

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

FACULDADE DE DIREITO – ESCOLA DE LISBOA



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

**Planos de Transição Climática e a Responsabilidade Civil dos Administradores no Setor
Financeiro**

Teresa de Prates Batista Fernandes

Dissertação de Mestrado em Direito e Gestão

Sob a orientação do Professor Paulo Câmara

Lisboa, agosto de 2023

Agradecimentos

Agradeço, primeiramente, à minha família, em especial à minha irmã e aos meus pais, pelo apoio ao longo do meu percurso académico e de elaboração desta dissertação.

Ao Professor Paulo Câmara, pela inspiração na escolha do tema, e por toda a disponibilidade e compreensão ao longo da sua orientação na elaboração da minha dissertação.

Aos meus amigos, particularmente, ao Dr. Chen Chen e à Dr.^a Catarina Salgado e Castro, pela disponibilidade e partilha de conhecimentos durante esta etapa.

Índice

Índice.....	3
Lista de Abreviaturas	4
1. Introdução.....	5
2. A relevância da temática ESG.....	6
3. Análise da Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade	10
3.1 Enquadramento da Proposta na agenda legislativa de sustentabilidade europeia	10
3.2 Âmbito de aplicação subjetiva.....	11
3.3 Aplicação da Proposta às empresas financeiras reguladas	12
3.4 Objetivos da Proposta.....	16
3.5 Planos de transição climática e a sua aplicação no setor financeiro.....	17
4. Say on climate: a crescente intervenção dos acionistas.....	21
5. Análise de planos de transição climática já existentes	26
5.1 Apreciação geral das medidas já tomadas por instituições financeiras	26
5.2 O caso do BNP Paribas.....	27
5.3 A importância da adoção de medidas de transição climática	29
5.4 O caminho a construir a partir do artigo 15.º da Proposta.....	32
6. A dimensão da responsabilidade civil nesta temática	33
6.1 O papel do artigo 22.º da Proposta	33
6.2 A responsabilização dos administradores no ordenamento jurídico português.....	34
7. Conclusão	40
8. Bibliografia.....	43

Lista de Abreviaturas

BCE – Banco Central Europeu

CC – Código Civil

Cit. – Citado; citada; citando; citação

CSC – Código das Sociedades Comerciais

ESG – *Environmental, Social and Governance*

Regulamento da Taxonomia – Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020, relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, e que altera o Regulamento (UE) 2019/2088

SFDR – Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros

UE – União Europeia

1. Introdução

É seguro afirmar que estamos, atualmente, num momento de viragem¹ civilizacional, ideológica e regulatória, com implicações num foco progressivamente maior no ESG (*environmental, social and governance*). Na verdade, a agregação dos temas ambientais, sociais e governação representa, hoje, não só um critério de valor de investimento, como um critério de medição do risco – cada vez mais o valor das empresas não é medido exclusivamente pelos seus resultados financeiros, sendo igualmente consideradas outras variáveis, designadamente a gestão dos temas ambientais e o grau de satisfação dos trabalhadores.

A presente dissertação vai incidir, substancialmente, sobre a análise da Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937 (a “**Proposta**”), complementada pela Orientação Geral do Conselho sobre a Proposta (a “**Orientação Geral**”), concretamente no que respeita à apresentação de planos de transição climática. Em maio de 2023 foi publicada pelo Parlamento Europeu a mais recente versão da Proposta, a qual resulta dum texto de compromisso perante a proposta da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho, e considerando, designadamente, o parecer do Comité Económico e Social Europeu e da Comissão do Ambiente. Ainda que o âmbito da Proposta seja mais alargado, esta análise focar-se-á na apresentação dos planos de transição climática previstos na referida Proposta por parte de instituições financeiras, e na responsabilidade civil por parte dos administradores das mesmas, em caso de incumprimento do dever fixado no diploma.

¹ Câmara, P. (2022). The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance, cit. pp. 4. Palgrave Macmillan.

2. A relevância da temática ESG

A Conferência de Estocolmo, em 1972, é apresentada como a primeira tomada de consciência da existência de um problema ambiental, o qual carecia e, carece hoje em dia, ainda mais, de ser mitigado. Neste sentido e seguindo esta linha de atuação, foi começando a delinear-se uma estratégia de atuação. Em sua concretização, o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente promoveu, em 1992, a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento e, mais tarde, em 1997, foi assinado o Protocolo de Quioto, o primeiro tratado jurídico internacional que veio verdadeiramente procurar mitigar e reverter as emissões de gases com efeito de estufa.

Atualmente, é digno de destaque a *UN Principles for Responsible Investment*², um documento internacional que visa promover a incorporação de fatores ESG nas decisões de investimento, através da identificação de princípios com os quais as empresas se devem comprometer. Paralelamente à regulação que foi promovida pelas Nações Unidas, o mesmo tem vindo a ser promovido por parte da UE, sendo de particular enfoque o *European Green Deal* – um conjunto de políticas e estratégias, representantes do caminho para uma economia mais sustentável, uma possibilidade de tornar os desafios ambientais crescentes numa oportunidade de transição e de promoção da eficiência.³

Associada à mudança de paradigma e de preocupações, vem a necessidade, por parte das empresas, de se adaptarem a uma nova realidade, tornando-se imperativo o mercado caminhar para um mundo mais sustentável. É crescente o esforço de adaptação que as empresas devem fazer para considerar as componentes ambientais, sociais e de governação, implicando ter presente, a todo o tempo, os três pilares num caminho de forma a prosseguir um desenvolvimento económico mais sustentável.

Se é certo que tem havido um esforço crescente de promoção dos fatores ESG, esta ocorria anteriormente através de *soft law* e de *guidelines*, não se encontrando as empresas forçadas a adotar as mesmas. Entenda-se que quando referimos tratar-se de instrumentos de *soft law*, de mecanismos de cooperação que as entidades não estavam formalmente obrigadas a adotar, isto não significa que por indicação das autoridades nacionais as empresas não acabassem por o fazer. Ainda assim, não estávamos perante disposições

² UNPRI. (2023). Principles for Responsible Investment. Acessível em <https://www.unpri.org/>.

³ European Commission. (2019). European Green Deal. Acessível em https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en.

legais que fossem impostas às empresas enquanto comportamentos legalmente exigíveis, e cujo incumprimento resultaria na aplicação de sanções legais.

A UE tem promovido diversas iniciativas legislativas, começando a surgir cada vez mais instrumentos de *hard law* direcionados a esta temática, assentes no compromisso para com a sustentabilidade que a UE segue, enquanto princípio orientador para as suas políticas e atividades, tanto dentro do espaço europeu, como nas suas relações com países terceiros.⁴

No âmbito das iniciativas da UE, que tem atualmente este tema como um dos principais na sua agenda política, é de mencionar a Resolução do Parlamento Europeu de 10 de março de 2021, relativa ao dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial (“**Resolução do Parlamento**”), que tem, em anexo, “Recomendações para a elaboração de uma Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas e à responsabilidade empresarial”.⁵ De acordo com o considerando 1 da referida Resolução, “as normas voluntárias em matéria de dever de diligência têm limitações e não permitiram alcançar progressos significativos no que se refere à proteção dos direitos humanos, à prevenção de danos ambientais e ao acesso à justiça; entende que a União deve adotar urgentemente requisitos vinculativos para que as empresas identifiquem, avaliem, previnam, cessem, atenuem, monitorizem, comuniquem, justifiquem, resolvam e reparem os potenciais e/ou reais efeitos negativos da sua cadeia de valor nos direitos humanos, no ambiente e na boa governação;”. Assim, e tendo presente as limitações que se sentiam nesta matéria, esta Resolução consistiu no primeiro passo da Proposta, que se encontra, à data, em finalização.

Na verdade, de acordo com as referidas recomendações, é entendimento da UE que “as normas voluntárias em matéria de dever de diligência têm limitações e não permitiram alcançar progressos significativos no que se refere à proteção dos direitos humanos, à prevenção de danos ambientais e ao acesso à justiça; entende que a União deve adotar urgentemente requisitos vinculativos para que as empresas identifiquem, avaliem, previnam, cessem, atenuem, monitorizem, comuniquem, justifiquem, resolvam e

⁴ Sjaafjell, B. (2021). Reforming EU Company Law to Secure the Future of European Business. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance). Palgrave Macmillan.

⁵ Resolução do Parlamento Europeu (2021, 10 de março). Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial (Resolução n.º P9_TA-PROV(2021)0073). Recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial (2020/2129(INL)). Disponível em: [Resolução do Parlamento Europeu, de 10 de março de 2021, que contém recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial \(2020/2129\(INL\)\) \(europa.eu\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32021R0073)

reparem os potenciais e/ou reais efeitos negativos da sua cadeia de valor nos direitos humanos, no ambiente e na boa governação; acredita que tal beneficiaria tanto as partes interessadas como as empresas em termos de harmonização, segurança jurídica, igualdade de condições de concorrência e atenuação das vantagens concorrenciais desleais de países terceiros decorrentes de normas de proteção menos exigentes, assim como do *dumping* social e ambiental no comércio internacional;”⁶

Estas indicações abriram o caminho para a preparação de um instrumento legislativo europeu. Não existe, à data de hoje, uma Diretiva aprovada, apenas uma Proposta que visa, em linha com o referido no artigo 1.º da Resolução do Parlamento “(...) garantir que as empresas abrangidas pelo seu âmbito de aplicação que operem no mercado interno cumpram o seu dever de respeitar os direitos humanos, o ambiente e a boa governação e não causem efeitos negativos, potenciais ou reais, nos direitos humanos, no ambiente e na boa governação, ou para eles contribuam, através das suas próprias atividades ou das atividades diretamente relacionadas com as suas operações, os seus produtos ou os seus serviços de uma relação empresarial ou nas suas cadeias de valor, e que previnam e atenuem esses efeitos negativos.”⁷

É de ter presente a mudança de paradigma que a legislação que tem vindo a surgir por parte da UE representa – o ESG assentou, durante muito tempo, em *guidelines* e *standards* de conduta, que implicavam uma adesão voluntária por parte das empresas. A UE tem vindo a abrir caminho no sentido de uma verdadeira regulação e de criação de obrigações, visando-se, nas palavras da Professora Doutora ANA FILIPA MORAIS ANTUNES, “uma obrigação em sentido técnico-jurídico, um dever de prestação, de cumprimento necessário”⁸

A delimitação subjetiva de aplicação encontra-se prevista nos n.ºs 2 e 3 artigo 2.º da Resolução do Parlamento, contendo o artigo 4.º a “estratégia em matéria de dever de

⁶ Resolução do Parlamento Europeu (2021, 10 de março). Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial (Resolução n.º P9_TA-PROV(2021)0073). Recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial (2020/2129(INL)). Disponível em: [Resolução do Parlamento Europeu, de 10 de março de 2021, que contém recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial \(2020/2129\(INL\)\) \(europa.eu\)](#)

⁷ Resolução do Parlamento Europeu (2021, 10 de março). Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial (Resolução n.º P9_TA-PROV(2021)0073). Recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial (2020/2129(INL)). Disponível em: [Resolução do Parlamento Europeu, de 10 de março de 2021, que contém recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial \(2020/2129\(INL\)\) \(europa.eu\)](#)

⁸ Antunes, A. F. M. (2021, junho). Responsabilidade empresarial e dever de diligência - Da vinculatividade da futura matriz sobre “ESG”. Governance Lab.

diligência”, prevendo-se que “Os Estados-Membros devem estabelecer regras para garantir que as empresas observem um dever de diligência efetivo no que diz respeito aos efeitos reais e potenciais nos direitos humanos, no ambiente e na boa governação nas suas operações e relações empresariais”.⁹

Sendo cada vez mais tida como insuficiente a tentativa de promoção de uma ação voluntária, continuam a verificar-se externalidades negativas na produção e consumo da UE, associando-se a empresas da UE efeitos negativos a nível ambiental, nomeadamente questões que se relacionam com emissões de gases com efeito de estufa, a poluição, a perda de biodiversidade e a degradação dos ecossistemas.

⁹ Resolução do Parlamento Europeu (2021, 10 de março). Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial (Resolução n.º P9_TA-PROV(2021)0073). Recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial (2020/2129(INL)). Disponível em: [Resolução do Parlamento Europeu, de 10 de março de 2021, que contém recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial \(2020/2129\(INL\)\) \(europa.eu\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A52021R0073)

3. Análise da Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade

3.1 Enquadramento da Proposta na agenda legislativa de sustentabilidade europeia

Em resposta aos pedidos de ação do Parlamento Europeu e do Conselho, que solicitaram a definição de regras a nível europeu, a proposta de Diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade (*Corporate Sustainable Due Diligence, Mandatory Human Rights and Environmental Due Diligence Directive*) foi apresentada pela Comissão Europeia a 23 de fevereiro de 2022¹⁰.

Uma das preocupações da UE passa por assegurar condições de concorrência equitativas para as empresas da UE, evitando uma ação isolada dos Estados-Membros. Assim, a Proposta, conforme a própria refere na exposição de motivos, visa garantir “um quadro horizontal para promover o contributo das empresas que operam no mercado único para o respeito dos direitos humanos e do ambiente nas suas próprias atividades e ao longo das suas cadeias de valor, identificando prevenindo, atenuando e contabilizando os seus efeitos negativos em matéria de direitos humanos e ambientais, e adotando para o efeito medidas e sistemas de governação e de gestão adequados.”¹¹

A Proposta vem, deste modo, complementar outros projetos legislativos europeus já em vigor e que se aplicam ao setor financeiro, como é o caso do SFDR, que é aplicável aos intervenientes no mercado financeiro e aos consultores financeiros e, nos termos do qual, as empresas se encontram obrigadas a publicar, designadamente, uma declaração relativamente às suas políticas em matéria de dever de diligência quanto aos principais impactos negativos das suas decisões de investimento sobre fatores de sustentabilidade, de acordo com um princípio de *comply or explain*.¹² De acordo com este princípio regulatório, as entidades abrangidas pelo SFDR deverão cumprir com as regras que lhe

¹⁰ A Comissão Europeia apresentou uma primeira Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937 a 23 de fevereiro de 2022. A 30 de novembro de 2022 o Conselho partilhou a sua Orientação Geral sobre a diretiva. A 8 de maio de 2023 o Parlamento Europeu partilhou o seu relatório sobre a Proposta, no qual adotou um texto de compromisso, devidamente alterado e em consideração dos Pareceres emitidos pelo Comité Económico e Social Europeu, pela Comissão dos Assuntos Externos, da Comissão do Comércio Internacional, da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários, da Comissão do Emprego e dos Assuntos Sociais, da Comissão do Ambiente, da Saúde Pública e da Segurança Alimentar, da Comissão do Desenvolvimento, da Comissão da Indústria, da Investigação e da Energia, da Comissão do Mercado Interno e da Proteção dos Consumidores.

¹¹ Parlamento Europeu (2022). Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2023-0184_EN.pdf

¹² Parlamento Europeu (2019). Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros.

sejam aplicáveis. Caso não o façam, cumpre às entidades apresentar motivos claros que o justifiquem.¹³

Paralelamente, a Proposta virá complementar o Regulamento da Taxonomia, no âmbito do qual surge uma classificação comum que possibilita a identificação das atividades económicas que devem ser consideradas sustentáveis, mediante a criação e estabelecimento de objetivos ambientais.¹⁴

A intenção do legislador europeu é, desde já, bastante clara, visando criar um marco regulatório que venha incentivar as empresas a respeitar o ambiente e direitos humanos, não só nas suas operações, como na sua cadeia de valores.

Por sua vez, o Conselho da União Europeia veio adotar, a 1 de dezembro de 2022, o seu posicionamento na negociação relativamente à Proposta. Através da Orientação Geral, é conferida à Presidência do Conselho um mandato, para que seja possível avançar com as negociações com o Parlamento Europeu. O Parlamento Europeu, por sua vez, partilhou a 8 de maio de 2023, por meio de um relatório, a mais recente versão da Proposta.

3.2 Âmbito de aplicação subjetiva

De acordo com a Proposta, na sua mais recente versão, partilhada pelo Parlamento Europeu a 8 de maio de 2023, o dever de diligência será aplicável, nos termos do artigo 2.º, quando (i) “a empresa tinha, em média, mais de 250 trabalhadores e tinha um volume de negócios mundial líquido superior a 40 milhões de EUR no último exercício financeiro para o qual foram elaboradas demonstrações financeiras anuais”, ou (ii) “a empresa não atingiu os limiares previstos na alínea a), mas é a empresa-mãe final de um grupo que tinha 500 trabalhadores e um volume de negócios mundial líquido superior a 150 milhões de EUR no último exercício financeiro para o qual foram elaboradas demonstrações financeiras anuais”.

¹³ Notamos, contudo, que de acordo com o artigo 4.º n.º 3 do SFDR, no que respeita às entidades de grande dimensão, estas passam a estar obrigadas a cumprir com esta norma relativa à consideração dos principais impactos negativos das suas decisões de investimento: “Em derrogação do n.º 1, a partir de 30 de junho de 2021, os intervenientes no mercado financeiro que, à data de encerramento do respetivo balanço, excedam o critério do número médio de 500 trabalhadores durante o exercício financeiro, publicam e atualizam nos seus sítios Web uma declaração sobre as suas políticas de diligência devida no que respeita aos principais impactos negativos das decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade. Essa declaração deve incluir, pelo menos, as informações referidas no n.º 2.”.

¹⁴ Parlamento Europeu (2020). Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020, relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, e que altera o Regulamento (UE) 2019/2088.

Relativamente à delimitação de aplicação supra exposta, não é de desconsiderar que isto é aplicável relativamente a empresas que tenham sido constituídas ao abrigo da lei de Estado-Membro da UE. É de ter presente, igualmente, que o projetado diploma será também aplicável a empresas de Estados terceiros – isto é, que não tenham sido constituídas ao abrigo da legislação de um Estado-Membro –, caso se verifique que (i) “a empresa gerou um volume de negócios líquido a nível mundial superior a 150 milhões de EUR, desde que pelo menos 40 milhões de EUR tenham sido gerados na União no exercício anterior ao último exercício financeiro, incluindo o volume de negócios gerado por empresas terceiras com as quais a empresa e/ou as suas filiais tenham celebrado um acordo vertical na União em troca de *royalties*”, ou (ii) “a empresa não atingiu os limiares previstos na alínea a), mas é a empresa-mãe final de um grupo que tinha 500 trabalhadores e um volume de negócios líquido mundial superior a 150 milhões, tendo pelo menos 40 milhões sido gerados na União, no último exercício financeiro para o qual foram elaboradas demonstrações financeiras anuais, incluindo o volume de negócios gerado por empresas terceiras com as quais a empresa e/ou as suas filiais tenham celebrado um acordo vertical na União em troca de *royalties*”.

3.3 Aplicação da Proposta às empresas financeiras reguladas

O Conselho da União Europeia refere, na Orientação Geral, que procurou alcançar um texto de compromisso¹⁵, deixando ao critério de cada Estado-Membro, aquando da transposição da diretiva, a opção pela inclusão, ou não, da prestação de serviços financeiros por instituições financeiras reguladas no âmbito de aplicação da lei nacional de cada Estado-Membro que virá a resultar da transposição da Proposta, conforme previsto no n.º 8 do artigo 2.º da Proposta, na versão anexa à Orientação Geral.

Apesar deste posicionamento, é deixada a ressalva de que a situação deverá ser avaliada pela Comissão conforme se revele necessário e adequado, revisitando os critérios utilizados e limiares considerados na definição do âmbito de aplicação, podendo nomeadamente vir a incluir-se a prestação de serviços financeiros por empresas financeiras que sejam reguladas, desconsiderando a opção do Estado-Membro de aplicar

¹⁵Conselho da União Europeia. (2022). Orientação Geral do Conselho da União Europeia – Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/pt/pdf>.

a diretiva nesses casos aquando da transposição da diretiva para o ordenamento jurídico nacional.¹⁶

Em sentido contrário, a Proposta, na sua mais recente versão de 8 de maio de 2023, não inclui a referência à possibilidade de os serviços prestados pelas instituições financeiras serem excluídos do âmbito de aplicação da futura Diretiva¹⁷.

Na verdade, entendemos como fundamental a inclusão das empresas financeiras no âmbito da Proposta, devendo a transposição da mesma para o ordenamento jurídico português prever a inclusão da prestação de serviços financeiros por instituições financeiras reguladas. Com efeito, não podemos considerar que a exclusão das empresas financeiras ofereça as salvaguardas necessárias ao impedimento de que estas causem ou contribuam para a criação de danos ambientais, e a transição para uma economia mais sustentável terá necessariamente efeitos adversos num momento inicial, que se farão sentir, necessariamente, no setor financeiro¹⁸. Assim, as operações e as práticas levadas a cabo pelas instituições financeiras carecem de uma maior regulamentação e supervisão no que respeita à diligência, tanto em matéria ambiental, como em matéria de direitos humanos.¹⁹ Isto apresenta-se como a decisão mais benéfica no âmbito dos mercados financeiros, mas as suas vantagens extravasam este setor, resultando num aumento da recuperação e adaptabilidade da economia real e da estabilidade do sistema financeiro como um todo.²⁰

É certo que o setor financeiro é já um dos setores mais regulados, nomeadamente em matéria de questões ambientais, exemplo disso são alguns dos diplomas legislativos já anteriormente mencionados nesta dissertação, que complementam a Proposta. Ainda assim, este argumento não se apresenta como suficiente para excluir o setor financeiro do âmbito de aplicação da diretiva que vier a ser aprovada.

¹⁶ Conselho da União Europeia. (2022). Orientação Geral do Conselho da União Europeia – Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/pt/pdf>.

¹⁷ Parlamento Europeu (2022). Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2023-0184_EN.pdf

¹⁸ Sá, M. de. (2022). ESG and Banks: Towards Sustainable Banking in the European Union. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance, cit. pp. 375. Palgrave Macmillan.

¹⁹ Cerrahoglu, A. (2023, February 15). 'Defining the Scope of a Corporate Sustainability Due Diligence Directive: Concerns, High-Impact Sectors and Financial Institutions.' Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog.

²⁰ Parlamento Europeu (2019). Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros.

Desde logo, por uma questão de alinhamento entre os diferentes diplomas europeus, considerando que existem já regras em matéria de divulgação de informações e de relatórios de sustentabilidade, a Proposta deve prever a aplicação da mesma às empresas do setor financeiro.

A Proposta vem exigir um esforço de clarificação quanto às regras que devem ser aplicadas às instituições financeiras e a que escala. Em paralelo, a divulgação de informações adicionais em matéria de sustentabilidade é, por si só, manifestamente insuficiente perante os desafios que as questões de sustentabilidade e de impacto ambiental colocam.

Não deve ser ignorado, ainda, que os investidores e as partes interessadas têm interesse na existência de processos de gestão adequados, que permitam enfrentar os desafios cada vez maiores que se colocam em relação a matérias de sustentabilidade.

Adicionalmente, a Proposta vem dar resposta a uma maior variedade de questões ambientais que a legislação atual e, considerando que as regras atuais se concentram em questões muito específicas, certos impactos negativos da atividade do setor financeiro ficariam excluídos da regulamentação, caso não fosse prevista a aplicação da futura diretiva a estas instituições²¹.

A Proposta ultrapassa questões específicas e prevê um processo proactivo de diligência que venha prevenir ou mitigar, efetivamente, os impactos ambientais, ao mesmo tempo que introduz um regime de responsabilidade civil em caso de incumprimento. A Federação Bancária Europeia veio, aliás, apoiar os objetivos da Proposta e a necessidade de avançar com a proteção ambiental ao nível da UE, de modo a evitar a fragmentação da regulação destas matérias entre diferentes Estados-Membros.²²

Do mesmo entendimento são diversas instituições do setor financeiro, como é o caso do BNP Paribas, que defendeu no seu relatório climático de 2022 que o alcance dos objetivos do Acordo de Paris está dependente da mobilização de todo o sistema financeiro.²³

²¹ Cerrahoglu, A. (2023, February 15). 'Defining the Scope of a Corporate Sustainability Due Diligence Directive: Concerns, High-Impact Sectors and Financial Institutions.' Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog.

²² EBF (European Banking Federation). (2022, May 20). EBF position paper on the Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD). Disponível em: [EBF-position-paper-Corporate-Sustainability-Due-Diligence-20.05.2022.pdf](https://cdn-20.05.2022.pdf).

²³ BNP Paribas (2022). 2022 Climate Report. Acessível em https://cdn-group.bnpparibas.com/uploads/file/bnp_paribas_2022_climate_report.pdf.

Na verdade, é no setor financeiro que a transparência mais se apresenta como necessária, uma condição fundamental para que todos os seus participantes possam pautar os seus comportamentos por uma conduta responsável e cada vez mais direcionada para um investimento sustentável, tendo em vista a necessidade de mitigação das questões climáticas²⁴. É, aliás, esta a ideia que se encontra vertida noutros diplomas europeus aplicáveis ao setor financeiro, como é o caso do SFDR, conforme o considerando 8: “Uma vez que a União está cada vez mais confrontada com as consequências catastróficas e imprevisíveis das alterações climáticas, do esgotamento dos recursos e de outras questões relacionadas com a sustentabilidade, são necessárias medidas urgentes para mobilizar capital, não só através das políticas públicas mas também por via do setor dos serviços financeiros.”²⁵.

O papel das instituições do setor financeiro pode ser absolutamente central na transição para uma economia mais sustentável²⁶ e consciente das necessidades de mudança. Contudo, a regulação que existe neste setor é, conforme já referido, insuficiente. São poucas as instituições financeiras que consideram de forma eficaz as questões climáticas nas suas estratégias, evidenciando a necessidade de avançar na regulação que é aplicável a este setor. A aplicação da Proposta a este setor resulta, na realidade, em vantagens reais para as instituições deste setor, através da identificação e mitigação dos impactos negativos. Não só isto leva a uma redução dos riscos regulamentares e dos riscos reputacionais que pode vir a sofrer, como é uma oportunidade de aproveitar incentivos governamentais, crescentes nesta matéria, e as oportunidades de financiamento que visam promover uma transição justa²⁷. Ora, para incentivar as entidades do setor financeiro a adotar estas medidas deve, então, promover-se medidas legislativas, *hard law*, que lhes seja aplicável relativamente a esta matéria.

É, na verdade, surpreendente a posição adotada pela UE, considerando a informação de que dispõe, e o que já foi anteriormente referido por outras instituições europeias,

²⁴ Campa, J. (2022). The role of banking in transitioning to a sustainable economy. Acessível em https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Calendar/EBA%20Management%20Speeches/2022/Jose%20Manuel%20Campa%E2%80%99s%20keynote%20speech%20at%20the%2026th%20World%20Congress%20of%20Savings%20and%20Retail%20Banks/J/1036954/Jose%20Manuel%20Campa%20speech%20at%20WSBI.pdf.

²⁵ Parlamento Europeu (2019). Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros.

²⁶ International Labour Organization (2022). Climate change and financing a just transition. Acessível em https://www.ilo.org/empent/areas/social-finance/WCMS_825124/lang--en/index.htm.

²⁷ BCG (2023). Banks can ensure an equitable climate transition. Acessível em <https://www.bcg.com/publications/2023/banks-can-ensure-an-equitable-climate-transition>.

designadamente o BCE, o qual já defendeu a necessidade urgente de adoção de medidas de mitigação dos problemas climáticos, no seguimento da condução de *stress tests* que combinaram informação financeira e exposição climática de empresas e de bancos da zona Euro, e com base nos cenários desenvolvidos pela *Network for Greening the Financial Systems*, analisou os dados de modo a entender as potenciais consequências das alterações climáticas. Com base nisto, foi demonstrado que os riscos se encontram concentrados em determinadas áreas, e em determinadas instituições financeiras, e que as probabilidades de incumprimento dos portfólios de empréstimos mais vulneráveis, perante a ausência da adoção de quaisquer novas políticas climáticas, aumentariam em 30% (trinta por cento)²⁸.

Os bancos centrais e os reguladores do setor financeiro, nos diferentes ordenamentos jurídicos, e designadamente em Portugal²⁹, têm vindo assim, progressivamente, a reconhecer as implicações das alterações climáticas na estabilidade do setor financeiro³⁰, e a necessidade de serem adotadas medidas de mitigação.

Seguiremos, assim, o entendimento de que, não se prevendo diretamente a aplicação da diretiva que vier a ser transposta às empresas do setor financeiro, conforme deveria ocorrer, os Estados-Membros devem transpor a diretiva prevendo a aplicação da mesma a estas empresas, de modo a evitar o risco de serem financiados, designadamente, danos ambientais.

A futura diretiva deveria, idealmente, prever o alargamento do seu âmbito de aplicação às empresas do setor financeiro, aplicando-se esta, diretamente, tanto através das seguintes normas: artigos 2.º, n.º 1, alíneas a) e b) e n.º 2, alíneas a) e b).³¹

3.4 Objetivos da Proposta

A Proposta visa, em última instância, o estabelecimento de obrigações, vindo, em simultâneo, identificar, prevenir e mitigar impactos negativos adversos, ao mesmo tempo

²⁸ European Central Bank (2021). The contribution of finance to combating climate change. Acessível em <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp211012~bfe7738d35.en.html>.

²⁹ Banco de Portugal (2023). Annual report on the banking sector's exposure to climate risk. Acessível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/rel_lbc_en.pdf.

³⁰ IMF F&D. (2019). Climate Change, Central Banks and Financial Risk. Acessível em <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2019/12/climate-change-central-banks-and-financial-risk-grippa>.

³¹ Cerrahoglu, A. (2023, February 15). 'Defining the Scope of a Corporate Sustainability Due Diligence Directive: Concerns, High-Impact Sectors and Financial Institutions.' Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog.

que visa aferir responsabilidades quanto ao comportamento das empresas e da cadeia de valor.

Dentro dos objetivos, importa destacar:

- a) A integração de medidas de diligência (*due diligence*) nas políticas, em conjunto com a monitorização da eficiência e a divulgação pública das mesmas, dos impactos negativos e das medidas adotadas;
- b) A adoção de medidas consideradas adequadas pelas empresas, que visam identificar, prevenir e mitigar consequências negativas, seja reais ou potenciais, em relação a direitos ambientais;
- c) A possível apresentação de reclamações quando surjam preocupações consideradas legítimas em relação a impactos negativos em matéria de direitos ambientais;
- d) O dever de implementar um plano que inclua medidas compatíveis com o processo de transição para uma economia mais sustentável, o que inclui obrigações e limitações decorrentes do Acordo de Paris; e
- e) No que diz respeito ao desenvolvimento do processo de diligência, e à sua supervisão, são impostos deveres aos administradores das sociedades.

3.5 Planos de transição climática e a sua aplicação no setor financeiro

Cabe mencionar que a análise deste trabalho vai incidir, particularmente, sobre a preparação dos referidos planos e a sua implementação nas empresas do setor financeiro. Como tal, uma das mais importantes previsões da Proposta, na sua última versão, consta do artigo 15.º, que tem como epígrafe “*Combate às alterações climáticas*”. De acordo com este, coloca-se do lado dos Estados-Membros o dever de assegurar que é adotado pelas empresas um plano de transição climática. Este visa, em última medida, garantir que “Os Estados-Membros devem assegurar que as empresas a que se refere o artigo 2.º concebem e aplicam um plano de transição em conformidade com os requisitos de comunicação de informações estabelecidos no artigo 19.º-A do Regulamento (UE) 2021/0104 (CISE), com vista a assegurar que o seu modelo de negócio e a sua estratégia estejam alinhados com os objetivos da transição para uma economia sustentável e com a limitação do aquecimento global a 1,5 °C, em conformidade com o Acordo de Paris, bem como com o objetivo de, no que toca às suas operações na União, alcançar a neutralidade climática, conforme estabelecido no Regulamento (UE) 2021/1119 (Lei Europeia em matéria de Clima), incluindo a respetiva meta de neutralidade climática até 2050 e a meta climática para 2030”.

Não é de desconsiderar, a propósito deste ponto, que a ideia de sustentabilidade climática, absolutamente central na Proposta, é um conceito mais amplo do que as alterações climáticas. Ainda assim, pela sua relevância, o artigo 15.º representa uma disposição facilmente autonomizável, relativa ao combate às alterações climática, e que aparenta estar fora das disposições que respeitam ao dever de diligência.³²

Apesar das alterações que foram primeiramente propostas pelo Conselho da UE na Orientação Geral, subsistia a questão de sabermos se as propostas exigem, até certa medida, a diligência considerada devida em matéria de clima e de alterações climáticas. Adotando uma posição de compromisso³³, o Conselho da UE visou, na Orientação Geral, alinhar o artigo 15.º com a Diretiva (UE) 2022/2464, sobre Comunicação de Informações sobre Sustentabilidade das Empresas (“**Diretiva CISE**”), respondendo às preocupações de alguns Estados-Membros e constando da redação da disposição, inclusivamente, uma menção expressa à Diretiva CISE

Conforme referido, o artigo 15.º da Proposta foca-se nas alterações climáticas e no combate às mesmas, exigindo a adoção de planos por parte das empresas que versem sobre a referida matéria e, de acordo com o que é proposto pelo Conselho da UE, a referida obrigação de adoção dos planos deve incluir, em simultâneo, a adoção de medidas que visem a sua implementação e planos financeiros e de investimento conexos³⁴.

Conjuntamente, as referidas medidas devem garantir que o modelo de negócio e a estratégia da empresa são compatíveis não somente com a transição para uma economia mais sustentável, mas também com a limitação do aquecimento global a 1,5°C e o objetivo de alcançar a neutralidade climática até 2050.

Em última instância, a disposição da Proposta em análise procura assegurar que o modelo de negócio de cada sociedade seja compatível com o limite ao aquecimento global que é imposto pelo Acordo de Paris. Não é de desconsiderar, assim, que de acordo com o mais

³² Feigerlová, M., & Karagedik, B. (2023, February 15). 'Is Article 15 of the Corporate Sustainability Due Diligence Effective to Combat Climate Change? What Obligations Does the Proposal by the European Commission for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence Impose upon Greenhouse Gas Emitters?' Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog.

³³ Conselho da União Europeia. (2022). Orientação Geral do Conselho da União Europeia – Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/pt/pdf>.

³⁴ Parlamento Europeu (2022). Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2023-0184_EN.pdf

recente relatório do Painel Intergovernamental sobre as Alterações Climáticas, o cenário de ultrapassagem deste limite é provável de ocorrer, o que leva a que objetivo se apresente logo, à partida, como sendo impraticável.

Serão designadas, pelos Estados-Membros da UE, autoridades competentes para assegurar o cumprimento da implementação dos planos, sendo certo que, quanto mais vagos estes forem, mais difícil será garantir um controlo eficiente da implementação dos mesmos. Atualmente não é ainda claro se as autoridades designadas competentes para a supervisão da implementação dos planos poderão estabelecer critérios objetivos em relação ao conteúdo dos mesmos, ou se isto resultará numa ingerência não admissível na atividade das empresas.

Não é de desconsiderar, contudo, que a mais recente versão da Proposta inclui, por sua vez, uma série de alíneas que vêm concretizar o conteúdo dos planos de transição climática, trazendo alguma clarificação ao tema. Designadamente, da alínea f) do proposto artigo 15 n.º 1, resulta que deve constar dos planos de transição climática uma descrição “Dos objetivos definidos no tempo e de base científica relacionados com questões climáticas estabelecidos pela empresa para emissões de âmbito 1, 2 e, se for caso disso, 3, incluindo metas de redução absoluta das emissões de gases com efeito de estufa para 2030, e em intervalos de cinco em cinco anos até 2050, bem como uma descrição dos progressos realizados pela empresa rumo à consecução dessas metas.”.

A disposição transcrita apresenta-se como sendo da maior importância, representando mais um passo na clara abordagem das emissões de carbono, a principal causa das alterações climáticas.

Ainda assim, fica por esclarecer como deverá ser feita a supervisão da implementação dos mesmos por parte das autoridades designadas para a supervisão dos mesmos, de modo a conseguir assegurar-se um controlo que se revele eficiente nesta matéria.

Da Orientação Geral ficavam de fora os riscos que não fossem considerados principais, importante exclusão que deixa de ser feita na mais recente versão da Proposta partilhada pelo Parlamento Europeu, já que isto poderia ser gerador de incertezas para as empresas e a necessidade de incluírem objetivos relativos à redução dos gases de efeito de estufa nos seus planos. Paralelamente, poderiam igualmente ser geradas dúvidas às autoridades de supervisão, na análise da implementação dos planos pelas empresas – variando as emissões de gases de efeito de estufa consoante os sectores e as dimensões das sociedades, em conformidade com o disposto no n.º 1 do artigo 15.º da Proposta na versão da Orientação Geral, a avaliação das emissões deveria ter por base as informações de que

as empresas disponham razoavelmente, sendo este um aspeto de particular relevância para as empresas, ao avaliarem se devem incluir isto nos seus planos de transição climática, ou não³⁵³⁶.

O artigo 15.º da Proposta deve ser entendido como um passo importante no alcance do objetivo de redução global das emissões de carbono. Na verdade, impõe-se que os Estados-Membros da UE desenvolvam estratégias nacionais de longo prazo, alinhadas com o Acordo de Paris e os objetivos da UE, de modo a ser atingida a neutralidade climática até 2050. As referidas estratégias incluirão, necessariamente, a aplicação do artigo 15.º da Proposta pelas empresas, na sua mais recente versão bastante mais desenvolvido e facilitador da tarefa que as empresas terão pela frente.

³⁵ Parlamento Europeu (2022). Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2023-0184_EN.pdf

³⁶ Feigerlová, M., & Karagedik, B. (2023, February 15). 'Is Article 15 of the Corporate Sustainability Due Diligence Effective to Combat Climate Change? What Obligations Does the Proposal by the European Commission for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence Impose upon Greenhouse Gas Emitters?' Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog.

4. *Say on climate*: a crescente intervenção dos acionistas

Poderíamos defender que os administradores e gestores das sociedades são os responsáveis pela prossecução dos interesses da sociedade, assumindo um papel e uma atuação absolutamente central na vida das sociedades. Contudo, não são os seus interesses que são relevantes, mas sim os da sociedade – leia-se, em certa medida, os interesses dos acionistas. Contudo, na prossecução dos interesses da sociedade relevam só os interesses (lucrativos) dos acionistas, ou haverá mais interesses a ser considerados? Se noutra época era atribuído um papel mais passivo aos acionistas, como defendido por MILTON FRIEDMAN no seu artigo, *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*, que restringia o dever dos administradores à geração de lucros³⁷, já não é possível atualmente defender essa visão.

As empresas seguiram, durante muitos anos, um propósito exclusivamente direcionado para a obtenção de lucro.³⁸ Este tema sofreu, mais recentemente, uma mudança de paradigma, e são cada vez mais as empresas que incluem no seu propósito societário a prossecução de outros interesses, designadamente a prossecução de objetivos ambientais. Se os administradores têm o papel de tomar as decisões e adotar as medidas, é certo que estes atuam no interesse dos acionistas, são estes interesses que estão a ser protegidos e a administração atua com base na visão e nas decisões dos acionistas. Contudo, estes não são os únicos interesses que relevam nos dias de hoje. Ao mesmo tempo que os acionistas têm um papel crescentemente intervencionista assistimos, em simultâneo, à diminuição da primazia dos seus interesses, e as empresas a adotarem uma estratégia mais direcionada para a consideração dos interesses de todos os *stakeholders*.³⁹

Nas decisões de investimento são atualmente considerados diversos fatores ESG, nomeadamente alterações climáticas e meios de mitigação das mesmas, uso e proteção de recursos ambientais de forma sustentável, transição para uma economia circular, prevenção da poluição e proteção da biodiversidade e dos ecossistemas⁴⁰. Isto resulta não só da maior consciencialização dos acionistas para as temáticas ambientais, e dos possíveis danos reputacionais e perdas de valor que podem resultar da desconsideração

³⁷ Enriques, L. (2022). ESG and Shareholder Primacy: Why They Can Go Together. *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, cit. pp. 134. Palgrave Macmillan.

³⁸ Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial. Almedina.

³⁹ Sjaafjell, B. (2021). Reforming EU Company Law to Secure the Future of European Business. *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, cit. pp. 76. Palgrave Macmillan.

⁴⁰ Câmara, P. (2022). The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG. *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, cit. pp. 13-14. Palgrave Macmillan.

destes temas, como de uma pressão crescente por parte dos restantes *stakeholders*, que leva as empresas a ter em consideração os interesses destes.

Cabe, neste momento, tecer algumas considerações relativamente ao movimento *say on climate*⁴¹, com origem nos Estados Unidos da América, mas que se tem vindo a difundir pela Europa, e que prevê que os acionistas votem anualmente em Assembleia-Geral a política ambiental que é seguida pela sociedade, assegurando assim um diálogo e uma consideração permanente das questões ambientais às quais a sociedade tem que dar resposta⁴².

A falta de políticas e de adoção de uma posição relativamente a matérias ambientais era já anteriormente uma preocupação de diversos *stakeholders*. Estes viam-se, contudo, incapazes de promover, de um modo eficiente, políticas e medidas eficientes dentro das empresas que conseguissem dar resposta a estas preocupações. Certo é que estas preocupações não foram totalmente desconsideradas e iniciou-se um diálogo com os acionistas das sociedades que, enquanto detentores do capital, se encontram na melhor posição para promover a mudança.

As decisões em matéria ESG apresentam-se, atualmente, como sendo da maior relevância na tomada de posição das sociedades. Ora, segundo a Professora Doutora ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA: “Posto em termos simples: na sociedade anónima, apesar da prevalência funcional ou operacional do órgão de administração, continuam a ser os acionistas a definir as “regras do jogo”, de tal maneira que, quando existam *rules-of-the-game decisions* ou *game-changing decisions* (ou *game-ending decisions*), a competência é devolvida aos sócios. A administração é livre de tomar todas as decisões no jogo societário mas as regras do jogo ou a sua alteração apenas aos acionistas competem. Estão em causa as “decisões constitutivas” da empresa.”⁴³. Pela sua importância e posição central que ocupam na vida de uma sociedade, hoje em dia, as decisões em temáticas ESG são facilmente enquadráveis como decisões fundamentais por parte dos acionistas da sociedade.

No mesmo sentido, e defendendo a relevância do papel dos acionistas na sociedade, cabe ter presente o que é afirmado pelo Professor Doutor DAVID OLIVEIRA FESTAS: “Não pode,

⁴¹ Say on Climate (2023). Shareholder voting on climate transition action plans. Acessível em <https://sayonclimate.org/>.

⁴² Crifo, P. (2023). Say on Climate: the influential role of shareholders in company policies. Acessível em <https://www.polytechnique-insights.com/en/columns/economy/say-on-climate-the-influential-role-of-shareholders-in-company-policies/>.

⁴³ Oliveira, A. P. de. (2022). Papel e competência da assembleia geral da sociedade anónima no Código das Sociedades Comerciais. Revista de Direito das Sociedades, cit. pp. 182-183.

pois, deixar de entender-se que, por analogia *iuris*, se justifica o reconhecimento de uma competência não escrita dos acionistas em todas as decisões de gestão que tenham um impacto estrutural sobre a sociedade ou sobre as participações sociais que seja semelhante ao impacto das decisões que a lei expressamente comete aos acionistas.”⁴⁴.

Perante isto, não é de perder de vista que o ESG não leva a uma oposição entre *shareholders* e *stakeholders*. Na realidade, tendo presente que as sociedades visam gerar lucro, e que outra coisa nunca poderá ser considerada como sendo sustentável, devemos ver a questão como uma partilha e criação de valor entre *stakeholders* e *shareholders*. Devemos considerar que os *stakeholders* contribuem para a criação de valor para a empresa e que os interesses devem estar alinhados. Não será sequer possível, atualmente, promover a valorização dos interesses e do lucro que os acionistas pretendem, sem ter em consideração na prossecução da atividade da sociedade os interesses de outros *stakeholders*.

Não devemos, assim, desvalorizar a alteração de paradigma que isto representa - se anteriormente os impactos sociais e ambientais podiam ser vistas como externalidades negativas que deviam ser ignoradas para efeitos de decisão de investimento, são agora questões centrais na tomada de decisão de investimento de um investidor dito ético. Segundo o ponto de vista de um investidor institucional, estes integram fatores ESG na sua tomada de decisão de investimento, incluindo a gestão e seleção de portfólios.⁴⁵

Sendo o *say on climate* uma iniciativa privada, esta carece, para verdadeiramente conseguir atingir resultados e não acabar por se tornar desprovida de sentido, de apoio regulatório. Ao mesmo tempo que vemos o crescimento deste movimento na Europa, vemos a mudança de paradigma a ocorrer nas instituições da UE, com o surgimento de cada vez mais iniciativas legislativas e regulatórias direcionadas para a sustentabilidade, e para o meio ambiente, conforme já foi anteriormente analisado.

Entendendo a situação como uma prossecução de objetivos comuns, as iniciativas legislativas e regulatórias da UE devem ser harmonizadas com as preocupações das entidades privadas, designadamente dos acionistas, de modo a assegurar o alcance de objetivos comuns.

⁴⁴ Festas, D. de. O. (2022). As competências não escritas dos acionistas em matérias de administração. Revista de Direito das Sociedades, cit. pp. 215.

⁴⁵ Katelouzou, D., & Klettner, A. (2020, May). Sustainable Finance and Stewardship: Unlocking Stewardship's Sustainability. ECGI Working Paper Series in Law, cit. pp. 13-14.

Estas sinergias de interesses promovem, aliás, os interesses e o desenvolvimento da sociedade. Na verdade, de acordo com o considerando 14 da Diretiva (UE) 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, relativa aos incentivos ao envolvimento dos acionistas a longo prazo, devemos entender o envolvimento dos acionistas como um dos princípios fundamentais do modelo de governo que é adotado pelas sociedades cotadas, cuja governação está necessariamente sujeita a uma ponderação do equilíbrio entre órgãos sociais e partes interessadas. Assim, entende-se o envolvimento dos acionistas como um mecanismo que contribui para um desempenho positivo da sociedade, não só a nível financeiro, mas considerando igualmente outros fatores, designadamente ambientais, sociais e de governação, conforme é promovido pelas Nações Unidas, nos Princípios para o Investimento Responsável.⁴⁶

O envolvimento dos acionistas, os quais deverão entender o verdadeiro impacto potencial do ESG, permite, paralelamente, que as empresas comuniquem com os restantes *stakeholders* e consigam dar resposta às matérias respeitantes à transição climática de forma credível e integrada na ótica da sociedade⁴⁷. Os acionistas, à semelhança dos restantes *stakeholders*, podem contribuir de forma relevante na forma como pretendem ver os problemas climáticos e a temática ESG endereçada nas sociedades nas quais participam, através da partilha de ideias e de conhecimentos⁴⁸, e o exercício de consideração da ótica destes, assim como dos restantes *stakeholders*, deve ser desenvolvido por todas as sociedades.

É, deste modo, claro que nos temos vindo a afastar da ideia de *shareholder primacy*,⁴⁹ e da ideia dos acionistas que não têm um verdadeiro conhecimento da atividade desenvolvida pela sociedade na qual detêm capital, e das medidas regulatórias que são aplicáveis, precisando por isso de se apoiar quase exclusivamente no papel e na atuação dos administradores e gestores⁵⁰. Não devemos, contudo, cair no erro de cair na mera

⁴⁶ UNPRI. (2023). Principles for Responsible Investment. Acessível em <https://www.unpri.org/>.

⁴⁷ Morais, F., Simnett, J., Kakabadse, A., Kakabadse, N., Myers, A., & Ward, T. (2022). ESG in Growth Listed Companies: Closing the Gaps. Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance, cit. pp. 372. Palgrave Macmillan.

⁴⁸ Morais, F., Simnett, J., Kakabadse, A., Kakabadse, N., Myers, A., & Ward, T. (2022). ESG in Growth Listed Companies: Closing the Gaps. Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance, cit. pp. 372. Palgrave Macmillan.

⁴⁹ Paddy Ireland, 'Company Law and the Myth of Shareholder Ownership', Modern Law Review 62 (1999), cit. pp. 32; Lorraine Talbot, Critical Company Law, 2nd ed., 2015.

⁵⁰ Sjaafjell, B. (2021). Reforming EU Company Law to Secure the Future of European Business. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

alteração de *shareholder primacy* para *stakeholder primacy*⁵¹⁵². Ainda que a consideração dos interesses dos restantes *stakeholders* se revele essencial, tal é ao mesmo tempo insuficiente. É necessário às empresas adotarem estratégias que considerem todos os interesses envolvidos, dos *stakeholders*, mas também dos acionistas, que sejam desenvolvidas políticas e planos de ação e estratégia verdadeiramente informados dentro das sociedades, por consideração às particularidades de cada sociedade, e das medidas legislativas e regulatórias que se encontram em vigor, e a ser desenvolvidas em simultâneo.

O papel dos acionistas já não é, atualmente, de meros atores passivos dentro das sociedades⁵³. Gerou-se uma expectativa, com o aumento dos acionistas institucionais, que estes sejam altamente especializados e possuam os recursos necessários para a promoção de boas práticas de governação⁵⁴, designadamente a promoção de medidas e políticas de mitigação dos problemas climáticos, recorrendo aos seus direitos de voto para a implementação dos mesmos nas sociedades nas quais investem.

⁵¹ Sjaafjell, B. (2021). Reforming EU Company Law to Secure the Future of European Business. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance, cit. pp. 76. Palgrave Macmillan.

⁵² Ventrizzo, M. (2020). On 'Prosperity' by Colin Mayer: Brief Critical Remarks on the (Legal) Relevance of Announcing a Multi-Stakeholders 'Corporate Purpose'. Bocconi Legal Studies Research Paper, 3546139. Acessível em <https://ssrn.com/abstract=3546139>.

⁵³ Enriques, L. (2022). ESG and Shareholder Primacy: Why They Can Go Together. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance, cit. pp. 131. Palgrave Macmillan.

⁵⁴ Matias, T. D. S. (2022). The EU Asset Managers' Run for Green. Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

5. Análise de planos de transição climática já existentes

5.1 Apreciação geral das medidas já tomadas por instituições financeiras

De acordo com a análise da Proposta já realizada nesta dissertação, o artigo 15.º da mesma é especificamente direcionado para a questão das alterações climáticas e a necessidade de combater as mesmas, exigindo-se às empresas que se enquadrem no âmbito de aplicação do referido artigo que adotem planos de transição climática, assim como as necessárias medidas à sua implementação e planos financeiros e de investimento conexos.⁵⁵

No que respeita ao conteúdo do plano que deve ser criado, o n.º 1 do artigo 15 da Proposta é pouco esclarecedor, não delineando o que deve constar do plano a ser formulado por cada sociedade.⁵⁶

Assim, entende-se necessário o que deverá ser previsto em cada plano, o nível de concretização que é entendido como sendo necessário, e o grau de desenvolvimento relativamente a estas medidas nas empresas do setor financeiro.

É de referir, desde logo, que apesar da diretiva ainda ser neste momento uma proposta, já há diversas empresas do setor financeiro na UE que adotam medidas que visam a transição climática. Começamos, nesse sentido, por referir algumas das instituições financeiras que já adotam medidas alinhadas com os objetivos do Acordo de Paris, e esforços direcionados a dar resposta às alterações climáticas:

- a) *Banco Europeu de Investimento*⁵⁷: o banco da UE tem desempenhado um importante papel na adoção de medidas de transição climática, planeando alinhar as suas atividades com os objetivos do Acordo de Paris e dedicar, até 2025, 50% (cinquenta por cento) do seu financiamento à sustentabilidade ambiental;
- b) *BNP Paribas*⁵⁸: visando alinhar a sua atividade com os objetivos do Acordo de Paris, o BNP Paribas comprometeu-se a adotar diversas medidas, nomeadamente deixar de financiar entidades cujas receitas provenham da exploração de petróleo e gás, e a direcionar grande parte dos seus financiamentos para as energias renováveis;

⁵⁵ Parlamento Europeu (2022). Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2023-0184_EN.pdf

⁵⁶ Feigerlová, M., & Karagedik, B. (2023, February 15). 'Is Article 15 of the Corporate Sustainability Due Diligence Effective to Combat Climate Change? What Obligations Does the Proposal by the European Commission for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence Impose upon Greenhouse Gas Emitters?' Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog.

⁵⁷ [Banco Europeu de Investimento – BEI | União Europeia \(europa.eu\)](https://www.europa.eu)

⁵⁸ [BNP Paribas in Portugal: an European Bank of reference in Portugal](https://www.bnpparibas.com/pt)

- c) *ING Group*⁵⁹: a empresa dos Países Baixos está comprometida em alinhar o seu portfolio de investimentos com os objetivos do Acordo de Paris;
- d) *Crédit Agricole*⁶⁰: alinhado com os objetivos do Acordo de Paris, o banco pretende alinhar os seus objetivos com o financiamento de projetos de energias renováveis;
- e) *HSBC*⁶¹: o banco do Reino Unido desenvolve diversas atividades na UE, planeando financiar o investimento dos seus clientes direcionado para atividades empresariais ditas sustentáveis e com baixas emissões de carbono;
- f) *Deutsche Bank*⁶²: o Deutsche Bank pretende assumir um papel de liderança na transição climática, tendo estabelecido medidas destinadas a alinhar a sua estratégia com os objetivos do Acordo de Paris;
- g) *Société Générale*⁶³: há semelhança de outros bancos franceses já mencionados, a Société Générale está a desenvolver uma estratégia climática e a adotar compromissos alinhados com os objetivos do Acordo de Paris;
- h) *Standard Chartered*⁶⁴: ainda que tenha sede no Reino Unido, o Standard Chartered opera noutros países da UE, pretendendo contribuir para um desenvolvimento sustentável nas regiões em que desenvolve a sua atividade.

5.2 O caso do BNP Paribas

Conforme *supra* referido, o BNP Paribas é uma das entidades do setor financeiro que já adota medidas tendo em vista a transição climática, dando resposta a uma preocupação que não surgiu agora, e que já tem vindo a ser desenvolvida desde 2010.⁶⁵⁶⁶

Assim, e sendo um dos bancos mais alinhados com os objetivos do artigo 15.º da Proposta, cabe destacar algumas medidas que já são adotadas pelo BNP Paribas. Desde logo, e tal como já foi referido, o BNP Paribas tem procurado alinhar os seus objetivos e a sua estratégia com os objetivos do Acordo de Paris, visando limitar o aquecimento global a 1,5º C. Paralelamente, o BNP Paribas anunciou os seus planos no que respeita

⁵⁹ [ING global company website | ING](#)

⁶⁰ [Banque & Assurances - Crédit Agricole \(credit-agricole.fr\)](#)

⁶¹ [HSBC Group corporate website | HSBC Holdings plc](#)

⁶² [Home \(db.com\)](#)

⁶³ [Groupe Société Générale \(societegenerale.com\)](#)

⁶⁴ [Personal, Business & Private Banking | Standard Chartered \(sc.com\)](#)

⁶⁵ BNP Paribas (2023). Energy transition and climate action. Acessível em <https://group.bnpparibas/en/our-commitments/transitions/energy-transition-and-climate-action>.

⁶⁶ BNP Paribas (2023). BNP Paribas and the financing of the energy transition. Acessível em https://group.bnpparibas/uploads/file/bnp_paribas_and_the_financing_of_the_energy_transition_052023.pdf.

aos seus compromissos de investimento, nomeadamente, um afastamento gradual dos financiamentos em atividades relacionadas com o carvão e a extração do mesmo até 2030, ao mesmo tempo que pretende mobilizar maiores quantias para o investimento em projetos relacionados com energias renováveis.

É também intenção do BNP Paribas aumentar a sua carteira de investimentos sustentáveis, pretendendo direcionar-se para iniciativas que contribuam para melhorias ambientais e sociais, além de adotar medidas que visam a medição da pegada de carbono – através da divulgação de um plano destinado a medir e diminuir a pegada de carbono das suas carteiras de empréstimos e investimentos.

Estamos perante iniciativas de transição devidamente estudadas e fundamentadas, estando o BNP Paribas comprometido com o desenvolvimento de competências especializadas e investigação da temática da transição climática no setor financeiro. Iniciativas estas que adotam uma dimensão global, estando o BNP Paribas disponível para colaborar com outras instituições financeiras, governos e organizações internacionais.

Em 2022, foi publicado o primeiro relatório de análise e alinhamento climático do BNP Paribas, o qual estabelecia uma série de objetivos e compromissos ambiciosos que deveriam ser atingidos até 2025. Se já podíamos entender esses objetivos ambiciosos, mais ambiciosos serão os que foram estabelecidos em janeiro de 2023, data em que o BNP Paribas entrou numa nova fase de transição, tendo estabelecido novos objetivos a atingir até 2030. De entre esses objetivos, destacamos a intenção de reduzir em 80% os financiamentos relacionados com a extração e produção de petróleo.⁶⁷

O grupo BNP Paribas publicou, em maio do presente ano, o seu relatório climático de 2022⁶⁸. Na verdade, de acordo com o BNP Paribas, esta instituição tem vindo a identificar os principais riscos e oportunidades relacionadas com o clima. Nesse sentido, o BNP Paribas procede à identificação de (i) riscos físicos, os quais resultam de um impacto direto das alterações climáticas nas pessoas e nos ativos, e de (ii) riscos de transição, resultantes de uma mudança de comportamento na economia e no setor financeiro, motivada pela implementação de políticas e de medidas regulatórias relacionadas com as matérias climáticas.

⁶⁷ BNP Paribas (2023). Energy transition and climate action. Acessível em <https://group.bnpparibas/en/our-commitments/transitions/energy-transition-and-climate-action>.

⁶⁸ BNP Paribas (2022). 2022 Climate Report. Acessível em https://cdn-group.bnpparibas.com/uploads/file/bnp_paribas_2022_climate_report.pdf.

Foram apresentados novos objetivos no relatório climático de 2022, visando-se a redução substancial da carteira de investimentos em três setores específicos: (i) aço, (ii) cimento e (iii) alumínio. Ao mesmo tempo, o grupo BNP Paribas está comprometido com a transição dos seus grandes clientes para uma economia de baixo carbono, nomeadamente através da promoção de financiamentos mais sustentáveis e da opção pela emissão de *green bonds*⁶⁹.

Para atingir estes, e outros objetivos que são referidos no seu relatório climático de 2022, o BNP Paribas apoia-se nas competências que são trazidas pelo seu Grupo de Transição, o qual reúne cerca de 200 (duzentos) especialistas em finanças sustentáveis e que trabalham em paralelo com o Banco, apoiando na definição da estratégia a seguir para apoiar a transição climática.

5.3 A importância da adoção de medidas de transição climática

A *Network for Greening the Financial System*⁷⁰, uma rede composta por bancos centrais e supervisores financeiros, visa a promoção no setor financeiro da gestão de riscos climáticos, promovendo financiamentos mais sustentáveis.

Esta rede é atualmente composta por mais de cem entidades, sendo o Banco de Portugal uma dessas entidades desde 2018, demonstrando assim o seu compromisso para a necessidade de adotar medidas e estratégias que mitiguem as alterações climáticas, ao mesmo tempo que promove um setor financeiro mais “verde”⁷¹.

A *Network for Greening the Financial Systems* é responsável pela divulgação, em maio de 2023, do relatório *Stocktake on Financial Institutions’ Transition Plans and their Relevance to Micro-prudential Authorities*, o qual procede à análise de planos de transição climática já existentes por parte de instituições financeiras, através de uma visão microprudencial⁷². Na verdade, é cada vez mais certo que as alterações climáticas são uma realidade, crescentemente mais imprevisível, com potencial para afetar a solidez e estabilidade das instituições financeiras a um nível global. Assim, a *Network for*

⁶⁹ Ver, a este propósito, a Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às obrigações verdes europeias. Disponível em: [resource.html \(europa.eu\)](#)

⁷⁰ NGFS (2023). Central banks and supervisors network for greening the financial system. Acessível em <https://www.ngfs.net/en>.

⁷¹ Banco de Portugal. (2023). NGFS Analisou Planos de Transição Climática das Instituições Financeiras. Acessível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/ngfs-analisou-planos-de-transicao-climatica-das-instituicoes-financeiras>.

⁷² NGFS. (2023). Stocktake on Financial Institutions’ Transition Plans and their Relevance to Micro-prudential Authorities. Acessível em https://www.ngfs.net/sites/default/files/stocktake_on_financial_institutions_transition_plans.pdf.

Greening the Financial Systems avançou com uma análise dos diferentes planos existentes e abordagens que são seguidas, e discutindo diferentes formas de olhar para os planos de transição climática enquanto ferramenta para fazer face às alterações climáticas.

No relatório são avaliadas as abordagens seguidas por diferentes jurisdições, nomeadamente as medidas adotadas na UE e onde é referida a Proposta, particularmente o artigo 15.º e a obrigação que resultaria deste de ser seguido um plano que assegure que as empresas seguem uma estratégia e um modelo de negócio compatível com os objetivos do Acordo de Paris, designadamente a necessidade de limitar o aquecimento global a 1,5°C.

Concluiu-se, no relatório, que há diferentes formas de olhar para os planos de transição climática, estes podem seguir diferentes estruturas, corresponder a diferentes definições e ter propósitos distintos – como tal, o legislador deve ter isto em consideração quando prevê a criação destes planos, devendo basear a criação dos mesmos nas circunstâncias de cada empresa e no facto de se tratar de uma realidade que ainda se está a consolidar e desenvolver, podendo as abordagens ser distintas⁷³. São, portanto, considerações a ter presente pelo legislador europeu quando prevê a criação destes planos de transição climática, fazendo-o de forma vaga e sem concretizar de modo específico o que deve constar dos planos no artigo 15.º da Proposta⁷⁴.

No que respeita à tipologia de planos que podem ser criados, destaca-se a possibilidade de criação de (i) planos de transição focados na estratégia, e (ii) planos de transição focados no risco. Os primeiros, os planos de transição focados na estratégia, têm um âmbito de aplicação e um conteúdo mais alargado, e apresentam como principal objetivo a promoção da transparência perante tanto os acionistas e investidores da empresa, assim como outros *stakeholders*, e visam fazer face a compromissos ou objetivos climáticos específicos. Dado o objetivo destes, podemos entender que esta tipologia de planos é mais destinada a ser publicamente divulgada.

Quanto à segunda tipologia de planos, os planos de transição focados no risco, estes têm um âmbito de aplicação e um conteúdo mais restrito em comparação aos planos

⁷³ NGFS. (2023). Stocktake on Financial Institutions' Transition Plans and their Relevance to Micro-prudential Authorities. Acessível em https://www.ngfs.net/sites/default/files/stocktake_on_financial_institutions_transition_plans.pdf.

⁷⁴ Parlamento Europeu (2022). Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2023-0184_EN.pdf

anteriormente referidos. São, na verdade, planos focados na forma como a empresa gere os riscos financeiros associados à transição climática, seguindo uma lógica de documentos internos/destinados exclusivamente à autoridade de supervisão – assim, é deixada às empresas, ou ao regulador, a decisão de divulgar publicamente os planos ou não⁷⁵.

Em paralelo, defende-se no relatório que a criação de planos de transição climática, ainda que não sejam a única ferramenta, e que possam seguir variadas abordagens, permitem às autoridades de supervisão ser também utilizadores dos mesmos e recolher informação através destes⁷⁶.

É certo que o papel do regulador e das autoridades de supervisão está dependente da legislação que for aprovada em cada ordenamento jurídico para o combate às transições climáticas. Através da análise dos planos já existentes, o regulador consegue mais facilmente entender os riscos financeiros e climáticos a que cada instituição se encontra exposta, e assim perceber se os mecanismos que estão a ser desenvolvidos e os planos que estão a ser adotados serão suficientes para fazer face aos riscos que se apresentam. Assim, os planos de transição climática são, em simultâneo, uma ferramenta para o regulador e para o legislador, de modo a ser desenvolvida legislação e obrigações mais adequadas aos riscos climáticos a que as entidades se encontram expostas.

Todavia, podemos defender, de acordo com o que consta do relatório, que há determinados elementos que são comuns a todos os planos de transição climática, e que são relevantes para assegurar uma avaliação segura e sólida dos riscos⁷⁷. Falamos, a este propósito, de informação relativa a *governance*, estratégia, gestão de risco, entre outras métricas, que facilitam, igualmente, o papel do regulador a compreender como as instituições financeiras gerem os riscos relacionados com o clima⁷⁸. Trata-se de pontos de informação transversais que, independentemente da categoria/matéria, podem ser adotados e ser incluídos na construção dos planos de transição climática.

⁷⁵ NGFS. (2023). Stocktake on Financial Institutions' Transition Plans and their Relevance to Micro-prudential Authorities. Acessível em https://www.ngfs.net/sites/default/files/stocktake_on_financial_institutions_transition_plans.pdf.

⁷⁶ NGFS. (2023). Stocktake on Financial Institutions' Transition Plans and their Relevance to Micro-prudential Authorities. Acessível em https://www.ngfs.net/sites/default/files/stocktake_on_financial_institutions_transition_plans.pdf.

⁷⁷ Basel Committee on Banking Supervision. (2022). Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks. Retrieved from [<https://www.bis.org/bcbs/publ/d532.pdf>]

⁷⁸ NGFS. (2023). Stocktake on Financial Institutions' Transition Plans and their Relevance to Micro-prudential Authorities. Acessível em https://www.ngfs.net/sites/default/files/stocktake_on_financial_institutions_transition_plans.pdf.

5.4 O caminho a construir a partir do artigo 15.º da Proposta

Conforme já foi analisado neste trabalho, o artigo 15.º da Proposta adota uma lógica distinta da prevista no resto da Proposta, respeitando não a matérias de *due diligence*, mas prevendo a concreta adoção de medidas para mitigação das alterações climáticas. Enquadrado nesta lógica, é certo que se trata de um artigo que apresenta alguma vaguidade, apesar da mais recente versão da Proposta incluir já alguns dos elementos que devem constar, necessariamente, dos planos de transição, e que carece de maior concretização, concretização essa que nos parece ser deixada a cargo do legislador nacional aquando da transposição da diretiva que vier a ser aprovada para o seu ordenamento jurídico⁷⁹.

O esforço do legislador será complementado por um esforço do regulador, aquando da análise dos planos e da revisão dos mesmos, de modo a assegurar que cumprem com o pretendido no artigo 15.º da Proposta.

Certo é, como vimos, que esta construção dos planos, tanto para o legislador e supervisor, como para as próprias empresas que terão de os implementar, não parte já de um momento zero. Como já tivemos oportunidade de analisar, já diversas empresas desenvolvem esforços e adotam o que podemos designar como planos de transição climática, implementando medidas e estratégias de mitigação das alterações climáticas, alinhadas com os objetivos previstos no Acordo de Paris.

Apesar das incertezas sobre o seu conteúdo e de implicarem medidas mais restritivas para as empresas, os planos de transição irão de certo facilitar o pensamento estratégico que as empresas do setor financeiro terão necessariamente de ter, em volta da gestão dos riscos que se relacionem com as alterações climáticas⁸⁰. Trata-se de uma importante medida a ser adotada e, ainda que não seja neste momento certo o que deve ser necessariamente incluído e como deve ser feita a supervisão destes, de modo a assegurar que há um verdadeiro cumprimento desta obrigação legal, isto será cada vez mais claro, à medida que for progressivamente mais implementada a adoção e a supervisão dos mesmos.

⁷⁹ Feigerlová, M., & Karagedik, B. (2023, February 15). 'Is Article 15 of the Corporate Sustainability Due Diligence Effective to Combat Climate Change? What Obligations Does the Proposal by the European Commission for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence Impose upon Greenhouse Gas Emitters?' Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog.

⁸⁰ NGFS. (2023). Stocktake on Financial Institutions' Transition Plans and their Relevance to Micro-prudential Authorities. Acessível em: https://www.ngfs.net/sites/default/files/stocktake_on_financial_institutions_transition_plans.pdf.

6. A dimensão da responsabilidade civil nesta temática

6.1 O papel do artigo 22.º da Proposta

O artigo 22.º da Proposta prevê que os Estados-Membros deverão garantir que as empresas serão responsáveis pelos danos que causarem caso (i) não tenham cumprido com os deveres previstos nos artigos 7.º e 8.º da Proposta, seja deliberadamente ou em resultado de uma atuação negligente, relativos à prevenção de efeitos negativos potenciais, e à obrigação de fazer cessar os efeitos negativos reais, respetivamente, e (ii) se esse incumprimento resultar num efeito negativo que, mediante a adoção das medidas adequadas que se encontram previstas nos artigos 7.º e 8.º, teriam evitado a ocorrência de danos, mediante a identificação, prevenção, atenuação, cessação ou minimização do referido dano⁸¹. É de sinalizar, contudo, que o segundo ponto consta somente da Orientação Geral, não constando da primeira versão, nem da mais recente que foi partilhada pelo Parlamento Europeu.

No contexto da Orientação Geral do Conselho da UE, o referido artigo 22.º foi sujeito a alterações significativas⁸², passando a encontrar-se pendente da verificação de quatro condições, cumulativas, o entendimento de que uma empresa deve ser tida como responsável: (i) ter causado um dano a uma pessoa, seja singular ou coletiva, (ii) tenha violado um dever, (iii) exista um nexo de causalidade entre o dano e a violação do dever e (iv) a existência de um incumprimento, seja por dolo ou negligência. Foi intenção do Conselho da UE assegurar “clareza jurídica e segurança para as empresas e evitar interferência, irrazoáveis nos sistemas de direito da responsabilidade civil dos Estados-Membros.”. Contudo, a mais recente versão da Proposta do Parlamento não apresenta alterações ao texto da Comissão Europeia, não parecendo considerar as alterações que foram introduzidas pela Orientação Geral.

É claro pelo referido *supra* que falamos no artigo 22.º da Proposta da possível responsabilização da própria empresa, da sociedade como um todo, e não dos responsáveis pela sua direção, leia-se, os administradores.⁸³ Não é, neste sentido, previsto

⁸¹ Parlamento Europeu (2022). Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2023-0184_EN.pdf

⁸² Conselho da União Europeia. (2022). Orientação Geral do Conselho da União Europeia – Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/pt/pdf>.

⁸³ Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial, cit. pp. 156. Almedina.

no âmbito da proposta a responsabilização dos administradores, enquanto decisores da sociedade, mas antes a responsabilização da sociedade como um todo perante terceiros.

Assim, podemos, nesta matéria considerar que existe uma efetiva responsabilização dos administradores pelas suas ações (ou falta delas), em matéria de sustentabilidade, e em consonância com o previsto na Proposta? Ou devemos entender que a Proposta deixa sem resposta a responsabilização dos administradores e prevê apenas a responsabilidade da sociedade como um todo? Contudo, se assim for, podemos pelo menos falar num eventual direito de regresso da sociedade contra os administradores, pela sua atuação pouco diligente?⁸⁴

Por outro lado, não devemos desconsiderar que, à luz do direito português, é necessária a verificação de determinados requisitos de modo a considerar-se que podemos aplicar o instituto da responsabilidade civil – são eles, a verificação de um facto ilícito, culpa, a existência de um dano, e de um nexo de causalidade entre o facto que foi praticado e o dano⁸⁵. Contudo, e estando aqui consagrado, como é de consensual entendimento, o regime da responsabilidade extracontratual, e convocando para este efeito a previsão do artigo 483.º do CC, como é que se vai proceder a essa verificação quando estamos perante uma futura diretiva que prevê uma obrigação de meios, de adoção de determinadas condutas e esforços preventivos que visam a mitigação de efeitos negativos (potenciais ou não) no ambiente?⁸⁶

6.2 A responsabilização dos administradores no ordenamento jurídico português

Sem prejuízo do *supra* exposto, a verificação das referidas regras não resulta na não aplicação de outras regras da UE, ou regras nacionais, relativamente a matérias de responsabilidade civil que respeitem a efeitos negativos no ambiente, estabelecendo a responsabilidade em situações que não se encontrem incluídas pela Proposta, ou que venham definir regras mais estritas do que na Proposta em análise.

Torna-se, perante isto, necessário proceder à análise das regras relativas à aplicação da responsabilidade civil das empresas, particularmente dos responsáveis pela gestão das mesmas, os seus administradores.

⁸⁴ Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial, cit. pp. 164. Almedina.

⁸⁵ Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial, cit. pp. 175. Almedina.

⁸⁶ Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial, cit. pp. 175. Almedina.

Importa considerar, num primeiro momento, o artigo 64.º do CSC, do qual consta uma cláusula geral relativa ao modo de atuação dos membros da administração das sociedades. Sobre a epígrafe “Deveres fundamentais”, é previsto que a atuação dos administradores deverá observar deveres de cuidado⁸⁷, “empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado”, assim como deveres de lealdade. Esta conduta deve pautar-se pelo cumprimento dos deveres fundamentais que se encontram enunciados no referido artigo, implicando uma ponderação destes tanto no desenvolvimento da atividade visando os interesses dos sócios e acionistas, como também dos demais *stakeholders*, internos e externos. Na realidade, isto é evidência de como a ponderação dos restantes *stakeholders* se apresenta como sendo cada vez mais essencial na orientação da conduta da sociedade.

A alínea b) do n.º 1 do artigo 64.º do CSC prevê que “Os gerentes ou administradores da sociedade devem observar deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores.”. Se é certo que os gestores atuam no âmbito dos interesses da sociedade e ponderando os interesses dos *stakeholders*, há necessariamente, e cada vez mais, uma ponderação das matérias de sustentabilidade, das matérias ambientais, já que os interesses da sociedade incluem cada vez mais a ponderação de interesses não lucrativos.

Relativamente à alínea a) do n.º 1 do artigo 64.º do CSC, e à ponderação do dever de cuidado a que os administradores se encontram sujeitos, este consubstancia-se não só numa cláusula geral de atuar de forma cuidada, como um critério que visa assegurar uma atuação pautada pela diligência.⁸⁸ Para esse efeito, devem ser consideradas as especificidades técnicas da sociedade, assim como os critérios expressamente previstos no CSC, “a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da actividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado.”

Se vamos falar de responsabilização no âmbito do artigo 64.º do CSC e dos deveres de cuidado que são impostos aos administradores ou gestores da sociedade, devemos

⁸⁷ Ferreira, B., & Sequeira, M. (2022). Business Judgement Rule as a Safeguard for ESG Minded Directors and a Warning for Others. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

⁸⁸ Costa, R., & Dias, G. F. (2017). Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I (cit. pp. 776). Almedina.

necessariamente ter também presente o artigo 72.º do CSC, que tem como epígrafe “Responsabilidade de membros da administração para com a sociedade”, o qual estabelece uma presunção de culpa quanto à atuação dos administradores e gestores. De acordo com a referida previsão normativa, é estabelecido no n.º 1 que “Os gerentes ou administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados por actos ou omissões praticadas com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que procederam sem culpa.”. Já o n.º 2 do artigo em análise, prevê a exclusão da responsabilização dos administradores, sendo de considerar nesta temática o que foi referido por RICARDO COSTA e GABRIELA FIGUEIREDO: “É relativamente a este dever que a atuação dos administradores acaba por estar mais exposta à incerteza e à insegurança, já que é nele que mais se envolve a autonomia de julgamento que assiste ao administrador.”.⁸⁹

Neste contexto, torna-se necessário tecer algumas considerações relativamente à *business judgement rule*, e a sua relevância e aplicação neste contexto. Esta, originária dos países de *common law*⁹⁰, veio dar abrigo à limitação da responsabilização de administradores pelas decisões tomadas no exercício das suas funções. De facto, seria incomportável se todas as decisões dos administradores pudessem vir a ser questionadas e pudessem originar a sua responsabilização por uma atuação ilícita em virtude de um incumprimento do já referido dever de cuidado. Contudo, não é esta limitação da responsabilização construída de forma vaga e imprecisa?

Para a aplicação da *business judgement rule* ser admissível, no direito norte-americano⁹¹, é exigida a verificação de determinados elementos na atuação dos administradores e gerentes, nomeadamente a lealdade para com a sociedade, uma atuação pautada pela boa-fé, e a verificação de que se tratou de uma atuação informada e racional.⁹²

⁸⁹ Costa, R., & Dias, G. F. (2017). Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I (cit. pp. 781). Almedina.

⁹⁰ Ferreira, B., & Sequeira, M. (2022). Business Judgement Rule as a Safeguard for ESG Minded Directors and a Warning for Others. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

⁹¹ Melvin Aron Eisenberg, “The Duty of Care of Corporate Directors and Officers”, in University of Pittsburgh Law Review, vol. 51, 1989, pp. 945–949, available at <https://lawcat.berkeley.edu>, Dr Yoram Danziger and Omri Rachum-Twaig, “Re-Evaluating the Justifications for the Existence of an Independent Duty of Care”, in The Company Lawyer, no. 35, Issue 9, Thomson Reuters (Professional), p. 266, available at www.ssrn.com.

⁹² Mendes, M. F. (2014). Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule e os deveres dos administradores. Da sua origem à implementação no ordenamento jurídico português. Revista de Direito das Sociedades VI, cit. pp. 812.

Este conceito não se circunscreveu aos Estados Unidos e difundiu-se pela Europa e outros países de cultura ocidental, encontrando, hoje em dia, consagração legal para esta figura no ordenamento jurídico português, através do n.º 2 do artigo 72.º do CSC.

O n.º 2 do artigo 72.º do CSC prevê, assim, o que podemos entender como uma concretização da *business judgement rule* no ordenamento jurídico português, estabelecendo que “A responsabilidade é excluída se alguma das pessoas referidas no número anterior provar que atuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial.”. Assim sendo, verificando-se estes três critérios – (i) atuação em termos informados, (ii) livre de interesses pessoais, e (iii) de acordo com critérios de racionalidade empresarial -, a responsabilidade dos administradores/gestores é excluída.⁹³

Não é de desconsiderar que o n.º 2 do artigo 72.º foi introduzido no CSC apenas com a Reforma de 2006, em resultado de uma falta de consenso doutrinal relativamente a esta figura. Apesar de haver quem considerasse que só se geraria responsabilidade quando os erros de gestão resultassem numa violação de deveres legais, estatutários ou contratuais, em sinal contrário, havia quem considerasse que erros de gestão, ainda que não grosseiros e ainda que em situações que não se violassem deveres legais específicos, poderiam ser relevantes para efeitos de responsabilização dos administradores, em situações em que se respeitassem determinados cuidados que vão ao encontro dos exigidos pela *business judgement rule*, retirados do dever de atuação com diligência, presente no artigo 64.º do CSC.

No que respeita à alínea b) do n.º 1 do artigo 64.º do CSC, relativo ao dever de lealdade, este resulta numa obrigação dos administradores de atuarem de acordo e no exclusivo interesse dos sócios, devendo omitir comportamentos que visem não os interesses dos sócios, mas os seus próprios interesses ou interesses alheios. Não é de desconsiderar, relativamente a este dever, que uma atuação no exclusivo interesse dos sócios implica uma atuação direcionada não só para os interesses dos sócios, entendidos aqui os seus interesses a longo prazo, como a ponderação de outros interesses, leia-se, interesses de outros *stakeholders*.⁹⁴

⁹³ Cunha, P. O. (2019). Direito das Sociedades Comerciais, cit. pp. 889-892. Almedina.

⁹⁴ Costa, R., & Dias, G. F. (2017). Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I (cit. pp. 791). Almedina.

Relativamente à *business judgement rule*, e à sua concretização no ordenamento jurídico português, já não encontra aplicação quando estivermos perante decisões que venham contrariar o dever de lealdade, sem qualquer tipo de discricionariedade neste âmbito, e outros deveres legais, estatutários ou contratuais.⁹⁵

Ora estes deveres encontram concretização também no âmbito da atuação relativamente a matérias de sustentabilidade, designadamente, e no que aqui nos importa, em relação às obrigações de diligência previstas na Proposta e que serão devidamente transpostas para o ordenamento jurídico português. Assim, é seguro entender que um incumprimento destes deveres poderá originar a responsabilização dos administradores ou gestores, já que é entendido que este atua em incumprimento da alínea a) do n.º 1 do artigo 64 do CSC?

Na verdade, no âmbito da responsabilidade civil dos administradores devemos entender que o n.º 1 do artigo 64 do CSC representa uma função dual – tanto enquanto fonte de ilicitude, como enquanto fonte de culpa. Nessa medida, o n.º 1 do artigo 64.º do CSC apresenta uma dupla função, constituindo um *fundamento autónomo* de responsabilidade.^{96_97_98}

Podemos, então, afirmar que não se verificando a causa de exclusão prevista no n.º 2 do artigo 72.º do CSC e estando verificados os requisitos da responsabilidade civil – são eles: (i) a prática de um facto ilícito, (ii) a culpa, (iii) a existência de um dano e (iv) a existência de um nexo de causalidade entre o facto ilícito que foi praticado e o dano -, os administradores devem responder perante a sociedade pela violação dos deveres gerais a

⁹⁵ Mendes, M. F. (2014). Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule e os deveres dos administradores. Da sua origem à implementação no ordenamento jurídico português. Revista de Direito das Sociedades VI, (cit. pp. 812-817).

⁹⁶ Costa, R., & Dias, G. F. (2017). Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I (cit. pp. 797). Almedina.

⁹⁷ Nogueira Serens (1995), p. 80, Soares da Silva (1997), p. 615-616, Pedro Caetano Nunes (2001), p. 86, s., e nt. 86, Carneiro da Frada (2001), p. 119-120, (2007), p. 204-205, 218-219, Elisabete Ramos (2002), p. 87, Coutinho de Abreu (2007), p. 30, (2010), p. 17, Ricardo Costa (2007), p. 78-79, Fátima Gomes (2007), nt. 24 – p. 563-564, Pedro Pais de Vasconcelos (2009), p. 20, Adelaide Menezes Leitão (2009), p. 660-661 (não obstante considerar-se que o art. 64.º, 1, cuja relevância “ultrapassa a matéria da responsabilidade”, é “disposição incompleta” por não ter sanção estatuída nela própria, afirma-se perentoriamente que é “através dela que se procede a um recorte da ilicitude pela formulação normativa da densificação dos deveres que caracterizam a situação jurídica do administrador”), Filipe Barreiros (2010), p. 45, 50, Nuno Calaim Lourenço (2011), p. 13.

⁹⁸ Sobre os deveres de cuidado e de lealdade nas sociedades integradas em relações de grupo (de direito ou de facto), v. Coutinho de Abreu (2010), nt. 68 – p. 35, e, desenvolvidamente, Ana Perestrelo de Oliveira (2007), p. 106, s., (2012), *passim*, mas v. p. 298 e s., 502 e s., (2016), p. 305 e s., em esp. 319 e s., Susana Morais Neves (2014), p. 242 e s., 265 e s..

que se encontram sujeitos pelo n.º 1 do artigo 64.º do CSC, nos termos do n.º 1 do artigo 72 do CSC.⁹⁹

Se a sociedade tivesse de responder pelo seu incumprimento, nos termos do artigo 22.º da ainda Proposta, os administradores responderiam perante a sociedade conforme *supra* exposto. Contudo, caso se entenda que facilmente se confirmam os pressupostos para a responsabilização dos administradores perante a sua conduta para com a sociedade, podemos considerar que mais difícil será demonstrar a verificação dos requisitos do instituto da responsabilidade civil extracontratual da sociedade, no âmbito da previsão do artigo 22.º da Proposta. Nomeadamente, no que respeita ao requisito da culpa – já que não é possível remeter para o artigo 64.º do CSC, o direito nacional remete-nos para o CC, designadamente para o artigo 487.º. Contudo, segundo esta disposição, cabe ao lesado fazer prova da verificação dos diferentes elementos da responsabilidade civil¹⁰⁰. Ficando do lado do lesado fazer prova da verificação dos diferentes elementos da responsabilidade civil, e não se podendo este socorrer do artigo 64.º do CSC, o lesado terá que recorrer à alínea b) do n.º 1 do artigo 22.º da Proposta para formular um juízo de desvalor relativamente à conduta da sociedade¹⁰¹.

Deste modo, é claro que, ainda que a Proposta venha prever um regime de responsabilidade civil, este é relativo à própria sociedade, e não há responsabilização dos administradores, sem embargo de continuar esta a poder ocorrer por via das disposições do CSC. Há, contudo, diversos entraves à consagração do regime de responsabilidade civil previsto na Proposta, desde logo pelas dificuldades que comporta formular um juízo de culpa relativamente à empresa diretamente (e não aos seus administradores). Certo é que seria mais claro e preferível a previsão da responsabilização dos administradores do que da própria sociedade¹⁰².

⁹⁹ Costa, R., & Dias, G. F. (2017). Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I (cit. pp. 796). Almedina.

¹⁰⁰ Regra resultante do artigo 342.º do CC.

¹⁰¹ Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial, cit. pp. 160. Almedina.

¹⁰² Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial, cit. pp. 163-164. Almedina

7. Conclusão

Tal como referido pelos Professores Doutores PAULO CÂMARA e FILIPE MORAIS, a preocupação com as temáticas ESG é global, ainda que a regulação que tenha vindo a surgir provenha de legislação nacional. Contrariando isto, a UE tem a temática da sustentabilidade no topo da sua agenda europeia e, cobrindo todos os Estados-Membros, tem vindo a adotar uma agenda regulatória ambiciosa e exigente, no seguimento do *European Green Deal*.¹⁰³

A adoção de legislação no que respeita a matérias ambientais é, atualmente, uma das maiores necessidades sentidas em todos os ordenamentos jurídicos, correspondendo em simultâneo a uma oportunidade de crescimento e criação de valor para as empresas, e a um enorme desafio. Isto é sentido particularmente no setor financeiro, um setor no qual as alterações climáticas, e outras questões ambientais, têm implicações muito significativas na estabilidade e solidez do setor¹⁰⁴.

Num mundo em transição, onde a preocupação com esta temática é crescente, e no qual os diferentes *stakeholders* pedem cada vez mais às sociedades que revejam as suas prioridades e, por vezes, que comprometam o seu lucro e deem prioridade a outros valores, num mundo onde os acionistas estão cada vez mais envolvidos e atentos a esta temática¹⁰⁵, torna-se necessário que seja promovida legislação que acompanhe esta mudança.

A Proposta, a par de outras iniciativas que têm sido promovidas pela UE, representa um importante passo no caminho certo. Não só devem ser impostas políticas e regulação relativamente às questões ambientais e climáticas que carecem de mitigação, como essa iniciativa legislativa deve provir precisamente da UE, de modo a evitar grandes discrepâncias, desalinhamentos e fragmentações da lei e das medidas aplicáveis entre Estados-Membros.

Não podemos considerar, contudo, que a Proposta se apresente como infalível, e absolutamente robusta; esta carece, muitas vezes, de falta de concretização, deixa uma excessiva liberdade de decisão na mão dos Estados-Membros, relativamente a aspetos que deveriam ser desde logo decididos pelo legislador europeu, e não garante, de acordo

¹⁰³ Câmara, P., & Morais, F. (2022). Conclusion: ESG and the Challenges Ahead. *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*. Palgrave Macmillan.

¹⁰⁴ International Labour Organization (2022). Climate change and financing a just transition. Acessível em [Climate change and financing a just transition \(ilo.org\)](https://www.ilo.org/gateway/topics/climate-change-and-financing-a-just-transition)

¹⁰⁵ Green Central Bank. (2023). What is the EU's corporate sustainability due diligence directive? Disponível em: <https://greencentralbanking.com/2023/06/27/what-is-the-eus-corporate-sustainability-due-diligence-directive/>.

com a Orientação Geral, a inclusão certa de setores cuja necessidade de aplicação desta diretiva não deveria causar quaisquer dúvidas.

Certo é que, se anteriormente o dever de diligência que era imposto às sociedades era de adesão voluntária, surge com a Proposta uma verdadeira obrigação que é imposta aos Estados-Membros¹⁰⁶, um dever de adoção de meios, um dever meramente preventivo e de adoção dos esforços necessários por parte das empresas, devendo estas procurar identificar, prevenir, atenuar e mitigar os efeitos negativos que a sua atuação pode provocar no meio ambiente, falando-se aqui tanto de efeitos potenciais, como de efeitos reais.

Relativamente ao artigo 15.º da Proposta, um dos principais elementos que foi analisado neste trabalho, é o de que este normativo é uma exceção ao que foi *supra* referido, consistindo este artigo não uma obrigação de meios, mas antes numa verdadeira obrigação de adoção de determinado comportamento. Certo é que este artigo motiva uma das principais causas que já apontámos à Proposta, a qual é relativamente a este âmbito demasiado vaga, apesar dos esclarecimentos adicionais que já são proporcionados pela última versão da Proposta. Não podemos, contudo, deixar de considerar a implementação deste artigo como uma importante medida na mitigação das alterações climáticas, alinhado com os objetivos do Acordo de Paris, representando aqui as empresas e as autoridades responsáveis pela supervisão das mesmas importantes papéis na concretização do que deve ser entendido como necessário de acordo com o estabelecido no artigo.

De igual relevância apresenta-se o artigo 22.º, uma medida sancionatória e que prevê a responsabilização da sociedade pelo incumprimento dos seus deveres que resultem em efeitos negativos para o ambiente¹⁰⁷. Ainda que, tal como analisado, seja previsto a responsabilização da sociedade como um todo, e não dos seus órgãos, trata-se de uma medida dissuasiva e eficaz na prevenção do incumprimento por parte das entidades que se encontrem previstas no âmbito de aplicação da diretiva que vier a entrar em vigor e, seguidamente, a ser transposta para o ordenamento jurídico de cada Estado-Membro.

Assim, concluímos pela relevância da adoção de legislação europeia que implemente deveres de diligência às empresas em matérias ambientais, cada vez mais importantes numa época de consciencialização por parte dos *stakeholders*, e das próprias sociedades,

¹⁰⁶ Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial, cit. pp. 136. Almedina.

¹⁰⁷ Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial, cit. pp. 140. Almedina.

que devem atuar em conjunto com o legislador e reguladores, para fazer face a uma temática que carece de mitigação urgente.

Perante a urgência do tema, até termos uma versão finalizada da Diretiva, e tendo presente a posição que o Conselho adotou na Orientação Geral, não é certo que a Diretiva preveja a sua aplicação direta às instituições financeiras. Ainda que o Parlamento Europeu não tenha previsto o afastamento da aplicação direta da futura Diretiva às instituições financeiras, cabe deixar a ressalva que, seja por a Diretiva vir a prever a sua aplicação direta, seja através da transposição da mesma pelos Estados-Membros, deve assegurar-se que as previsões da mesma sejam aplicáveis às instituições financeiras, conforme já foi analisado.

8. Bibliografia

Armour, J., Enriques, L., & Wetzler, T. (2022). Green Pills: Making Corporate Climate Commitments Credible. European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 657/2022. SSRN Acessível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4190268

Banco de Portugal (2023). Annual report on the banking sector's exposure to climate risk. Acessível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/rel_lbc_en.pdf

Banco de Portugal. (2023). NGFS Analisou Planos de Transição Climática das Instituições Financeiras. Acessível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/ngfs-analisou-planos-de-transicao-climatica-das-instituicoes-financeiras>

Basel Committee on Banking Supervision. (2022). Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks. Acessível em <https://www.bis.org/bcbs/publ/d532.pdf>

BCG (2023). Banks can ensure an equitable climate transition. Acessível em <https://www.bcg.com/publications/2023/banks-can-ensure-an-equitable-climate-transition>

BNP Paribas (2022). 2022 Climate Report. Acessível em https://cdn-group.bnpparibas.com/uploads/file/bnp_paribas_2022_climate_report.pdf

BNP Paribas (2023). BNP Paribas and the financing of the energy transition. Acessível em https://group.bnpparibas/uploads/file/bnp_paribas_and_the_financing_of_the_energy_transition_052023.pdf

BNP Paribas (2023). Energy transition and climate action. Acessível em <https://group.bnpparibas/en/our-commitments/transitions/energy-transition-and-climate-action>

Câmara, P. (2022). The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

Câmara, P., & Morais, F. (2022). Conclusion: ESG and the Challenges Ahead. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

Campa, J. (2022). The role of banking in transitioning to a sustainable economy. Acessível em https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Calendar/EBAM%20Management%20Speeches/2022/Jose%20Manuel%20Campa%E2%80%99s%20keynote%20speech%20at%20the%2026th%20World%20Congress%20of%20Savings%20and%20Retail%20Banks/J/1036954/Jose%20Manual%20Campa%20speech%20at%20WSBI.pdf

Cerrahoglu, A. (2023, February 15). 'Defining the Scope of a Corporate Sustainability Due Diligence Directive: Concerns, High-Impact Sectors and Financial Institutions.' Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog.

Conselho da União Europeia. (2022). Orientação Geral do Conselho da União Europeia – Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/pt/pdf>

Costa, R., & Dias, G. F. (2017). Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I, Almedina.

Crifo, P. (2023). Say on Climate: the influential role of shareholders in company policies. Acessível em <https://www.polytechnique-insights.com/en/columns/economy/say-on-climate-the-influential-role-of-shareholders-in-company-policies/>

Cunha, P. O. (2019). Direito das Sociedades Comerciais, Almedina.

Domingues, J. P. S. (2021). Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial, Almedina.

EBF (European Banking Federation). (2022, May 20). EBF position paper on the Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD). Disponível em: [EBF-position-paper-Corporate-Sustainability-Due-Diligence-20.05.2022.pdf](#)

Enriques, L. (2022). ESG and Shareholder Primacy: Why They Can Go Together. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

European Central Bank (2021). The contribution of finance to combating climate change. Acessível em

<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp211012~bfe7738d35.en.html>

European Commission. (2019). European Green Deal. Acessível em <https://greencentralbanking.com/2023/06/27/what-is-the-eus-corporate-sustainability-due-diligence-directive/>

Feigerlová, M., & Karagedik, B. (2023, February 15). 'Is Article 15 of the Corporate Sustainability Due Diligence Effective to Combat Climate Change? What Obligations Does the Proposal by the European Commission for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence Impose upon Greenhouse Gas Emitters?' Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog.

Festas, D. de. O. (2022). As competências não escritas dos acionistas em matérias de administração. Revista de Direito das Sociedades.

Green Central Bank. (2023). What is the EU's corporate sustainability due diligence directive? Disponível em: <https://greencentralbanking.com/2023/06/27/what-is-the-eus-corporate-sustainability-due-diligence-directive/>

IMF F&D. (2019). Climate Change, Central Banks and Financial Risk. Acessível em <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2019/12/climate-change-central-banks-and-financial-risk-grippa>

International Labour Organization (2022). Climate change and financing a just transition. Acessível em https://www.ilo.org/empent/areas/social-finance/WCMS_825124/lang-en/index.htm

Katelouzou, D., & Klettner, A. (2020, May). Sustainable Finance and Stewardship: Unlocking Stewardship's Sustainability. ECGI Working Paper Series in Law, pp. 13-14.

Mafalda de Sá. (2022). ESG and Banks: Towards Sustainable Banking in the European Union. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

Matias, T. D. S. (2022). The EU Asset Managers' Run for Green. Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

Mendes, M. F. (2014). Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule e os deveres dos administradores. Da sua origem à implementação no ordenamento jurídico português. Revista de Direito das Sociedades VI, (pp. 812)

Morais, F., Simnett, J., Kakabadse, A., Kakabadse, N., Myers, A., & Ward, T. (2022). ESG in Growth Listed Companies: Closing the Gaps. Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

NGFS (2023). Central banks and supervisors network for greening the financial system. Acessível em <https://www.ngfs.net/en>

NGFS. (2023). Stocktake on Financial Institutions' Transition Plans and their Relevance to Micro-prudential Authorities. Acessível em https://www.ngfs.net/sites/default/files/stocktake_on_financial_institutions_transition_plans.pdf

Oliveira, A. P. de. (2022). Papel e competência da assembleia geral da sociedade anónima no Código das Sociedades Comerciais. Revista de Direito das Sociedades

Parlamento Europeu (2019). Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros.

Parlamento Europeu (2020). Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020, relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, e que altera o Regulamento (UE) 2019/2088.

Parlamento Europeu (2022). Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2023-0184_EN.pdf

Parlamento Europeu (2021, 10 de março). Resolução sobre dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial (Resolução n.º P9_TA-PROV(2021)0073). Recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial (2020/2129(INL)).

Say on Climate (2023). Shareholder voting on climate transition action plans. Acessível em <https://sayonclimate.org/>

Sjafjell, B. (2021). Reforming EU Company Law to Secure the Future of European Business. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.

UNPRI. (2023). Principles for Responsible Investment. Acessível em <https://www.unpri.org/>

Ventoruzzo, M. (2020). On 'Prosperity' by Colin Mayer: Brief Critical Remarks on the (Legal) Relevance of Announcing a Multi-Stakeholders 'Corporate Purpose'. Bocconi Legal Studies Research Paper, 3546139. Acessível em [MV Prosperity CM 04 \(ssrn.com\)](#)

Zetsche, D. A., & Anker-Sorensen, L. (2022). Towards a Smart Regulation of Sustainable Finance. The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance. Palgrave Macmillan.