função da utilização final (conhecida ou estimada). Em qualquer caso, a abordagem escolhida deve ser claramente definida para os investidores.

Orientações Adicionais

A secção III das Orientações relativas aos Projetos de Viabilização Verde fornecem algumas orientações adicionais para os emitentes de obrigações verdes que incorporam projetos de viabilização verde, do seguinte modo:

- Os emitentes devem alinhar-se com os GBP e, em especial, com a secção 2 sobre a divulgação do Processo de Avaliação e Seleção de Projetos no contexto dos seus objetivos, estratégia, política e/ou processos de sustentabilidade ambiental.
- Os emitentes devem ter em conta a lista indicativa e não exaustiva de sectores que habitualmente requerem projetos verdes quando necessários para a cadeia de valor de um projeto verde viabilizado, como a indústria mineira e metalúrgica, os materiais e equipamentos de construção, os produtos químicos e especialidades químicas, as redes de TIC e de telecomunicações e o fabrico de peças e componentes industriais.
- Os emitentes devem evitar a dupla contabilização do impacto quando prestam informação sobre os seus projetos de viabilização verde e consultar o Manual de Orientação dos Princípios de orientação geral relativamente a esta questão.

De que modo contribuem as Orientações relativas às SLLB e as Orientações relativas a Projetos de Viabilização Verde para a transição para uma economia *net-zero*?

A transição para uma economia *net-zero* e a consecução dos objetivos estabelecidos pela legislação europeia e pelo Acordo de Paris exigem uma transformação económica e um investimento de capital significativo. No entanto, os investidores que procuram financiar esta transição enfrentam desafios, como a ausência de qualidade, dados comparáveis e produtos rotulados fiáveis que podem informar os seus investimentos sem a ampla devida diligência de sustentabilidade. Entretanto, os emitentes e os mutuários, compreendendo a necessidade de transição para uma economia *net-zero*, esforçam-se para identificar ativos e projetos verdes maduros enquanto ainda se encontram em fase de transição.



As Orientações relativas a Projetos de Viabilização Verde oferecem uma solução, abrindo uma nova via para o financiamento de transição. Embora as atividades de «viabilização verde» tenham sido sempre elegíveis para inclusão em obrigações sustentáveis, os emitentes hesitaram muitas vezes em financiar estas atividades devido à falta de critérios claros e ao receio de alegações de *greenwashing*. Estas orientações apoiam os emitentes que podem não ter projetos ou ativos explicitamente verdes, permitindo-lhes aceder ao financiamento sustentável com confiança, sabendo que podem demonstrar que as suas ações não constituem *greenwashing*. Reconhece que mesmo os projetos que não são intrinsecamente verdes podem contribuir significativamente para a transição para uma economia *net-zero*.

As orientações também incentivam os bancos a financiar-se nos mercados de capitais, angariando fundos para a concessão de crédito na economia real através dos SLL. Esta abordagem poderia potencialmente atrair um maior conjunto de investidores, permitindo uma contração de empréstimos mais barata. Incentiva os mutuários a optarem pelos SLL, promovendo o estabelecimento de estratégias e objetivos de sustentabilidade que, se não forem cumpridos, podem afetar os custos dos empréstimos. Os bancos são incentivados a desenvolver critérios de concessão de crédito harmonizados, transparentes e bem definidos, melhorando a transparência do mercado e a qualidade e comparabilidade dos dados, tanto a nível dos bancos como dos mutuários.

Este desvio do foco de projetos exclusivamente verdes para um leque mais amplo de atividades é crucial para uma alavancagem de capital como catalisador para a transformação económica e para alcançar os objetivos do Acordo de Paris e da Lei Europeia do Clima. Ao ampliar o âmbito do financiamento sustentável e introduzir definições no financiamento de transição, as orientações incentivam projetos que contribuem indiretamente para uma economia mais verde, um passo crítico da nossa jornada coletiva rumo à sustentabilidade.

Orientações relativas aos Princípios (ICMA)

- *Princípios das Obrigações Verdes («Green Bond Principles» ou GBP)*
- *Princípios das Obrigações Sociais («Social Bond Principles» ou SBP)*
- *Orientações relativas às Obrigações de Sustentabilidade («Sustainability Bond Guidelines» ou SBG)*
- *Princípios das Obrigações Ligadas à Sustentabilidade (SLBP)*
- *Manual de Financiamento da Transição Climática*
- *Manual de Orientações e Q&A*
- *Orientações relativas a Projetos de Viabilização Verde*
- *Orientações relativas às Obrigações de Financiamento de Empréstimos Vinculados à Sustentabilidade (SLLB)*



Para obter informação adicional sobre o conteúdo deste documento, por favor dirija-se ao seu contacto habitual na *Cuatrecasas*.

©2024 CUATRECASAS

Todos os direitos reservados.

Este aviso legal é uma compilação de informações legais preparadas pela Cuatrecasas. As informações e observações incluídas não constituem qualquer forma de aconselhamento jurídico.

Os direitos de propriedade intelectual deste documento pertencem à Cuatrecasas. É proibida qualquer reprodução, distribuição, cessão ou qualquer outra utilização total ou parcial deste documento, exceto com o consentimento da Cuatrecasas.

