



CATÓLICA
FACULDADE
DE DIREITO

ESCOLA DE LISBOA



CATÓLICA
LISBON
BUSINESS & ECONOMICS

CSRD: OS IMPACTOS DA DEFINIÇÃO DE MÉTRICAS E DA OBRIGAÇÃO DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO SOBRE ESG

Maria Beatriz Caetano Queiroga Pereira

Sob orientação do Professor Paulo Câmara

Dissertação de Mestrado em Direito e Gestão

Universidade Católica Portuguesa – Escola de Lisboa

Outubro 2023

Agradecimentos

Ao Professor Paulo Câmara, profissional de excelência e dotado de um vasto e reconhecido conhecimento, pela permanente disponibilidade, cuidado e atenção demonstrados ao longo do desenvolvimento da Dissertação, denunciadore de um humanismo exemplar.

Aos meus pais Cristina e Mário, irmão Mário, cunhada Sofia e avó Elisa pela forma contínua como sempre me incentivaram à concretização dos meus objetivos e se fizeram presentes em todas as minhas conquistas, reveladores do verdadeiro significado de família.

Aos meus amigos pelo apoio e motivação incondicionais.

Siglas e Abreviaturas

CC – Código Civil

CSC - Código das Sociedades Comerciais

CSRD – Corporate and Sustainability Reporting Directive

EBA – European Banking Authority

EFRAG – European Financial Reporting Advisory Group

ESG – Environmental, Social and Governance

ESRS – European Sustainability Reporting Standards

GEE - Gases com Efeito de Estufa

NFRD – Non-Financial Reporting Directive

ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

ONU – Organização das Nações Unidas

PME – Pequena e Média Empresa

SFRD - Sustainable Finance Disclosure Regulation

TFUE – Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia

UE – União Europeia

Conteúdo

1. Enquadramento	5
1.1 Apresentação do tema	5
1.2 Introdução ao conceito ESG.....	6
1.3 Fontes principais	8
1.3.1 Taxonomia.....	8
1.3.2 SFDR.....	9
1.3.3 CSRD	10
2. CSRD e as métricas de sustentabilidade relativas à ESRS E1	12
2.1. Objeto, âmbito e objetivo de sustentabilidade das métricas em geral e especificamente relativas à ESRS E1	12
2.2. Especificidades da CSRD.....	13
2.3. O Princípio da Dupla Relevância como critério de seleção de informação de sustentabilidade	14
2.3.1. Relevância do impacto	14
2.3.2. Relevância financeira	15
2.3.3. Princípio da Dupla Relevância aplicado à temática das alterações climáticas.....	15
2.4. ESRS E1: Adaptação às Alterações climáticas	15
2.5. Implicações resultantes da implementação da CSRD no combate ao <i>greenwashing</i>	20
3. Competência societária para aprovação de métricas de sustentabilidade relacionadas com a adaptação às alterações climáticas	22
3.1. Enquadramento legal da problemática no ordenamento jurídico português	22
3.2. Fundamentação e posição tomada.....	24
4. A admissibilidade de cessação contratual com fundamento ligado à sustentabilidade.....	27
4.1. Enquadramento legal da problemática no ordenamento jurídico português	27
4.2. A denúncia do contrato	27
4.2.1. A denúncia-modificação	29
4.3. Resolução contratual	30
5. Conclusão.....	32

1. Enquadramento

1.1 Apresentação do tema

O ecossistema para a criação de valor, por parte de uma empresa, é complexo e evolui de forma rápida. Por este motivo, justifica-se apurar quem são as partes interessadas, bem como recolher a informação necessária neste processo, tendo em vista essa mesma criação de valor.

Assim, no que respeita aos principais intervenientes, os mesmos incluem os investidores de capital, empregados, trabalhadores, fornecedores, clientes e, noutra dimensão, os governos e os reguladores que supervisionam e regulam o sistema.

Por outro lado, os intervenientes necessitam de obter informações sobre as empresas com que se relacionem, através das quais seja possível avaliar o desempenho da mesma e por forma à consideração do seu próprio envolvimento. Como tal, a União Europeia tem vindo a realizar um esforço na imposição da obrigatoriedade de apresentação de relatórios financeiros e não-financeiros, os quais se regem por padrões de contabilidade e divulgação internacionalmente reconhecidos e que, desta forma, visam trazer transparência e maior eficiência aos mercados financeiros.

Por um lado, alguns investidores irão fazer julgamentos sobre quais os fatores de sustentabilidade que influenciarão a criação de valor empresarial de longo prazo; por outro lado, existem investidores que irão dar maior importância à criação de valor de sustentabilidade. Evidencia-se, por isso, uma dicotomia entre a primazia do capital económico ou do capital de reputação social (*social capital*). Desta forma, não é suficiente que as empresas relatem meramente os fatores de sustentabilidade capazes de influenciar o capital económico, sendo igualmente importante a divulgação desta mesma informação capaz de propiciar o capital de reputação social.

Esta divulgação das pontuações e classificações ESG no domínio público tem estimulado o investimento em empresas defensoras de políticas ESG. Além das métricas publicadas, o próprio valor de reputação é afetado, havendo um reconhecimento da proatividade das empresas às questões ambientais, sociais e de governação.

A presente dissertação visa, desta forma, concretizar uma análise crítica à mais recente iniciativa da UE através da aprovação da CSRD¹, fazendo incidir esta análise no contributo da Diretiva para a satisfação da objetivação das métricas ESG, em particular, no âmbito das “Alterações e Mitigações Climáticas”. Examina-se ainda a forma como as obrigações decorrentes deste diploma legal se consubstanciam numa problemática dentro da dinâmica da própria sociedade, nomeadamente em termos de competências orgânicas, bem como nas relações com fornecedores e parceiros comerciais.

1.2 Introdução ao conceito ESG

A sigla ESG foi utilizada pela primeira vez nos anos 90, num discurso proferido por Kofi Annan, à data Secretário Geral da ONU. Após o período de Guerra Fria e não intervenção da ONU no setor corporativo, Kofi Annan sugeriu um “*Global Compact*”², através do qual apelou a que vários *CEOs* se juntassem à ONU na promoção de princípios capazes de fomentar a fundação para uma economia global sustentável,³. No entanto, o termo apenas fora cunhado no ano de 2004, numa publicação do Pacto Global em parceria com o Banco Mundial, denominada *Who Cares Wins*⁴. Desta forma, em sentido estrito, ESG é o conceito quadro que se refere à inclusão dos critérios ambiental⁵ (E), social⁶ (S)

¹ Diretiva (UE) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de dezembro de 2022, que altera o Regulamento (UE) n.º 537/2014; a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/109/CE e a Diretiva 2013/34/EU no que diz respeito ao relato de sustentabilidade das empresas.

² “*A globalização é um facto da vida. Mas creio que subestimámos a sua fragilidade. O problema é este. A expansão dos mercados supera a capacidade das sociedades e dos seus sistemas políticos para se adaptarem a elas, quanto mais para orientar o curso que frequentam. A história ensina-nos que um tal desequilíbrio entre os reinos económico, social e político nunca poderão ser sustentados por muito longo. Os países industrializados aprenderam essa lição na sua amarga e encontro dispendioso com a Grande Depressão. A fim de restaurar o social harmonia e estabilidade política, adotaram redes de segurança social e outras medidas, concebidas para limitar a volatilidade económica e compensar a vítimas de falhas de mercado.*”, Press Release, UN-Secretary-General (1999), Secretary-General Proposes Global Compact on Human Rights, Labour, Environment, in Address to the World Economic Forum in Davos.

³ Gerard Ruggie, John (2003), *The United Nations and Globalization: Patterns and Limits of Institutional Adaptation*.

⁴ The Global Compact (2004), *Who Cares Wins*.

⁵ “*O E no ESG, critérios ambientais, inclui a energia que a sua empresa absorve e os resíduos que descarrega, os recursos de que necessita, e as consequências para os seres vivos como resultado. Não menos importante, o E engloba as emissões de carbono e as alterações climáticas. Cada empresa utiliza energia e recursos; cada empresa afeta, e é afetada pelo ambiente.*” Koller, Tim; Nuttall, Robin e Henisz, Witold (2004) – *Five ways that ESG creates value*. Acedido em fevereiro de 2023, em: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/five-ways-that-esg-creates-value>.

⁶ “*Aborda as relações que a sua empresa tem e a reputação que fomenta com pessoas e instituições nas comunidades onde desenvolve a sua atividade. S inclui as relações laborais e a diversidade e inclusão. Cada empresa opera no seio de uma sociedade mais ampla e diversificada*” Koller, Tim; Nuttall, Robin e

e de governação⁷ (G) em decisões adotadas pelas empresas como manifestação das práticas de investimento sustentável⁸. No entanto, é possível associar este conceito a diferentes realidades, entre as quais, critérios de investimento, riscos de gestão, bem como responsabilidade social.

Conforme Georg Kell explicou, "*O aumento do investimento do ESG também pode ser entendido como um indicador de como os mercados e as sociedades estão a mudar e como os conceitos de avaliação são. As empresas são desafiadas a adaptar-se a estas mudanças*"⁹, consciente de que tanto as mudanças do consumidor, como as preferências dos investidores "*favorecem (...) produtos mais inteligentes, mais limpos e mais saudáveis e serviços*", e "*deixar para trás os dogmas da era industrial quando a poluição era livre, a mão-de-obra era apenas um fator de custo e a escala e o alcance era a estratégia dominante*".

A ascensão do ESG conduziu a uma reflexão sobre o objetivo empresarial, associado um interesse crescente pela sustentabilidade¹⁰, reconhecendo a existência de um vínculo entre sustentabilidade ambiental e social e governação societária, sabendo-se que empresas mal governadas não podem ser sustentáveis¹¹.

Henisz, Witold (2004) – *Five ways that ESG creates value*. Acedido em fevereiro de 2023, em: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/five-ways-that-esg-creates-value>.

⁷ “É o sistema interno de práticas, controlos e procedimentos que a sua empresa adopta para se governar a si própria, tomar decisões eficazes, cumprir a lei, e satisfazer as necessidades dos intervenientes externos. Cada empresa, que é em si mesma uma criação legal, requer uma governação.” Koller, Tim; Nuttall, Robin e Henisz, Witold (2004) – *Five ways that ESG creates value*. Acedido em fevereiro de 2023, em: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/five-ways-that-esg-creates-value>.

⁸ Câmara, Paulo; Morais, Filipe (eds), *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, (p. 4).

⁹ Quinn Curtis, Jill Fisch & Adriana Z. Robertson, *Do ESG Mutual Funds Deliver on Their Promises?*, Max M. Schanzenbach & Robert H. Sitkoff, *Reconciling Fiduciary Duty and Social Conscience: The Law and Economics of ESG Investing By a Trustee*; Georg Kell, *The Remarkable Rise of ESG*, *FORBES* (July 11, 2018). Acedido em <https://www.forbes.com/sites/georgkell/2018/07/11/the-remarkable-rise-of-esg/?sh=1019d6f51695>.

¹⁰ Elizabeth Pollman & Robert B. Thompson eds., 2021 *Research handbook on corporate purpose and personhood*; Beate Sjøfjell & Christopher M. Bruner eds., 2020, *The cambridge handbook of corporate law, corporate governance and sustainability*; Colin Mayer, *Prosperity* (2018); Alex Edmans, *Grow the pie: creating profit for investors and value for society* (2020); Rebecca Henderson, *Reimagining capitalism in a world on fire* (2020); George Serafeim, *Purpose + Profit: How business can lift up the world* (2022); Doug Sundheim & Kate Starr, *Making Stakeholder Capitalism a Reality*, *HARV. BUS. REVIEW* (Jan. 22, 2020). Acedido em <https://hbr.org/2020/01/making-stakeholder-capitalism-a-reality>; Lucian A. Bebchuk, Kobi Kastiel & Roberto Tallarita, *Stakeholder Capitalism in the Time of COVID*, *YALE J. ON REGUL.* Acedido em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4026803.

¹¹ Câmara, Paulo; Morais, Filipe (eds), *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, (P. 5).

1.3 Fontes principais

O desenvolvimento sustentável está, desde há muito, no centro do projeto europeu, sendo objetivo da UE um crescimento económico equilibrado, baseado na estabilidade dos preços, numa economia social de mercado competitiva, visando o pleno emprego e o progresso social, e um elevado nível de proteção e melhoria da qualidade do ambiente¹².

Na mesma linha, a Assembleia Geral da ONU adotou, em 2015, a Agenda 2030 tendo em vista o desenvolvimento global sustentável, focando-se nos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Posteriormente, em 2016, foi aprovado pela UE o Acordo de Paris, o qual visa reforçar a resposta às alterações climáticas¹³. No ano de 2018, a União Europeia aprovou o Plano de Ação: Financiar um Crescimento Sustentável, seguido do Pacto Ecológico Europeu¹⁴, em 2019. Seguiu-se o Plano de Investimento para uma Europa Sustentável, em 2020. Neste seguimento, surgiu uma sucessão de diplomas legislativos, entre os quais se destacam o Regulamento de Divulgação de Informação Financeira Sustentável (SFDR), o Regulamento da Taxonomia e a Diretiva de Relatórios de Sustentabilidade Corporativa (CSRD).

1.3.1 Taxonomia

O Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020 é relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, alterando o Regulamento (UE) 2019/2088. Decorrente do seu artigo 1.º, n.º 2, o seu escopo de aplicação que remete à União Europeia, aos seus Estados Membros, bem como aos intervenientes no mercado financeiro que disponibilizam

¹² Cf. artigos 11.º e 191.º a 193.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE).

¹³ Considerandos (2) e (3) do Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020.

¹⁴ *“Tem por objetivo transformar a União numa economia moderna, eficiente em termos de recursos e competitiva, sem emissões líquidas de gases com efeito de estufa (GEE) até 2050. O pacto pretende igualmente proteger, conservar e reforçar o capital natural da União e proteger a saúde e o bem-estar dos cidadãos da União contra riscos e impactos relacionados com o ambiente. O Pacto Ecológico visa dissociar o crescimento económico da utilização dos recursos e garantir que todas as regiões e cidadãos da União participam numa transição socialmente justa para um sistema económico sustentável, de modo a não deixar ninguém nem nenhum lugar para trás”*, Considerando (1) da CSRD.

produtos financeiros e empresas sujeitas à publicação de uma demonstração financeira nos termos da NFRD¹⁵.

Este Regulamento tem como objetivos a criação de uma metodologia de classificação sobre práticas económicas ambientalmente sustentáveis, de modo a guiar o mercado de capitais a decisões de investimento informadas, isto é, negócios e empresas qualificadas como sustentáveis, bem como a facilitação de comparações entre empresas por parte dos próprios investidores¹⁶. Acresce, ainda, a proteção contra o ecobranqueamento¹⁷, a procura da mitigação da fragmentação do mercado e consequente ajuda no direcionamento dos investimentos para onde são mais necessários¹⁸, procurando tornar os produtos “verdes” mais competitivos no mercado e acelerando o financiamento dos projetos sustentáveis¹⁹.

Contudo, relativamente às componentes sociais e de governação existe uma clara lacuna. O pilar social encontra o seu reconhecimento no considerando (35), bem como nos artigos 18.º e 26.º, n.º2, al. b) do Regulamento, dos quais decorre a ideia de que uma atividade não poderá ser considerada sustentável se a mesma atentar aos direitos humanos e laborais mínimos, ainda que respeite os objetivos ambientais. De forma diversa, a dimensão da governação não encontra qualquer aplicação neste diploma legislativo.

1.3.2 SFDR

O Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019 é relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros. Assim, o objetivo do SFDR traduz-se na prestação de informações mais transparentes aos investidores²⁰ e consequente

¹⁵ Decorre do artigo 1.º NFRD, “*As grandes empresas que sejam entidades de interesse público e que, à data do encerramento do respetivo balanço, excedam o critério do número médio de 500 empregados durante o exercício financeiro (...)*”.

¹⁶ A obrigação de divulgação obrigatória para algumas empresas e investidores, exigindo que eles divulguem sua participação nas atividades alinhadas à Taxonomia. Essa divulgação da proporção de atividades alinhadas à Taxonomia permitirá a comparação de empresas e portfólios de investimentos. Acedido em fevereiro de 2023 em <https://www.esgenterprise.com/esg-reporting/eu-taxonomy-sfdr-nfrd-csr/>.

¹⁷ Conforme decorre do Considerando (11) da legislação em análise, “ecobranqueamento” corresponde à prática de obtenção de uma vantagem concorrencial desleal ao comercializar um produto financeiro como sendo ecológico, quando, na realidade, os padrões ambientais básicos não são cumpridos

¹⁸ ESG Enterprise, *SFDR, NFRD, and CSDR: Guidance on EU taxonomy*. Acedido em fevereiro de 2023 em <https://www.esgenterprise.com/esg-reporting/eu-taxonomy-sfdr-nfrd-csr/>.

¹⁹ Dever-se-á complementar a análise com o Regulamento Delegado (UE) 2021/2139.

²⁰ VAN CAENEGEM, Arnaud; VAN DE WERVE, Tanguy (2021) *Regulating Sustainability Communications in the Financial Services Sector The Sustainable Finance Disclosure Regulation*.

comparabilidade²¹, bem como a sua orientação relativamente às contribuições ESG²². Desta forma, tornando as informações sobre os produtos financeiros mais comparáveis²³, este diploma permite atingir uma redução nos custos de pesquisa, visando os investidores carecidos destes mesmos conhecimentos e alvo de assimetrias de informação²⁴.

1.3.3 CSRD

A Diretiva (UE) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de dezembro de 2022, altera o Regulamento (UE) n.º 537/2014; a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/109/CE e a Diretiva 2013/34/EU no que diz respeito ao relato de sustentabilidade das empresas.

Decorre desta Diretiva a obrigação de publicação de relatórios de sustentabilidade regulares, por parte das empresas cujos valores mobiliários sejam admitidos à negociação em mercado regulamentado, instituições de crédito, empresas de seguros ou outras designadas de interesse público, grandes empresas ou empresas-mãe de um grande grupo, PME's cotadas em mercados regulamentados da UE que não possam ser consideradas microempresas e empresas de países terceiros com filiais e sucursais na UE²⁵. Consequentemente, esta Diretiva contribui para uma avaliação do desempenho não financeiro por parte das grandes empresas, investidores, decisores políticos e consumidores. Existe, desta forma, um incentivo ao desenvolvimento mais rápido, pelas empresas visadas, de abordagens mais responsáveis²⁶.

²¹ “Além disso, a Comissão propõe alargar o âmbito de aplicação às pequenas e médias empresas que detenham valores mobiliários cotados em mercados regulamentados, exceto microempresas cotadas”. Juntamente com a Diretiva de Relatórios de Sustentabilidade Corporativa (CSRD), VAN CAENEGEM, Arnaud; VAN DE WERVE, Tanguy (2021) *Regulating Sustainability Communications in the Financial Services Sector The Sustainable Finance Disclosure Regulation*.

²² Esses novos requisitos ajudarão a avaliar os desempenhos de sustentabilidade dos produtos financeiros. A conformidade com as divulgações relacionadas à sustentabilidade contribuirá para fortalecer a proteção do investidor e reduzir o ecobranqueamento. Acedido em fevereiro de 2023, em https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en.

²³ Conforme resulta do Considerando (9) da legislação em apreço.

²⁴ VAN CAENEGEM, Arnaud; VAN DE WERVE, Tanguy (2021) *Regulating Sustainability Communications in the Financial Services Sector The Sustainable Finance Disclosure Regulation*.

²⁵ Cf. CSRD.

²⁶ Kreuzsch, Lisa (2022), *The Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) The EU legislation will affect 50,000 companies – will you be one of them?*. Acedido em fevereiro de 2023, em <https://plana.earth/academy/csrd-corporate-sustainability-reporting-directive>

Decorre do artigo 5.º da CSRD a existência de várias datas de entrada em vigor, consoante o tipo de organização em causa, em decorrência do alargamento do âmbito de aplicação da Diretiva. Neste sentido, e de forma sistemática, tratando-se de uma empresa já sujeita à NFRD, então, a mesma deverá comunicar o exigido em 2025, no que respeita ao exercício financeiro de 2024; se, por sua vez, se tratar de uma grande empresa não sujeita à NFRD, então, a mesma deverá iniciar a comunicação das devidas informações no ano de 2026, relativamente ao exercício financeiro do ano 2025; no caso das PMEs cotadas, excetuando-se as microempresas, instituições de crédito de pequena dimensão e não complexas e empresas de seguros cativas deverão proceder à divulgação em questão no ano de 2027 relativamente ao exercício financeiro de 2026; e, por fim, no que respeita a empresas de países terceiros, as mesmas deverão prestar as referidas informações a partir do ano de 2029²⁷.

Procura-se garantir que os investidores, assim como as partes interessadas, tenham o acesso devido às informações que se evidenciam necessárias à avaliação de riscos de investimento decorrentes das mudanças climáticas e outras questões associadas à sustentabilidade. Acresce, igualmente, a descrição do impacto das empresas nas pessoas e no meio ambiente, bem como a redução dos custos a médio e longo prazo²⁸. Em geral, implica alterações ao relato de sustentabilidade²⁹, bem como a exigência de um formato eletrónico único de comunicação de informações³⁰, comunicação de informações relativas a empresas de países terceiros³¹.

Assim, crescem outras obrigações como a informação relacionada com a proteção do ambiente, responsabilidade social e tratamento dos trabalhadores, respeito pelos direitos humanos, anticorrupção e suborno e diversidade nos conselhos de administração das empresas³². A CSRD torna, ainda, obrigatória a realização de auditoria das informações de sustentabilidade das empresas.

²⁷ Acedido em fevereiro de 2023, em https://www.cvm.pt/pt/SDI/sustentabilidade/Pages/regulacao_sustentabilidade.aspx.

²⁸ Acedido em fevereiro de 2023, em https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en

²⁹ Cf. artigos 19.º -A; 29.º - A; Capítulo 6-A da CSDR.

³⁰ Cf. capítulo 6.º - B da CSDR.

³¹ Cf. capítulo 9.º - A da CSDR.

³² Acedido em fevereiro de 2023, em https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en

2. CSRD e as métricas de sustentabilidade relativas à ESRS E1

2.1. Objeto, âmbito e objetivo de sustentabilidade das métricas em geral e especificamente relativas à ESRS E1

A definição do conceito de “métricas” apresenta o mesmo como o conjunto de indicadores qualitativos e quantitativos utilizados por uma empresa, tendo em vista a medição e relato da eficácia das políticas por si adotadas e relacionadas com a sustentabilidade³³.³⁴ Por seu turno, os requisitos de divulgação têm como finalidade proporcionar o entendimento das métricas adotadas, bem como o acompanhamento da efetividade das ações da empresa na gestão de questões materiais de sustentabilidade.

Atendendo ao foco na temática das alterações climáticas, os requisitos exigidos quanto ao mesmo encontram-se estabelecidos no documento relativo aos ESRS E1, cujo objeto se prende com as metas relacionadas à mitigação e adaptação às alterações climáticas³⁵.

Por sua vez, o objetivo desta divulgação está relacionado com o fornecimento da compreensão de diferentes dimensões, de acordo com o EFRAG, ESRS 2. Assim, *(a) se e como a empresa acompanha a eficácia das suas ações para lidar com impactos materiais, riscos e oportunidades, incluindo as métricas que utiliza para o fazer; (b) metas mensuráveis com prazos definidos pela empresa para atender aos objetivos da política, definidos em termos de resultados esperados para as pessoas, o meio ambiente ou para a empresa em relação a impactos materiais, riscos e oportunidades; (c) o progresso geral em direção às metas adotadas ao longo do tempo; (d) se e como a empresa rastreia a eficácia de suas ações para lidar com impactos, riscos e oportunidades materiais e mede o progresso na consecução dos seus objetivos políticos, caso não existam metas mensuráveis orientadas para resultados; (e) se e como as partes interessadas foram envolvidas na definição de metas para cada questão material de sustentabilidade.*

³³ Conceito que inclui não apenas a componente ambiental, mas também social e de governação.

³⁴ ESRS 2 DC-M Métricas em relação a questões materiais de sustentabilidade.

³⁵ Morais Leitão, *Comissão Europeia adota as primeiras normas de relato de sustentabilidade*. Acedido em julho de 2023, em https://www.mlgs.pt/xms/files/site_2018/Newsletters/2023/Comissao_Europeia_adota_as_primeiras_normas_de_relato_de_sustentabilidade_-_Legal_Alert_ML_-PT-.pdf.

2.2. Especificidades da CSRD

As alterações decorrentes da aprovação da CSRD pretendem aumentar a comparabilidade de dados e harmonizar as normas informativas, bem como favorecer a melhoria das práticas de fornecimento destes dados por parte de terceiros e o crescimento de conhecimentos especializados neste domínio, cf. considerando (10). Do ponto de vista empresarial, estima-se que um relatório de sustentabilidade de maior qualidade tenha, igualmente, implicações no melhor acesso a capital financeiro; identificação e gestão dos riscos e oportunidades relacionados com questões de sustentabilidade; melhor diálogo entre empresas e partes interessadas; redução dos pedidos de informação *ad hoc*, cf. considerando (12).

Desta forma, a extensão do âmbito de aplicação da CSRD apresenta-se como decorrência natural do próprio objetivo da presente Diretiva, devendo considerar-se abrangidas 49 000 empresas, representando 75% dos lucros das empresas europeias.

Paralelamente, existe um maior alcance e especificação no que respeita ao conteúdo abrangido pela Diretiva. Acresce aos artigos 19.º, n.º 2, alínea a) e 29.º, a introdução de *standards* de reporte, o que constitui uma das alterações mais relevantes da CSRD. Os ESRS baseiam-se nos três pilares do ESG, definindo o conteúdo abrangido por cada um dos mesmos, e os quais contemplam de forma discriminada as informações necessárias de constar no relatório de sustentabilidade.³⁶

Ainda que os ESRS e os respetivos diplomas complementares apresentem certos conteúdos obrigatórios de divulgação, a informação encontra-se sujeita a uma avaliação sob o princípio da dupla relevância³⁷. Este define-se como critério decisório de divulgação informativa e, salvo indicação em contrário, apenas no caso de o mesmo se verificar é que a informação deverá constar no relatório de sustentabilidade.

Por fim, mencionar a inclusão do conceito de cadeia de valor nas divulgações pedidas, através da obrigação da obtenção dos dados pedidos ao longo da cadeia de valor da empresa relatora, fazendo dos fornecedores da última, parte integrante do relatório de sustentabilidade e indiretamente visados, se não diretamente abrangidos pelo escopo da Diretiva.

36 ClientEarth, *ClientEarth's feedback on the Corporate Sustainability Reporting Directive*. Acedido em julho de 2023 em <file:///C:/Users/Utilizador/Downloads/090166e5dfbf514b.pdf>.

37 Cf. com tópico 2.3. da presente dissertação, Avaliação da concretização das métricas de sustentabilidade na CSRD.

2.3. O Princípio da Dupla Relevância como critério de seleção de informação de sustentabilidade

A CSRD consagrou o aditamento do artigo 19.º-A, sob a epígrafe “Relatório de Sustentabilidade”, de onde decorre a necessidade de incluir informações sobre matéria de sustentabilidade e a forma como estas afetam o desenvolvimento, desempenho e posição da empresa.

Neste sentido, impera a definição do que é considerada informação de sustentabilidade e, assim, sujeita a divulgação. O princípio da dupla relevância apresenta-se como critério para essa mesma determinação³⁸, correspondendo à união³⁹ de duas dimensões. Por um lado, a relevância do impacto e, por outro lado, a relevância financeira, considerando-se uma matéria de sustentabilidade relevante para a empresa, quando esta preencha um dos dois requisitos anteriormente mencionados ou ambos.

Ainda assim, existem matérias que, independentemente de preencherem ou não uma ou ambas as dimensões da dupla relevância, deverão ser sempre divulgadas, conforme estabelecido nos ESRS1. Estas correspondem às realidades contempladas no ESRS2 (todos os requisitos de divulgação); ESRS2 Appendix C; ESRS E1⁴⁰; ESRS S1-1 a S1-9 (apenas para as empresas com 250 ou mais trabalhadores).

2.3.1. Relevância do impacto

A primeira dimensão corresponde, conforme definido pelo EFRAG, “(...) aos impactos relevantes/materiais reais ou potenciais, positivos ou negativos da empresa nas pessoas ou no ambiente nos horizontes de tempo de curto, médio e longo prazos.”. Face ao exposto, este inclui aqueles que são produzidos pela própria empresa ou por si contribuídos, bem como aqueles que estejam diretamente relacionados com as próprias operações, produtos ou serviços, por meio das suas relações comerciais e cadeia de valor.

³⁸ Diretrizes Europeias para Relatórios de Sustentabilidade.

³⁹ Em sentido matemático, isto é, união de dois conjuntos.

⁴⁰ Cf. tópico 2.4.

2.3.2. Relevância financeira

A informação considera-se relevante do ponto de vista financeiro caso a sua omissão, distorção ou obscurecimento possa influenciar de forma razoável o processo de tomada de decisão nas questões relacionadas com a sustentabilidade da empresa.

Segundo o EFRAG, *“uma questão de sustentabilidade é relevante do ponto de vista financeiro se desencadear ou puder desencadear efeitos financeiros relevantes na empresa. É o caso quando gera ou pode gerar riscos e oportunidades nos fluxos de caixa, desenvolvimento, desempenho, posição, custo de capital ou acesso a financiamento da empresa no curto, médio e longo prazo”*. Esta inclui, ainda, informações sobre riscos e oportunidades relevantes relativas a relações comerciais com outras empresas/*stakeholders*.

2.3.3. Princípio da Dupla Relevância aplicado à temática das alterações climáticas

No caso particular da temática das alterações climáticas, este é um dos tópicos considerado relevante para todas as empresas, independentemente do seu setor de atividade, o que implica, conseqüentemente, definir os requisitos necessários e adequados à divulgação dos elementos informativos obrigatórios, atendendo ao seu âmbito de aplicação. Desde logo, e de acordo com o EFRAG, as alterações climáticas englobam o conjunto de informações que façam parte de acordos e padrões internacionais endossados pela UE. Neste sentido, o Conselho Europeu estabelecerá a definição da informação a divulgar tendo por base o conteúdo da legislação da UE, políticas públicas e acordos internacionais, normas e compromissos assumidos pela UE.

2.4. ESRS E1: Adaptação às Alterações climáticas

A CSRD contempla diversos atos delegados sobre a temática ambiental. Assim, a análise subsequente centra-se nos padrões de Adaptação às Alterações Climáticas, E1, a qual acompanhará uma linha condutora de espectro mais geral para mais reduzido, fazendo sentido introduzir a temática numa perspetiva europeia e, em segundo lugar, numa ótica de aplicação mais concreta do diploma.

A União Europeia desenvolve a sua atividade legislativa com respeito por diferentes princípios, de entre os quais se farão destacar os princípios da subsidiariedade, bem como da proporcionalidade⁴¹. Estes princípios orientadores da competência da UE aplicam-se às temáticas relativamente às quais esta não apresente competência exclusiva, artigo 3.º do TFUE, e, dessa forma, sobre as competências partilhadas entre a UE e os Estados-Membros, onde se insere a temática do ambiente, artigo 4.º TFUE.

Neste sentido, sobre os temas abordados nos ESRS E1, a União Europeia tem competência partilhada, pelo que os mesmos princípios se devem aplicar. Tal significa que se *“Exclui a intervenção da União quando uma questão possa ser tratada de forma eficaz pelos próprios Estados-Membros a nível central, regional ou local. É, assim, conferida legitimidade à União para exercer os seus poderes apenas quando os Estados-Membros não puderem realizar satisfatoriamente os objetivos de uma ação proposta e a ação a nível da União puder conferir um valor acrescentado”*^{42, 43}

Neste aspeto, poder-se-á considerar que o princípio da subsidiariedade fora bem aplicado e respeitado. Questão diferente poder-se-á colocar no que respeita ao princípio da proporcionalidade, artigo 5.º, n.º4 do TFUE. De acordo com este princípio, *“as medidas da UE devem ser adequadas para alcançar o objetivo pretendido; devem ser necessárias para alcançar o objetivo pretendido; e não devem implicar uma carga excessiva para o indivíduo relativamente ao objetivo que se procura alcançar (proporcionalidade no sentido estrito do termo)”*⁴⁴

Ainda que não exista qualquer contestação no que respeita aos dois primeiros corolários do princípio da proporcionalidade, dúvida poder-se-á levantar relativamente ao último corolário. Desde logo, na carga implícita às PME⁴⁵, considerando que à data

⁴¹ Artigo 5.º, n.º 3, do Tratado da União Europeia (TUE) e Protocolo n.º 2 relativo à aplicação dos princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade.

⁴² Acedido em agosto de 2023 em <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/pt/sheet/7/o-principio-da-subsidiariedade>.

⁴³ *“Desta forma, para que as instituições da União intervenham em nome do princípio da subsidiariedade deverão estar preenchidas três condições prévias: (a) não pode tratar-se de um domínio da competência exclusiva da União (isto é, deve ser uma competência não exclusiva); (b) os objetivos da ação considerada não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros (necessidade); (c) devido às dimensões ou aos efeitos da ação considerada, esta pode ser mais bem alcançada ao nível da União (valor acrescentado)”*, conforme definido pelo Parlamento Europeu. Acedido em agosto de 2023 em <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/pt/sheet/7/o-principio-da-subsidiariedade>.

⁴⁴ Acedido em agosto de 2023 em <https://eur-lex.europa.eu/PT/legal-content/glossary/principle-of-proportionality.html>.

⁴⁵ Empresas que contêm menos de 250 funcionários e cujo volume de negócios não exceda os 50 milhões de euros ou o total do balanço/ativo não seja superior a 43 milhões de euros. Dentro desta categoria, trata-se de uma pequena empresa quando emprega menos de 50 pessoas e o volume de negócios ou o total do

da presente dissertação, ainda que exista a previsão de criação de standards específicos para as PME's menos exigentes, os mesmos ainda não foram divulgados nem aprovados.

O caso das PME's merece a devida atenção considerando diversos fatores. Desde logo, o facto de a generalidade das empresas com esta dimensão se inserir no cenário típico onde o sócio desempenha, igualmente, funções de gerência, dispondo de maior liberdade para a implementação de práticas de sustentabilidade e dependência da decisão do mesmo (ACCA, 2021). Ao mencionado acresce o facto de as PME's na União Europeia serem responsáveis, pelo menos, por cerca de 60 por cento de todas as emissões de gases com efeito de estufa (GEE) das empresas, segundo a European Commission (2022a) e OECD (2018)⁴⁶.

Conforme entendimento do Professor Paulo Câmara, *“a transição para uma economia líquida zero parece inevitável, mas o progresso no cumprimento das metas do Acordo de Paris de 2015 tem sido insatisfatório até agora. A reunião da COP 26 em Glasgow (2021) também confirmou as dificuldades de alguns Estados-chave em traduzir palavras em ações concretas. Este contexto reforçou o papel do sector privado na abordagem às alterações climáticas e a necessidade de clarificar e reforçar o papel das empresas na mitigação e adaptação à crise ambiental”*.

As PME's cotadas têm uma derrogação no artigo 19.º, alínea a) (6) que lhes permite ter um regime limitado de relatórios de sustentabilidade com muito menos detalhes e amplitude do que aquele que se aplica a outras empresas, o qual associado ao artigo 29.º, alínea c) estabelecem essa sustentabilidade simplificada para PME's cotadas. A principal responsabilidade do relatório é fornecer uma breve descrição de seu modelo de negócios e estratégia e uma descrição das políticas de sustentabilidade da empresa.

Assim, com base na realidade apresentada, justifica-se a defesa pela posição de que as PME's deverão ser abrangidas pela CSRD e obrigadas à divulgação do relatório de sustentabilidade, apresentando, entre outros, uma estratégia de sustentabilidade. No entanto, esta ideia deve ser compatível com o princípio da proporcionalidade na sua terceira dimensão e, por esse motivo, os *standards* deverão ser ajustados não só à

balanço não exceda 10 milhões de euros. No entanto, caso tenha menos de 10 funcionários e o volume de negócios ou balanço total anual não exceda 2 milhões de euros é definida como uma microempresa.

⁴⁶Ferreira Pinto, Maria de Fátima, *Proposta de modelo de relato de sustentabilidade para as Pequenas e Médias Empresas (PME) no enquadramento português (2023)*. <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/151255/2/635327.pdf>

dimensão da empresa como aos custos associados a empresas com, em geral, menos recursos e, por ora, de forma geral, menos investimento na área de ESG.⁴⁷

Face ao exposto, poder-se-ia considerar um pouco ou tanto dececionante a opção de a CSRD apenas considerar as PME's cotadas. Contudo, os impactos indiretos da Diretiva são muito amplos. A introdução de relatórios da cadeia de valor implica a inclusão de informação dos fornecedores e parceiros de negócios das empresas abrangidas pelo escopo da Diretiva em análise. Esta influência indireta fará com que toda a cadeia de valor passe a atender à sustentabilidade da sua própria empresa⁴⁸, o que conduz a um resultado semelhante ao da inclusão destas mesmas empresas no escopo da CSRD. Trata-se do denominado efeito cascata, o qual poderá ser definido como, citando o Professor Paulo Câmara, “*a aptidão potencial das empresas para se envolverem em decisões baseadas em ESG e para influenciarem sistemicamente outras pessoas a fazê-lo, incluindo investidores, empresas investidas e a respetiva cadeia de abastecimento e comunidade.*”⁴⁹

Não obstante, importa ressaltar o facto de o efeito cascata dos relatórios sobre a cadeia de valor poder representar um problema de competitividade para as PME, de tal modo que as grandes empresas que elaboram relatórios podem transferir negócios para produtores e fornecedores que sejam mais capazes de se envolverem de forma transparente em relatórios voluntários sobre a criação de valor sustentável⁵⁰.

A necessidade de incluir a cadeia de valor no relatório de sustentabilidade, em particular no que respeita à redução da emissão de GEE e à sua afetação à ESRS E1, encontra um forte argumento favorável, entre outros, na decisão o Tribunal Distrital de Haia contra a Royal Dutch Shell, a qual afirmou pelo incumprimento da obrigação legal de a Shell estabelecer metas de redução de emissões de GEE de acordo com o estabelecido no Acordo de Paris⁵¹.

⁴⁷ “Somos a favor de alargar o âmbito do reporte às grandes empresas e cotadas, e de incluir também as PME no âmbito, embora com obrigações de reporte mais proporcionais. As PME que operam em setores onde os riscos de sustentabilidade são particularmente elevados, como o carvão, a produção de petróleo e gás, a mineração e os produtos químicos, devem reportar de acordo com os mesmos padrões que as grandes empresas.”. Acedido em agosto de 2023 em https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Informacoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2661313_pt

⁴⁸ Aherny, Deirdre, *O Ripple do Relatório de Sustentabilidade: Implicações diretas e indiretas da Diretiva de Relatórios de Sustentabilidade Corporativa da UE para Atores de PME*. Acedido em agosto de 2023 em file:///C:/Users/Utilizador/Downloads/SSRN-id4517356.pdf.

⁴⁹ Câmara, Paulo, *The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG* (p.18)

⁵⁰ M. Aherny, Deirdre, *The Sustainability Reporting Ripple: Direct and Indirect Implications of the EU Corporate Sustainability Reporting Directive for SME Actors (2023)*. Acedido em agosto de 2023 em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4517356

⁵¹ Cf. Milieudéfense et al. v. Royal Dutch Shell

Desta forma, a CSRD procura a inclusão e definição da estratégia a adotar por cada empresa, a qual deverá estabelecer planos de transição e incorporar metas para a redução de GEE, envolvendo a cadeia de valor. Contudo, e ainda que a Diretiva seja meritória na inclusão da emissão de GEE de Escopo 3, a mesma ignora o setor de atividade das empresas, regendo-se única e exclusivamente pela dimensão das mesmas. Ora, uma vez mais, o princípio da proporcionalidade permite e justifica que PMEs a operarem em setores de elevado impacto, nomeadamente indústria de combustíveis fósseis, devam ser alvo de requisitos de divulgação mais exigentes, em decorrência da sua maior exposição a riscos climáticos.⁵²

Em consequência do analisado, revela-se imperioso atender, igualmente, aos *timings* exigidos e à quantidade de informação solicitada, em face à proporcionalidade.

No caso das alterações climáticas, sendo um tópico sujeito a divulgação, independentemente do preenchimento do princípio da dupla relevância, tal implica que as empresas partilhem dados de toda a sua cadeia de valor. Ainda que seja facilmente compreensível a necessidade de uma abordagem pragmática e eficaz no que respeita a esta variante da componente ambiental e face aos objetivos propostos pela UE, considera-se que o calendário apresentado pela CSRD poderá conduzir à divulgação de informação com menor qualidade, apesar de se vir a verificar um maior número de empresas a reportar. Dificuldades como a falta de tempo quer para a compreensão da informação pedida, quer para a recolha da mesma apresenta-se como um risco significativo ao sucesso dos relatórios pretendidos, devendo e podendo o mesmo ser acautelado pela UE. Apoia-se aqui a posição da FERMA, a qual defende, por exemplo, um serviço de assistência a nível da UE sobre relatórios de sustentabilidade para ajudar com perguntas frequentes⁵³, bem como a intenção e o trabalho do EFRAG de desenvolver padrões de relatórios de sustentabilidade voluntários e simplificados (' VRSRS SME ') para PMEs que não estão dentro do escopo da CSRD.

Ainda que o âmbito de aplicação da Diretiva em comentário tenha sido ampliado, o mesmo comporta algumas isenções. Para o efeito, destacar a particularidade das empresas subsidiárias, as quais ficam isentas da obrigação de reportar sobre questões de

⁵² Reclaim Finance, *Informações sobre a sustentabilidade das empresas*. Acedido em agosto de 2023 em https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Informacoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2327055_pt

⁵³ FERMA, *Documento de posição da FERMA sobre a Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*. Acedido em agosto de 2023 em [file:///C:/Users/Utilizador/Downloads/090166e5dee4e1d9%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Utilizador/Downloads/090166e5dee4e1d9%20(1).pdf)

sustentabilidade se as mesmas constarem do relatório de gestão consolidado da empresa-mãe, conforme decorre dos artigos 19.º, alínea a), alínea ii) e 29.º, n.º 7 da CSRD. Esta possibilidade de isenção levanta questões problemáticas, entre as quais, a falta de garantia das informações da empresa-mãe face à filial, bem como a redução de transparência e falta de informação necessária aos *stakeholders*.

2.5. Implicações resultantes da implementação da CSRD no combate ao *greenwashing*

A CSRD estipula como objetivo uma maior e melhor comparação, bem como uma maior segurança na qualidade da informação divulgada por parte das empresas. Neste sentido, implica um esforço considerável no combate ao *greenwashing*.

A prática de *greenwashing* consiste no “ato de uma empresa tentar enganar os consumidores que procuram viver um estilo de vida mais verde, levando-os a pensar que os seus produtos são social e ambientalmente aceitáveis, quando não são”.⁵⁴ Por outras palavras, a empresa tem um comportamento ambiental negativo, mas desenvolve a sua comunicação ambiental em sentido positivo, pelo que estas questões tendem a surgir nas estratégias de marketing e/ou nos relatórios imprecisos. Inclui-se, por isso, dois tipos de divulgação de informação defeituosa, por um lado, divulgação manipulativa e, por outro lado, divulgação seletiva.

Esta prática apresenta vários riscos e consequências negativas, entre os quais o desgaste do mercado consumidor de produtos verdes, assim como a diminuição da confiança dos investidores.

Por este mesmo motivo, a CSRD procura combater o branqueamento verde, aplicando diferentes estratégias. Assim, a ideia de um padrão de relatório de sustentabilidade, associada a requisitos mais detalhados e os quais merecem o respeito e fundamento no princípio da dupla relevância conduzem à obtenção de informação mais granular e, portanto, mais facilmente comparável e compreensível. Ao mencionado, acresce a verificação externa obrigatória, o que exigirá que todas as empresas tenham os

⁵⁴ Lima, Marta, “*Greenwashing – a arte de chamar idiotas aos consumidores!*” em agosto de 2023 em <https://www.clsbe.lisboa.ucp.pt/pt-pt/noticias/greenwashing-arte-de-chamar-idiotas-aos-consumidores>

seus dados ESG auditados, o que permite aos investidores um elevado grau de garantia quanto à veracidade dos relatórios.⁵⁵

Neste âmbito, e partilhando da opinião defendida pelo Professor Paulo Câmara, “*As empresas que divulgarem declarações ESG incorretas enfrentarão litígios significativos e riscos de reputação. Por conseguinte, o branqueamento verde tornar-se-á cada vez mais dispendioso.*”⁵⁶. Considera-se, por isso, um futuro positivo e visível impacto ao combate do *greenwashing* e consequente alcance de maior transparência e comparabilidade das informações fornecidas pelas empresas relatoras, em decorrência das obrigações constantes na CSRD.

⁵⁵ Sandin, Henrik, *False or inaccurate: will the CSRD end greenwashing?*. Acedido em agosto de 2023 em <https://sustainabilitymag.com/articles/false-or-inaccurate-will-the-csr-end-greenwashing>

⁵⁶ Câmara, Paulo, *The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG* (p. 27)

3. Competência societária para aprovação de métricas de sustentabilidade relacionadas com a adaptação às alterações climáticas

3.1. Enquadramento legal da problemática no ordenamento jurídico português

O escopo de aplicação da CSRD abrange vários tipos de empresas, sendo as mesmas aquelas cujos valores mobiliários sejam admitidos à negociação em mercado regulamentado, instituições de crédito, empresas de seguros ou outras designadas de interesse público, grandes empresas ou empresas-mãe de um grande grupo, PME's cotadas em mercados regulamentados da UE que não possam ser consideradas microempresas e empresas de países terceiros com filiais e sucursais na UE⁵⁷.

Deste modo, revela-se imperioso compreender qual o órgão social dotado de competência para a aprovação e implementação de métricas, em particular no que respeita aos ESRS E1. Esta questão merece ser analisada no âmbito do regime das sociedades anónimas, considerando que o outro tipo societário mais representativo do atual ordenamento jurídico português, sociedade por quotas, não suscita a presente questão. O principal fator diferenciador traduz-se no facto de as sociedades por quotas se caracterizarem pelo seu cariz personalístico e nas quais os gerentes se encontram vinculados às deliberações dos sócios em matérias de gerência, conforme mencionado no artigo 259.º CSC.

Diferentemente, nas sociedades anónimas vigora o princípio da independência da administração. Como resulta da leitura composta do artigo 405º com o artigo 373º, n.º 3 CSC, em matéria de gestão o órgão soberano é a administração. Por sua vez, a Assembleia Geral tem competência especialmente atribuída por lei ou nos estatutos e, por isso, é limitada de forma negativa. Por este motivo, a competência para decidir em matéria de gestão é atribuída aos administradores. No entanto, esta decisão não se estende às decisões com impacto estrutural ou no perfil da sociedade, pois todas as questões respeitantes quer à identidade, quer à estrutura da sociedade continuam a ser competência dos acionistas⁵⁸.

⁵⁷ Cf. CSRD

⁵⁸ São exemplos, entre outros, os artigos 85.º, 87.º e 141.º CSC.

Face ao exposto, é possível afirmar que a centralidade de gestão compete ao órgão de administração, ao passo que a centralidade estrutural é da competência da Assembleia Geral.

Desta afirmação, pode decorrer uma de duas interpretações.

Por um lado, considerar que resulta a ideia de que os administradores apenas serão obrigados a convocar os acionistas para a tomada de decisões, quando as mesmas se relacionem diretamente com a estrutura societária, os direitos dos sócios ou a própria identidade da sociedade e perfil de investimento dos acionistas, sendo, por isso, competência dos acionistas a definição dos objetivos de gestão da sociedade, bem como o controlo sobre os mesmos. Assim, a independência dos administradores resulta de uma centralidade meramente prática, funcional ou operacional, que nunca pode conduzir à tomada de decisões estruturantes ou fundamentais por este órgão.

Por outro lado, existe quem assim não entenda, baseando a sua argumentação em sentido oposto. Quer isto dizer que esta mesma competência corresponderia única e exclusivamente ao Conselho de Administração, resultando da leitura conjunta dos artigos 373.º, n.º 3 e 405.º CSC, isto é, caso tal decorra do objeto da sociedade, conforme constante dos estatutos.

Neste sentido, estabelece-se a ideia de que *“Afora as hipóteses ressalvadas pelo art. 405.º, os sócios só podem condicionar ou coarctar a actuação da administração em matéria de gestão através da conformação do objecto social”*⁵⁹. É entendimento desta teoria que o objeto da sociedade estabelece os limites dentro dos quais o Conselho de Administração pode e deve atuar.

Uma vez concluída a ideia de que existe uma distinção entre as competências atribuídas a cada um dos órgãos anteriormente mencionados, bem como diferentes interpretações quanto às mesmas, importa perceber em que tipo de matéria se inclui a definição e proposta de métricas, nomeadamente, relacionadas com as alterações climáticas e, desta forma, saber se a mesma se encontra nas matérias abrangidas pela competência da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração.

⁵⁹ Osório de Castro, Carlos (2022). *Notas breves sobre os poderes do órgão de administração das sociedades anónimas em assuntos de gestão: objecto social, “competência não escrita” e acordos omnilaterais.* (p. 334 -335)

3.2. Fundamentação e posição tomada

A questão suscitada implica atender a duas realidades distintas, assumindo, desde logo, que a problemática não se encontra regulada nos estatutos da sociedade. Isto é, dois cenários onde, por um lado, as métricas relativas às alterações climáticas correspondem apenas a uma estratégia de gestão; ou, por outro lado, e ainda enquanto governação da sociedade, podem implicar uma questão estratégica na sociedade associada tanto ao montante, como risco e até políticas da sociedade, perfil de investimento e objeto social.

Desde logo, é evidente a necessidade de ponderação dos dois cenários anteriormente mencionados, *considerando que o limite entre a margem e competência de atuação do órgão de administração não é ditada pelo caráter estratégico da política adotada ou decisão tomada, mas antes pela sua relação com os fundamentos societários e estrutura empresarial*⁶⁰.

No que respeita ao primeiro cenário, é clara a perceção de que a definição das métricas definidas corresponderá à competência do Conselho de Administração. Por sua vez, na segunda hipótese considerada, esta mesma aprovação será competência da Assembleia Geral. *“Pode ler-se, por exemplo, no Código de Governo das Sociedades do IPCG que “o órgão de administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos e não deve delegar poderes, designadamente, no que respeita a: i) definição da estratégia e das principais políticas da sociedade; ii) organização e coordenação da estrutura empresarial; iii) matérias que devam ser consideradas estratégicas em virtude do seu montante, risco ou características especiais.” (Princípio IV.2.).”*⁶¹

De acordo com Ana Perestrelo de Oliveira, as matérias cuja competência compete à Assembleia Geral deverão ser agrupadas em um de três grandes grupos de casos: o controlo e validação da própria atuação da administração⁶²; as saídas de bens da sociedade a favor dos acionistas e a garantia de integridade do capital social; e, por fim, a modificação das próprias bases associativas tal como resultam dos estatutos.

⁶⁰ Perestrelo de Oliveira, Ana. (2022). *Papel e competência da assembleia geral da sociedade anónima no Código das Sociedades Comerciais*. (p. 178)

⁶¹ Perestrelo de Oliveira, Ana. (2022). *Papel e competência da assembleia geral da sociedade anónima no Código das Sociedades Comerciais*. (p. 178)

⁶² cf. Menezes Cordeiro/David Oliveira Festas, artigo 373.º, em Código das Sociedades Comerciais Anotado, 3.ª ed., Coimbra, 2020, 1249; Coutinho de Abreu, art. 373.º, em Código das Sociedades Comerciais em Comentário, vol. VI, Coimbra, 2013, 17 ss. RDS XIV (2022), 2, 171-195 180 Ana Perestrelo de Oliveira.

Apresenta-se, desta feita, como denominador comum a ideia de que as métricas em causa, de modo a serem abrangidas pelo escopo de competência do Conselho de Administração, não podem induzir à alteração das bases fundamentais em que os acionistas assentaram a decisão seja de investir na sociedade, seja da sua própria constituição.⁶³

Neste sentido, importa atender, por um lado, ao tipo de métrica em causa e, por outro lado, ao próprio objeto social e atividade desenvolvida pela sociedade. Isto é, revela-se imperioso estabelecer uma relação de causa-efeito entre ambas as realidades.

Naturalmente, não basta que esteja em causa uma decisão empresarial de grande significado. Ao apresentado, dever-se-á acrescer que a mesma se *mantenha nos limites da estrutura empresarial definida pelos acionistas e não altere de outro modo os pressupostos em que estes fundaram a decisão de constituir a sociedade ou de nela investir. Pelo contrário, o sistema pressupõe que estas decisões estão reservadas ao órgão de administração nos termos gerais.*⁶⁴

A título de exemplo, poder-se-á assumir que uma empresa que tenha por objeto social o desenvolvimento e fornecimento de energia verde permitirá ao Conselho de Administração dispor de uma margem maior no que respeita à possibilidade de definição e implementação de métricas relacionadas com o ESRS E1. Em sentido diametralmente oposto, poder-se-á apresentar uma empresa petrolífera, por hipótese, através da qual os investidores procuram a obtenção de lucro de forma sistemática e independente de políticas verdes, ao invés da implementação de políticas sustentáveis, nomeadamente, de caris ambiental. Ora, no último cenário é facilmente compreensível que uma métrica que procure diminuir a emissão dos GEE ou, até, estabelecer um limite no que respeita ao impacto da empresa no aquecimento global serão métricas que deverão ser deliberadas em Assembleia Geral. Tal apresenta fundamento não apenas na afetação ao objeto social da própria sociedade, mas igualmente à estrutura definida pelos acionistas e na qual fora tomada a decisão de investir.

Não se compartilha, por isso, da posição assumida pelo Dr. Carlos Osório de Castro, a qual limita a legitimidade de intervenção da Assembleia Geral aos casos legalmente estabelecidos ou definidos pelo objeto social. Tal não se apresenta compatível, desde

⁶³ Perestrelo de Oliveira, Ana. (2022). *Papel e competência da assembleia geral da sociedade anónima no Código das Sociedades Comerciais*.

⁶⁴ Perestrelo de Oliveira, Ana. (2022). *Papel e competência da assembleia geral da sociedade anónima no Código das Sociedades Comerciais*. (p. 182)

logo, com clara existência de um princípio regulador do legislador, o qual procurou estabelecer a intervenção das Assembleia Geral em caso de afetação das bases fundamentais em que os acionistas assentaram a decisão seja de investir na sociedade, seja da sua própria constituição, isto é, para lá do contratualmente estabelecido no contrato de sociedade.

Ora, no caso do exemplo anteriormente mencionado, a solução perante esta teoria não divergiria. No entanto, se se considerasse somente o cenário onde a primeira empresa estivesse perante um investimento de milhares de milhões de euros ou de dólares ou, se em sentido inverso, a empresa estivesse perante uma venda da totalidade dos seus ativos, sendo que a primeira incorpora um elevado nível de risco e, por sua vez, a segunda condição conduz a uma possível inviabilidade produtiva, as teorias em apreço apresentariam soluções distintas.

Assim, a teoria com a qual se apresenta concordância obrigaria a que esta matéria implicasse a reunião do Conselho de Administração. Diferentemente, ao abrigo da segunda teoria, estando as situações mencionadas no escopo dos poderes de gestão conferidos à Assembleia Geral e não afetando o objeto social, então, qualquer uma das situações se apresentaria como mera competência de gestão, pois considera-se que “*o significado meramente económico de uma operação, que não contenda com os direitos sociais dos accionistas, não é susceptível de fundar a competência não escrita*”⁶⁵. Não se subscreve este entendimento.

Concluindo, partilha-se da ideia de que existem competências implicitamente atribuídas aos acionistas e as quais poderão remeter a uma das presentes realidades: (i) *estrutura societária*; (ii) *os direitos sociais dos sócios*; (iii) *a identidade material da sociedade*; (iv) *o perfil material e risco do investimento*; (v) *a continuidade direta ou indireta da empresa (v.g., alienação da totalidade dos ativos)*⁶⁶. Uma vez estabelecida a relação causa-efeito entre a métrica e a sua afetação numa das cinco matérias mencionadas, dever-se-á considerar existir uma competência da Assembleia Geral quando a mesma seja verificável ou do Conselho de Administração quando tal não seja efetivado.

⁶⁵ Osório de Castro, Carlos (2022). *Notas breves sobre os poderes do órgão de administração das sociedades anónimas em assuntos de gestão: objecto social, “competência não escrita” e acordos omnilaterais* (p.337).

⁶⁶ Perestrelo de Oliveira, Ana. (2022). *Papel e competência da assembleia geral da sociedade anónima no Código das Sociedades Comerciais* (p. 183).

4. A admissibilidade de cessação contratual com fundamento ligado à sustentabilidade

4.1. Enquadramento legal da problemática no ordenamento jurídico português

A CSRD estipula a obrigação de publicação de relatórios regulares de sustentabilidade por parte das empresas abrangidas pelo seu âmbito. Esta obrigação resulta da intenção de garantir tanto aos investidores, quanto às partes interessadas, a veracidade e a comparabilidade da informação divulgada, enquanto condições essenciais à avaliação dos riscos de investimento.

Decorre, particularmente, de entre as várias novas obrigações associadas ao reporte não financeiro a realizar, a inclusão de elementos informativos respeitantes à cadeia de valor nas divulgações pedidas. Por consequência, surge a necessidade de obtenção dos dados devidos, resultando, desta conceção, a abrangência indireta, por parte da CSRD, de todas as empresas pertencentes à cadeia de valor das empresas reladoras, quando não diretamente abrangidas pelo escopo da Diretiva.

Ora, a comunhão do anteriormente mencionado traduz-se na possibilidade de uma empresa fornecedora da empresa relatora não cumprir ou não impactar positivamente os critérios ESG estabelecidos, e consequentemente, afetar negativamente o relatório de sustentabilidade da última.

Neste sentido, poder-se-á levantar a questão de saber se, num cenário onde uma empresa fornecedora da empresa relatora impacte de forma significativamente negativa o desempenho de sustentabilidade da última, se se poderá apresentar a cessação da relação contratual promovida unilateralmente pela empresa relatora.

4.2. A denúncia do contrato

A cessação contratual pode revestir diferentes formas, sendo estas a revogação, a resolução, a denúncia, e a caducidade.

De modo a entender qual o tipo de cessação contratual que se poderá aplicar à questão em análise, importa apresentar a consideração de que os contratos aos quais a cadeia de valor reporta são contratos que têm por base uma relação duradoura.

Neste sentido, justificar-se-á mencionar o entendimento do Tribunal da Relação de Guimarães, o qual considerou que “*São contratos de execução continuada e prolongada no tempo, em relação a este tipo de contratos faz sentido admitir que os mesmos possam fazer cessar a sua vigência através da denúncia*”⁶⁷. Dever-se-á, por isso, analisar o regime da denúncia.

Ora, a denúncia corresponde a uma declaração unilateral receptícia, identificada como ato jurídico unilateral, que tem por finalidade fazer cessar um vínculo contratual e a qual apenas se torna eficaz depois de chegar ao poder ou conhecimento do destinatário, conforme decorre dos artigos 295.º e 224.º, n.º 1 do CC⁶⁸. Esta forma de cessação contratual não apresenta necessidade de fundamentação, quer isto dizer que a denúncia assenta no pressuposto da liberdade de desvinculação, pelo que pode ser invocada sem se indicar um motivo. Por este motivo, é possível referir que a denúncia é exercida *ad nutum*, de modo discricionário, mas não em abuso de direito.

Apesar de a denúncia ser livre, a mesma deve respeitar o decorrente do princípio da boa-fé e, nesse sentido, ser precedida de aviso prévio. Ainda que legalmente não exista qualquer necessidade de respeitar um prazo para a produção do efeito extintivo a denúncia, é entendimento do Professor Pedro Romano Martinez, que o pré-aviso se impõe por decorrência do referido princípio, e do artigo 762.º, n.º 2 do CC, sabendo que este mesmo prazo deverá permitir à parte destinatária da declaração de denúncia acautelar-se do efeito extintivo do contrato⁶⁹.

Desde logo, a Professora Ana Perestrelo de Oliveira dita que a boa fé “*releva no apuramento da razoabilidade do contrato e do seu equilíbrio contratual, desempenhando um papel na determinação da conduta devida na concreta execução do contrato, mas também na posição jurídica dos contraentes no momento da saída do contrato, incluindo no controlo da legitimidade das cláusulas de saída. A sua relevância opera, em primeira linha, a partir de dentro do contrato, sem prejuízo do controlo ex bona fide ao abrigo do artigo 334.º do CC*”⁷⁰.

A necessidade de pré-aviso implica o conhecimento do prazo de antecedência à concretização do mesmo. Assim, este pode ser estabelecido pelas partes ou fixado supletivamente, sendo que, por via de regra, a lei estabelece prazos mínimos para se

⁶⁷ Cf. Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães.

⁶⁸ Martinez, Pedro Romano (2023, 3ª ed) “*Da Cessação do Contrato*”. (p.113)

⁶⁹ Martinez, Pedro Romano (2023, 3ª ed) “*Da Cessação do Contrato*”. (p.114)

⁷⁰ Oliveira, Ana Perestrelo de (2021), “*Desvinculação Programada do Contrato*” (p.51).

denunciar um contrato. A antecedência exigida e estabelecida legalmente nem sempre é a mesma, devendo, igualmente por isso, em caso de falta de prazo estabelecido por lei ou convenção das partes, a antecedência deve ser razoável, tendo em conta o tipo de contrato e a respetiva duração. Ao mencionado, importa acrescentar que, por via de regra, a denúncia não carece de observar forma especial, tal como consta do artigo 219.º do CC. Contudo, e tendo em conta a designada, segundo Pedro Romano Martinez, “jurisprudência das cautelas” e atendendo ao regime de repartição do ónus da prova é usual que a denúncia seja exercida por declaração escrita⁷¹.

Contudo, importa dar nota de que é possível às partes, por acordo, alterar o regime legal da denúncia. Neste sentido, estabelecer um prazo para aviso prévio mais alargada, bem como a exigência de forma para a declaração negocial. Em sentido inverso, é igualmente possível que do acordo entre as partes resulte um menor nível de exigência, ainda que respeitando as normas imperativas. Por via de denúncia, o vínculo dissolve-se sem eficácia retroativa e os efeitos da extinção assemelham-se aos das outras formas de cessação.

4.2.1. A denúncia-modificação⁷²

A denúncia comporta ainda, a possibilidade de se consubstanciar numa alteração do contrato. Isto é, a possibilidade de uma das partes enviar à outra uma declaração afirmando que o contrato só se poderá manter se o mesmo for alterado em determinado aspeto. No caso particular em análise, esta conversão apresenta-se particularmente interessante, permitindo fazer depender a manutenção do contrato de fornecimento do preenchimento dos requisitos mínimos de sustentabilidade, evitando o impacto negativo significativo no relatório a apresentar pela empresa relatora.

Apresentar-se-á, assim, como exemplo justificativo, o caso de uma empresa relatora que faça depender a manutenção do vínculo contratual existente sob a condição da redução ou limitação de GEE emitidos por determinada empresa pertencente à sua cadeia de valor, na realização da atividade a ser exercida pela mesma.

⁷¹ Martinez, Pedro Romano (2023, 3ª ed), “*Da Cessação do Contrato*”. (p.118)

⁷² Martinez, Pedro Romano (2023, 3ª ed), “*Da Cessação do Contrato*”.

4.3. Resolução contratual

Não obstante o anteriormente mencionado, importa, igualmente, considerar a admissibilidade de cessação contratual nos casos de prestação de informações falsas à empresa relatora, influenciando o seu relatório final. Neste caso, poder-se-á, eventualmente, considerar a existência de uma obrigação de fornecimento de informação verdadeira, ao abrigo do regime da CSRD, e conseqüentemente, a sua violação como causa legítima de resolução contratual?

É, desde logo, entendimento de Pedro Romano Martinez que o cumprimento contratual obriga ao respeito pela boa fé, de modo a que a conduta do devedor não venha a criar prejuízos ao credor, consubstanciando-se a violação deste princípio em incumprimento contratual⁷³. Assim, a prestação de informação falsa, associada à problemática do *greenwashing*, caracteriza-se por uma conduta de má-fé e, decorrentemente, razão justificativa para análise de um cenário de incumprimento contratual.

Ora, importa compreender que o recurso à resolução, na situação em apreço, fundamentar-se-á, conforme decorre do entendimento do Professor Menezes Cordeiro, “(n)a violação de deveres acessórios, com relevo para os que sustentam a confiança”⁷⁴. Assim, e conforme unanimemente refletido no Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, “Quando não esteja em causa o cumprimento de uma única prestação ou da essencial, como acontece nos contratos duradouros, de execução continuada ou prestações periódicas, ou obrigações acessórios ou secundárias, haverá que averiguar, em concreto, qual a relevância da prestação incumprida na economia do contrato, sob o aspecto da sua aptidão e adequação para proporcionar ao credor os efeitos jurídicos e patrimoniais tidos em vista com a conclusão do negócio, tudo sem prejuízo de se manter presente que qualquer desvio do clausulado representa incumprimento cuja repercussão no todo contratado não pode deixar de se ter em conta.”⁷⁵ Neste caso, dever-se-á, igualmente, atender aos vários e possíveis impactos económicos negativos de associação a uma empresa que fomente práticas como as relacionadas com o *greenwashing*, nomeadamente no reflexo do interesse financeiro dos investidores deste tipo de condutas.

⁷³ Martinez, Pedro Romano (2023, 3ª ed) “Da Cessação do Contrato”.

⁷⁴ Cordeiro, Menezes, “Da Resolução do Contrato” (p. 458).

⁷⁵ Acórdão STJ de 04 de abril de 2006.

Decorre, por isso, do mencionado, a possibilidade de recurso, igualmente, à resolução contratual, verificando-se, para lá de um impacto significativamente negativo no desempenho de sustentabilidade da empresa relatora, uma violação dos deveres de conduta por parte da empresa pertencente à cadeia de valor. Neste último caso, a segunda empresa comete uma clara violação da boa fé, a qual resulta na violação do dever acessório de prestação das informações devidas, violando a confiança necessária à manutenção da relação contratual existente.

Neste sentido, importa analisar brevemente a figura da resolução contratual. Desde logo, a mesma não apresenta, em regra, um prazo para o seu exercício, sendo que o princípio geral da mesma, em falta de estipulação diversa acordada pelas partes, apontado para o período normal de prescrição. Ao mencionado, acresce a nota de que, segundo o artigo 432.º e seguintes do CC, a resolução contratual segue o princípio de liberdade de forma, por regra e salvo estipulação em sentido contrário, fazendo depender a produção dos seus efeitos do poder ou conhecimento desta mesma declaração por parte do seu destinatário, conforme decorre do artigo 224.º do CC.

Diferentemente da denúncia, a resolução comporta diversas consequências, sendo as mesmas a dissolução do vínculo, o direito a indemnização, bem como a retroatividade dos seus efeitos. Tal significa que, ainda que a resolução implique a cessação da relação contratual e das obrigações decorrentes da mesma, esta, por via de regra, tem eficácia retroativa, levando à reconstituição do estado anterior à celebração do contrato. A lei ressalva, porém, os casos em que a retroatividade contraria a vontade das partes ou a finalidade da resolução, o que, a ocorrer, leva a que a cessação do contrato apenas produza efeitos para futuro.

5. Conclusão

O desenvolvimento sustentável está, desde há muito, no centro do projeto europeu, sendo reconhecido pelos próprios Tratados da UE. Além disso, a União Europeia tem vindo a adotar um ambicioso e abrangente pacote de medidas destinadas a melhorar o fluxo de fundos para atividades sustentáveis em toda a União Europeia. Ao permitir que os investidores reorientem os seus investimentos para tecnologias e empresas mais sustentáveis, as medidas adotadas tornam-se fundamentais para assegurar a neutralidade climática da Europa até 2050, colocando a UE num papel de liderança a nível mundial na definição de normas para as finanças sustentáveis.

Neste sentido, foi aprovada, mais recentemente, a CSRD, a qual estipula a obrigação de publicação de relatórios regulares de sustentabilidade, por parte das empresas abrangidas no seu escopo de aplicação. Estas mesmas divulgações associadas às atividades de impacto quer ambiental, quer social das referidas sociedades contribui para uma avaliação do desempenho de sustentabilidade das empresas relatoras, por parte de investidores, decisores políticos e consumidores. Face ao mencionado, será possível afirmar que a CSRD, em especial no que às métricas relativas à mitigação e adaptação às alterações climáticas respeita, projeta múltiplas implicações. Por um lado, quanto ao âmbito legal por si estabelecido, nomeadamente competência da UE para a aprovação destas medidas e impacto no objetivo visado pela Diretiva e pela UE, e, por outro lado, no que respeita às relações entre as empresas relatora e os seus fornecedores e parceiros comerciais e dentro da própria estrutura organizacional de cada empresa.

Numa perspetiva de afetação direta, dever-se-á destacar o significativo contributo da presente Diretiva para o objetivo da prestação de informação com maior transparência, em resultado das diversas exigências de divulgação por si impostas. O reconhecimento, entre outros, do Princípio da Dupla Relevância obriga a um juízo criterioso e justificativo do tipo de informação sujeita a reporte. Esta assunção permite, assim, uma maior confiabilidade e comparabilidade dos relatórios divulgados por parte das empresas, desde logo, decorrente da necessidade de auditoria dos mesmos, procurando atingir, assim, um estímulo positivo no combate ao branqueamento verde.

Poder-se-á questionar a proporcionalidade das medidas consideradas, já que, atendendo à realidade do mercado português, as PME's representam, por um lado, a maioria do próprio mercado e, por outro lado, consubstanciam-se em empresas cuja

capacidade de reporte é diminuta. Decorre, assim, a consciência de que se revela fundamental a obrigatoriedade de as PME's apresentarem, igualmente, relatórios de sustentabilidade, devendo, no entanto, estar sujeitas a *standards* específicos ajustados não só à dimensão das empresas em causa, bem como aos custos associados à obtenção do tipo e quantidade de informação requeridos. Desde logo, atende-se a empresas, em geral, com menos recursos, o que implicaria, necessariamente, uma *time-line* mais espaçada para a prossecução dos objetivos propostos.

Não obstante, a inclusão da noção de cadeia de valor e a consequente afetação indireta destas mesmas PME's resulta numa das grandes mais-valias da Diretiva em apreço. A intenção subjacente associa-se à noção de efeito cascata, o qual conduz à necessidade de solicitar informações às PME's pertencentes à cadeia de valor das empresas relatoras relativamente às suas práticas de sustentabilidade. Decorre, assim, indiretamente, o estímulo para que as PME's procurem melhorar o seu desempenho ESG, por forma à manutenção do vínculo contratual existente para com a empresa relatora. Deste modo, tornar-se-á mais facilmente possível atingir o objetivo de sustentabilidade proposto pela UE, em face de uma ação concertada pelos agentes do mercado, nesse mesmo sentido.

Por este motivo, releva atentar às implicações que o desempenho destas PME's pertencentes à cadeia de valor da empresa relatora possa ter na classificação atribuída ao desempenho ESG da última. Assim, dever-se-á considerar legítima a cessação da relação contratual celebrada entre empresa relatora e a empresa fornecedora cujo comportamento, em termos de sustentabilidade, irá impactar de forma significativamente negativa o desempenho da primeira. Tratando-se de contratos de execução duradoura, justificar-se-á considerar o recurso legítimo à denúncia, bem como a possibilidade de alterar os termos contratuais, por recurso à figura da denúncia-modificação. No que à última figura respeita, a mesma procura a manutenção do contrato de fornecimento, através do preenchimento dos requisitos mínimos de sustentabilidade, evitando o impacto negativo significativo no relatório a apresentar pela empresa relatora. Por outro lado, considerar-se-á igualmente legítimo o recurso à figura da resolução contratual, quando existam fundamentos para tal, nomeadamente, num cenário de *greenwashing* por parte da empresa fornecedora, o que se consubstanciará na violação do dever de boa-fé e consequente incumprimento contratual.

Ora, paralelamente à responsabilização de uma sociedade externa na afetação do desempenho ESG da empresa relatora importa, igualmente, considerar o próprio CSRD: Da definição à divulgação de métricas ESG

desenvolvimento interno no que a esta temática respeita. Nesse mesmo sentido, impõe-se o esclarecimento sobre o órgão social responsável pela aprovação deste tipo de métricas dentro de cada sociedade, isto é, se esta mesma competência pertencerá à Assembleia Geral ou ao Conselho de Administração. Assim, considerando a existência de uma relação causa-efeito entre a métrica a considerar e a sua afetação à estrutura societária; aos direitos sociais dos sócios; à identidade material da sociedade; ao perfil material e risco de investimento; e, por fim, à continuidade direta ou indireta da empresa, esta mesma competência será do âmbito da Assembleia Geral. Diferentemente, na ausência de confirmação da referida causa-efeito, a competência em apreço pertencerá ao Conselho de Administração.

Face ao exposto, no que respeita às métricas climáticas, a CSRD apresenta implicações significativamente mais vastas do que o escopo, à partida, por si abrangido. Na esfera intra-societária, a Diretiva obriga a uma tomada de posição quanto à competência orgânica para a definição de métricas seja do Conselho de Administração ou da Assembleia Geral. Na relação com a cadeia de valor, a prevenção do *greenwashing* ou de um impacto negativo no que respeita ao desempenho de sustentabilidade da empresa relatora, servem de fundamentos para a cessação da relação contratual com fornecedores e parceiros comerciais. Por fim, a CSRD impacta indiretamente todo o mercado Europeu, incluindo as PMEs, em resultado do denominado “efeito-cascata”.

Bibliografia e Webgrafia

Abreu Advogados, *ESG Environmental, Social and Governance Green Business*. Acedido em fevereiro de 2023, em https://abreuadvogados.com/wp-content/uploads/2021/02/esg_green-markets_pt.pdf

Aherny, Deirdre, *O Ripple do Relatório de Sustentabilidade: Implicações diretas e indiretas da Diretiva de Relatórios de Sustentabilidade Corporativa da UE para Atores de PME* Acedido em agosto de 2023

Bainbridge, Stephen M., Don't Compound the Caremark Mistake by Extending it to ESG Oversight, em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3899528

Bebchuk, Lucian A., Kobi Kastiel & Roberto Tallarita, Stakeholder Capitalism in the Time of COVID, *YALE J. ON REGUL.* Acedido em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4026803.

Câmara, Paulo, *The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG* (2022)

Câmara, Paulo/ Morais, Filipe (eds), *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance* (2022)

Carney, Mark (2021), *Value (S) Building a Better World for All*

Castro, Carlos Osório de (2022). *Notas breves sobre os poderes do órgão de administração das sociedades anónimas em assuntos de gestão: objecto social, “competência não escrita” e acordos omnilaterais.*

ClientEarth, *ClientEarth's feedback on the Corporate Sustainability Reporting Directive*. Acedido em julho de 2023

Cools, Sofie, *Climate Proposals: ESG Shareholder Activism Sidestepping Board Authority* (March 2, 2023)

Cordeiro, António Menezes, “*Da Resolução do Contrato*”, *Revista da Ordem dos Advogados*, Lisboa, a.80 n.3-4 (jul.-dez. 2020), p.445-474

Cruz, Nuno Moreira da (2023), *A nova licença para operar*. Acedido em fevereiro de 2023, em <https://rr.sapo.pt/noticia/economia/2023/02/06/esg-a-nova-licenca-para-operar/318910/>

Cunha, Paulo Olavo. (2016). *Direito das sociedades comerciais*.

Curtis, Quinn, Jill Fisch & Adriana Z. Robertson, *Do ESG Mutual Funds Deliver on Their Promises?*, Max M. Schanzenbach & Robert H. Sitkoff, *Reconciling Fiduciary Duty and Social Conscience: The Law and Economics of ESG Investing By a Trustee*; Georg Kell, *The Remarkable Rise of ESG*, *FORBES* (July 11, 2018). Acedido em <https://www.forbes.com/sites/georgkell/2018/07/11/the-remarkable-rise-of-esg/?sh=1019d6f51695>.

Deloitte Center for Financial Services (2020), *Advancing environmental, social and governance investing – A holistic approach for investment management firms*

Dias, Gabriela Figueiredo, *Sustainability and Sustainable Finance: A Regulator's Perspective and Beyond*

Diligent's Future of GRC Webinar (2020), Ezkiel Ward. Acedido em <https://www.diligent.com/insights/esg/>

EBA, Opinion of the European Banking Authority on the draft European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Acedido em Agosto de 2023 em https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Opinions/2023/1051231/EBA-Op-2023-01%20%28Opinion%20of%20the%20EBA%20on%20the%20draft%20ESRS%29.pdf

Edmans, Alex, *Grow the pie: creating profit for investors and value for society* (2020);

ESG Enterprise, *SFDR, NFRD, and CSDR: Guidance on EU taxonomy*. Acedido em fevereiro de 2023 em <https://www.esgenterprise.com/esg-reporting/eu-taxonomy-sfdr-nfrd-csrd/>

European Commission - Have your say. ([s.d.]). European Commission - Have Your Say. Recuperado 3 de setembro de 2023, de https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Informacoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2662099_pt

European Commission - Have your say. ([s.d.]). European Commission - Have Your Say. Recuperado 3 de setembro de 2023, de https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Informacoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2636265_pt

European Commission - Have your say. ([s.d.]). European Commission - Have Your Say. Recuperado 3 de setembro de 2023, de https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Informacoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2662413_pt

European Commission - Have your say. ([s.d.]-b). European Commission - Have Your Say. Recuperado 3 de setembro de 2023, de https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Informacoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2661984_pt

European Commission - Have your say. ([s.d.]-b). European Commission - Have Your Say. Recuperado 3 de setembro de 2023, de https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Informacoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2660117_pt

European Commission - Have your say. ([s.d.]-c). European Commission - Have Your Say. Recuperado 3 de setembro de 2023, de https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Informacoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2660533_pt

European Commission - Have your say. ([s.d.]-c). European Commission - Have Your Say. Recuperado 3 de setembro de 2023, de https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Informacoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2327055_pt

FERMA, *Documento de posição da FERMA sobre a Corporate Sustainability Reporting Directive (CSDR)*. Acedido em agosto de 2023

Ferreira Pinto, Maria de Fátima, *Proposta de modelo de relato de sustentabilidade para as Pequenas e Médias Empresas (PME) no enquadramento português (2023)*. <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/151255/2/635327.pdf>

Ferreira, Bruno; Azevedo, Raquel, Crispim, Inês (2022), *CSDR – Novas regras de reporte sobre a sustentabilidade corporativa*

Festas, David de Oliveira. (2022). *As competências não escritas dos acionistas em matérias de administração*.

Frade, Joana; Froumouth, Julien, *ESG Reporting*

Gadinis & Miazad; Gillian Tett, *ESG Exposed in a World of Changing Prioridades*, em <https://www.ft.com/content/6356cc05-93a5-4f56-9d18-85218bc8bb0c>; Allison Herren Lee, *Discurso principal do Comissário Lee sobre o clima, ESG, e o Conselho de Administração*, em: <https://corpgov.law.harvard.edu/2021/06/30/keynote-address-by-commissioner-lee-on-climate-esg-andthe-conselho-de-direcção>;

Grupo de Trabalho de Gestão de Activos da UNEP FI (2009), *Fiduciary resonsability – Legal and practical aspects of integrating environmental, social and governance issues, into instutional investment*, em: <https://www.diligent.com/insights/esg/>

Henderson, Rebecca, *Reimagining capitalism in a world on fire* (2020);

Koller, Tim; Nuttall, Robin e Henisz, Witold (2004) – *Five ways that ESG creates value*. Acedido em fevereiro de 2023, em: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/five-ways-that-esg-creates-value>

Kreusch, Lisa (2022), *The Corporate Sustainability Reporting Directive (CSDR) The EU legislation will affect 50,000 companies – will you be one of them?*. Acedido em fevereiro de 2023, em <https://plana.earth/academy/csr-d-corporate-sustainability-reporting-directive>

Larcker, David F., Brian Tayan & Edward M. Watts, *Seven Myths of ESG*, Stanford Closer Look Series. Acedido em <https://www.gsb.stanford.edu/faculty-research/publications/seven-myths-esg>

Lima, Marta, “*Greenwashing – a arte de chamar idiotas aos consumidores!*” <https://www.clsbe.lisboa.ucp.pt/pt-pt/noticias/greenwashing-arte-de-chamar-idiotas-aos-consumidores>

Lund, Dorothy S. & Elizabeth Pollman, (2021) *The Corporate Governance Machine*

M. Ahern, Deirdre, *The Sustainability Reporting Ripple: Direct and Indirect Implications of the EU Corporate Sustainability Reporting Directive for SME Actors* (2023).

Martinez, Pedro Romano (2023, 3ª ed) “*Da Cessação do Contrato*”.

Mayer, Colin, *Prosperity* (2018).

Morais Leitão, Comissão Europeia adota as primeiras normas de relato de sustentabilidade. Acedido em julho de 2023, em

https://www.mlgts.pt/xms/files/site_2018/Newsletters/2023/Comissao_Europeia_adota_as_primeiras_normas_de_relato_de_sustentabilidade_-_Legal_Alert_ML_-PT-.pdf

Neves, Rui de Oliveira, *The EU Taxonomy Regulation and Its Implications for Companies*

Oliveira, Ana Perestrelo de (2021), “Desvinculação Programada do Contrato”.

Oliveira, Ana Perestrelo de (2022). *Papel e competência da assembleia geral da sociedade anónima no Código das Sociedades Comerciais*.

Pargendler, Mariana, (2021) *The Rise of International Direito das Sociedades*

PlanA, *The Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) The EU legislation will affect 50,000 companies – will you be one of them?* Acedido em julho de 2023 em

<https://plana.earth/academy/csr-d-corporate-sustainability-reporting-directive#what-does-the-csr-d-mean-for-businesses>

Pollman, Elizabeth (2022), *The Making and Meaning of ESG*

Pollman, Elizabeth/ Robert B.Thompson eds., 2021 *Research handbook on corporate purpose and personhood*;

Press Release, UN-Secretary-General (1999), Secretary-General Proposes Global Compact on Human Rights, Labour, Environment, in Address to the World Economic Forum in Davos.

PwC, *Dupla Materialidade*. Acedido em setembro de 2023 em <https://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/docs/pwc-sustentabilidade-dupla-materialidade-metodologia.pdf>

Reclaim Finance, *Informações sobre a sustentabilidade das empresas*. Acedido em agosto de 2023 em https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Info-macoes-sobre-a-sustentabilidade-das-empresas/F2327055_pt

Rolo, António Garcia, *ESG and EU Law: From the Cradle of Mandatory Disclosure to More Forceful Steps*

Sandin, Henrik, *False or inaccurate: will the CSRD end greenwashing?*. Acedido em agosto de 2023 em <https://sustainabilitymag.com/articles/false-or-inaccurate-will-the-csr-d-end-greenwashing>

Serafeim, George, *Purpose + Profit: How business can lift up the world* (2022);

Sjåfjell, Beate / Christopher M. Bruner eds., 2020, *The cambridge handbook of corporate law, corporate governance and sustainability*;

Sjåfjell, Beate, *Reforming EU Company Law to Secure the Future of European Business*

Sundheim, Doug / Kate Starr, Making Stakeholder Capitalism a Reality, *HARV. BUS. REVIEW* (Jan. 22, 2020). Acedido em <https://hbr.org/2020/01/making-stakeholder-capitalism-a-reality>;

The Global Compact (2004), *Who Cares Wins*

VAN CAENEGEM, Arnaud/ VAN DE WERVE, Tanguy (2021) *Regulating Sustainability Communications in the Financial Services Sector The Sustainable Finance Disclosure Regulation*

Zetsche, Dirk, A./ Anker-Sørensen, *Towards a Smart Regulation of Sustainable Finance*

Zylberman, Aron/ Rolf's Coelho, Christiano (2020), ESG: o mercado financeiro descobrindo valor em Sustentabilidade e Transparência. Acedido em fevereiro de 2023, em <https://impactosocial.esolidar.com/esg-mercado-financeiro-descobrimdo-valor/>