



Manual para o Financiamento da Transição Climática

Diretrizes para Emissores

AVISO: Em caso de dúvida, prevalecerá a versão inglesa do [Manual para o Financiamento da Transição Climática](#) publicado na página web da ICMA. Esta tradução é apenas para referência geral.

Dezembro 2020



Introdução

O conceito de transição climática centra-se principalmente na credibilidade do compromisso e práticas de um emissor relativamente às alterações climáticas. De forma a cumprir com os objetivos mundiais consagrados no [Acordo de Paris sobre as Mudanças Climáticas](#) para manter o aumento da temperatura mundial neste século inferior a 2°C, mas por cima dos níveis pré-industriais e na tentativa de limitar o aumento da temperatura além dos 1.5°C, será necessário um grande financiamento. Os mercados capitais desempenham um papel crucial na transição climática ao garantirem o fluxo de investimentos eficiente entre investidores e emissores que manifestem a intenção de abordar as questões relacionadas com os riscos das alterações climáticas.

Para simplificar estes fluxos, este documento tem como objetivo proporcionar uma orientação clara e expectativas comuns aos participantes dos mercados capitais nas práticas, ações e divulgação de informação aquando da angariação de fundos nos mercados de dívida para a transição climática, sob a forma de:

- (1) títulos com uso específico dos recursos, como os que estão em consonância com os [Princípios para Títulos Verdes](#), Princípios para Títulos Sociais e a [Diretrizes para Títulos de Sustentabilidade](#), ou,
- (2) instrumentos para fins corporativos gerais em consonância com os [Princípios de Títulos Vinculados à Sustentabilidade](#).

Uma vez que os percursos de transição devem ser adaptados aos setores e área geográfica operativa de um emissor, e tendo em conta que os emissores geralmente se encontram em caminhos e pontos de partida diferentes, este documento não procura proporcionar definições ou taxonomias de projetos de transição, uma vez que já há várias medidas¹ deste âmbito a serem implementadas mundialmente. Em contrapartida, especifica a divulgação de informação recomendada por parte do emissor para posicionar credivelmente a emissão de títulos com uso específico dos recursos ou títulos vinculados à sustentabilidade para financiar a transição, em concreto nos setores de difícil redução (“*hard to abate*”).

A divulgação de informação recomendada está baseada:

1. No trabalho executado pelo [Grupo de Trabalho para o Financiamento da Transição Climática](#) – sob a égide dos Princípios dos Títulos Sociais e Títulos Verdes do [Comité Executivo](#). O grupo de trabalho está representado por mais de 80 entidades que participam nos mercados capitais.²
2. Nos sistemas de análise e de divulgação das alterações climáticas existente desenvolvidos por importantes grupos industriais, organismos reguladores e pela comunidade científica para a adaptação e mitigação das alterações climáticas. As recomendações neste manual alavancam estes sistemas, e articulam a sua relevância para os títulos com uso específico dos recursos ou para os títulos vinculados à sustentabilidade.

Estas recomendações estão baseadas em quatro elementos centrais:

1. Gestão e estratégia de transição climática do emissor;
2. Materialidade ambiental do modelo de negócios;
3. Estratégia de transição climática ‘baseada em dados científicos’ incluindo metas e percursos; e,
4. Transparência na implementação.

A divulgação destes elementos deve ser mencionada em relação com qualquer título com uso específico dos recursos ou com a emissão de títulos vinculados à sustentabilidade. As informações relevantes poderiam ser incluídas no relatório anual da empresa, no Framework, ou em apresentações para investidores, sempre e desde quando estes estejam publicamente acessíveis aos investidores. Simultaneamente, a avaliação independente, garantia e verificação recomendados a seguir mencionados, podem ser incluídos ora em forma de Opinião de Segunda Parte como parte da documentação da emissão, ora proporcionada no contexto das informações de ESG de um emissor (em concreto, a garantia (*assurance*) e verificação dos dados ambientais).

¹ Exemplos incluem, mas não limitados, (i) a Taxonomia da UE, (ii) [Iniciativas](#) públicas e privadas do Japão para o financiamento da transição, (iii) National Standard of Canada for Green and Transition Finance, (iv) Financing Credible Transitions - A Climate Bonds Initiative Project

² Um conjunto de workshops e consultas ao mercado foram realizadas na segunda metade de 2019 e a primeira metade de 2020.

Os emissores que pretendam rotular os instrumentos financeiros com o rótulo ‘transição’ climática, podem considerar a referência desta diretriz em relação com a emissão, tal como no Manual para o Financiamento da Transição Climática 2020³.

1: Gestão e estratégia da transição climática de um emissor

A finalidade do financiamento deve permitir a implementação da estratégia das alterações climáticas de um emissor. Um ‘rótulo de transição’ aplicado a um instrumento de dívida financeira deve servir para informar a implementação da estratégia corporativa de um emissor a fim de transformar o modelo de negócio para abordar efetivamente os riscos relacionados com o clima e contribuir para o cumprimento dos objetivos do Acordo de Paris.

Fundamentos

O conceito de transição climática centra-se principalmente na credibilidade de compromisso e práticas relativas às alterações climáticas de um emissor. O financiamento de transição climática é a medida em como o programa de financiamento do emissor apoia a implementação da sua estratégia climática. Esta estratégia deve informar claramente como um emissor tem a intenção de adaptar o seu modelo de negócio para contribuir positivamente a uma transição a uma economia baixa em carbono. Neste sentido, a capacidade de um emissor para identificar as despesas específicas elegíveis relativas ao clima não será necessariamente equiparada a uma intenção corporativa estratégica mais ampla para abordar os riscos e as oportunidades das alterações climáticas a longo prazo. As estratégias corporativas relacionadas com as alterações climáticas devem responder às expectativas *das partes interessadas* de modo a procurar desempenhar explicitamente e deliberadamente um papel positivo no cumprimento do Acordo de Paris. A definição de uma estratégia corporativa para abordar os riscos associados às alterações climáticas é um pré-requisito para a emissão de um instrumento com o rótulo “transição”. Há, atualmente⁴, no mercado uma gama de fornecedores de cenários de alterações climáticas para informar a concepção estratégica. Compete ao emissor a escolha de um determinado fornecedor, ou a decisão de elaborar o seu próprio cenário. No entanto, qualquer que seja a fonte, a estratégia do emissor deve estar orientada ao objetivo de limitar o aumento da temperatura global preferentemente até 1.5 °C, e como mínimo um valor inferior a 2°C.

Divulgação de informação

A divulgação de estratégias corporativas pode estar em consonância com os mecanismos de divulgação de informação reconhecidos, tal como os recomendados pelo [Task Force on Climate-Related Financial Disclosures](#) (TCFD), ou outros mecanismos semelhantes.⁵ Estes podem estar de acordo com as práticas comuns de divulgação de informação corporativa, p. ex. através de um relatório anual, relatório de sustentabilidade extensivo, registos estatutários e apresentações a investidores.

Informação e indicadores sugeridos:

- Uma meta a longo prazo em consonância com os objetivos do Acordo de Paris (p. ex. o objetivo de limitar o aquecimento global preferentemente a 1.5°C, e como mínimo, inferior a 2°C);
- Metas de trajetória intercales relevantes para atingir um objetivo a longo prazo;

³ A provisão de um resumo que reflita as características principais de um título e que ilustre as suas particularidades em relação com os quatro elementos do Manual para o Financiamento da Transição Climática podem ajudar a informar os participantes do mercado. A página web dos GBP patrocinada pela ICMA disponibilizará um modelo para esse fim que, uma vez preenchido, pode ser publicado online para proporcionar informação ao mercado.

⁴ Exemplos incluídos, mas não limitados: Network for Greening the Financial System (NGFS): <https://www.ngfs.net/node/294092>

⁵ Por exemplo, os indicadores de referência corporativos setoriais desenvolvidos pelo Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) (www.iigcc.org), e os sistemas de gestão de qualidade e indicadores de referência setoriais desenvolvidos por: 1) the Transition Pathway Initiative (www.transitionpathwayinitiative.org); ou 2) Assessing Low Carbon Transition (ACT) Initiative (www.actinitiative.org).

- Divulgação das medidas do emissor para a descarbonização e do plano estratégico para atingir uma meta a longo prazo, em consonância com os objetivos do Acordo de Paris;
- Gestão e supervisão claras da estratégia de transição; e,
- Evidência de uma estratégia de sustentabilidade mais ampla para mitigar as externalidades sociais e ambientais relevantes, e contribuir para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

Avaliação independente, garantia e controlo:

A provisão de uma avaliação técnica independente da estratégia de um emissor pode ajudar a elucidar os investidores no desenvolvimento de uma perspectiva da credibilidade da estratégia do emissor na medida em que aborda os riscos associados às alterações climáticas. Tal avaliação deve incluir:

- O alinhamento dos objetivos a curto e longo prazo com o cenário geral; e,
- A credibilidade da estratégia de um emissor para alcançar os objetivos.

2: Materialidade ambiental do modelo de negócios

A trajetória de transição climática planeada deve ser relevante para as partes com materialidade ambiental do modelo de negócios do emissor, tendo em conta possíveis cenários futuros que podem ter impacto nas determinações atuais relativas à materialidade.

Fundamentos:

O financiamento da transição climática deve ser procurado pelo emissor para o financiamento necessário na mudança estratégica ao longo do tempo para as suas atividades empresariais 'centrais'. Estas são atividades impulsionadoras do seu impacto ambiental atual e futuro. O financiamento da transição climática é a mais relevante e a mais solicitada pelas indústrias emissoras de gases com efeito de estufa, uma vez que estas enfrentam os desafios de transição relativos ao clima mais complexos. Salientamos que a transição climática não é a única mudança enfrentada pelas empresas e que muitas delas estão envolvidas noutros tipos de mudança que afetam as suas funções empresariais. A trajetória da transição climática no que diz respeito ao financiamento deveria ser um fator material do futuro sucesso do modelo de negócio, em vez de ser um aspecto incidental. A trajetória deve também considerar a saliência do impacto climático de um emissor no ambiente e na sociedade, e procurar mitigar as externalidades negativas.

Divulgação de informação

A discussão da materialidade da trajetória de transição planeada pode ser incluída na divulgação de informação mencionada antes no o Elemento 1. As diretrizes do mercado atual em termos de materialidade podem ser aplicadas na elaboração de tal divulgação, por exemplo as diretrizes relevantes proporcionadas pelos organismos de normalização contabilística.

Avaliação independente, garantia e controlo:

O conforto proporcionado externamente relativamente à materialidade pode não ser o mas indicado em todos os casos; no entanto o ofício de contabilidade pode proporcionar uma orientação, se necessário.

3: Estratégia de Transição Climática com base científica, incluindo metas e percursos

A estratégia climática de um emissor deve referir as metas e percursos de transição com base científica. A trajetória de transição planeada deve:

- ser quantitativamente medível (baseada numa metodologia de medição que seja consistente ao longo do tempo);
- estar alinhada com trajetórias com base científica, normalizadas ou pelo contrário reconhecidas, onde essas trajetórias existam;
- estar publicamente disponibilizada (preferentemente em formatos de registo financeiro gerais), incluindo as metas intercalares, e;
- estar apoiado em garantias ou controlos independentes.

Fundamentos:

As metas de melhoria no desempenho da sustentabilidade são tipicamente acordadas tendo em conta um número de critérios. Estes estão em consonância com o Acordo de Paris, as expectativas de mercado e das partes interessadas, o ponto de início da empresa, o registo atualizado das metas alcançadas e a viabilidade de medidas de melhoria, incluindo as limitações económicas/análise custo-benefício, e a existência de técnicas ou tecnologias legíveis para antecipar tais melhorias.

Em relação às alterações climáticas, a análise científica autoritária determinou o ritmo de descarbonização (a 'trajetória de descarbonização'⁶) necessário na economia global de modo a consolidar as várias atividades económicas com aqueles cenários que implicam o alinhamento do nível de aquecimento do Acordo de Paris. As metas com base científica são metas que estão em consonância com a escala de redução necessária para manter o aumento da temperatura inferior a 2°C acima dos níveis pré-industriais.⁷

Como parte de uma proposta de uma transição credível, os emissores devem mencionar os devidos parâmetros de referência e trajetórias de descarbonização setoriais específicas que comunicam a sua estratégia nesta área. É provável que um objetivo para alinhar os planos de negócio com a trajetória de 1.5°C seja percebida como a mais credível⁸ para o aumento proporcional de participantes de mercado.

Divulgação de Informação⁹

Os mecanismos de divulgação pré-existent¹⁰ estão à disposição dos emissores para os ajudarem na preparação da divulgação dos seus planos de transição climática. Temos o conhecimento de que outros mecanismos semelhantes podem ser relevantes e que, com o tempo, possam surgir orientações adicionais.

Informação e indicadores sugeridos

⁶ Trajetórias 'reconhecidas' incluem, mas não limitadas a: 'Climate Positive'; 'Net Zero 2050'; 'Prais-Agreement '2-Degrees Scenario'; '1.5 Degrees Scenario'; [IEA Sustainable Development Scenario](#) (atualizado em Outubro de 2020) e os indicadores de referência associados à Transition Pathway Initiative.

⁷ Informamos que a [Science Based Targets initiative](#) (SBTi) é um organismo de controlo reconhecido para metas com base científica. Enquanto que o compromisso com SBTi é uma forma de os emissores poderem cumprir as recomendações de divulgação de informação incluídas aqui, o Elemento 3 refere-se a qualquer meta que esteja baseada na metodologia vinculada com o Acordo de Paris.

⁸ Nota: o conceito da trajetória 1.5 graus é destacada como sendo relevante com base nas referências do Acordo de Paris, no entanto não há intenção de recomendar especificamente ou mandar esta meta no contexto deste documento guia.

⁹ As orientações proporcionadas pelos [Princípios de Títulos Vinculados à Sustentabilidade](#) também podem ser relevantes.

¹⁰ Orientações reconhecidas relativamente à divulgação externa nesta área incluem, mas não limitadas a: Recomendações para o Grupo de Trabalho em Divulgação Financeira relacionada com o Clima (TCFD), [Sustainable Accounting Standards Board](#), Projecto de Divulgação Climática (CDP).

- Metas de redução dos efeitos de gases de estufa a curto, médio e longo prazo em consonância com o Acordo de Paris;
- Linha de partida;
- Cenário utilizado, e metodologia aplicada (p.ex. ACT, SBTi, etc.);
- Objetivos gás efeito de estufa que cubram todos os âmbitos (Âmbito 1, 2 e 3¹¹); e,
- Metas estipuladas em intensidade e termos absolutos.

Avaliação independente, garantia e controlo:

Uma grande variedade de prestadores de serviço estão atualmente a oferecer serviços de avaliação independente com o objetivo de avaliar quantitativamente a 'trajetória de descarbonização'¹² proposta por um determinado emissor, e fornecer um parecer na medida em que está em consonância com as trajetórias de referência listadas antes no Elemento 1. Estas peritagens independentes proporcionam a possíveis investidores uma avaliação para determinar se a trajetória proposta está em consonância com as trajetórias com base científica necessárias para limitar as alterações climáticas a níveis seguros.

¹¹ Nota – é de conhecimento que o desenvolvimento de uma metodologia apropriada para calcular as emissões de Scope 3 associadas a certos setores industriais ainda está em progresso, e as emissões de Scope 3 podem ter de ser estimadas com base em 'melhores esforços' nas metas intercaes.

¹² Nota: antecipa-se que tais serviços de avaliação independente poderiam centrar-se numa trajetória de descarbonização geral de um emissor, ao invés das especificidades da própria transação (i.e., a avaliação específica de transação pode não ser solicitada). No entanto, dentro do contexto do instrumento de acompanhamento da dívida (p.ex. um título com uso específico dos recursos em consonância com os [Princípios para Títulos Verdes](#), Princípios para Títulos Sociais e a [Diretrizes para Títulos de Sustentabilidade](#), ou um título vinculado à sustentabilidade em consonância com os [Princípios de Títulos Vinculados à Sustentabilidade](#)), o emissor pode optar por avaliações externas, tal como recomendado, que também abordem a trajetória geral do emissor.

4: Transparência na implementação

A comunicação de mercados em conexão com a oferta de um instrumento financeiro que tem como objetivo financiar a estratégia de transição climática de um emissor deve ser, na medida possível, transparente em relação ao programa de investimento inerente, incluindo as despesas de capital e operacionais. Isto pode incluir despesas relacionadas não só com I&D (se relevantes) e os detalhes de qualquer despesa operacional considerada como anormais ('non-Business as Usual'), como também qualquer outra informação pertinente que indique como este programa apoia a implementação da estratégia de transição, incluindo detalhes de qualquer desinvestimento, mudanças de processos e de gestão.

Fundamentos:

Tendo em conta as várias pressões a que os emissores dos setores de difícil redução estão sujeitos, há um claro incentivo para responder a curto prazo com declarações relativas à estratégia, metas e compromissos associados. No entanto, abordar a questão do financiamento de operações e infraestruturas empresariais para garantir a imagem operacional em relação ao cumprimento dos prazos estabelecidos dentro dos horizontes temporais, pode ser difícil e moroso. Por último, qualquer que seja a alocação interna do capital dado pela empresa para implementar a estratégia que será a mais importante, junto com a gestão que apoia essa realocação.

Por esta razão, recomenda-se ser transparente em relação à alocação do capital e às decisões de gastos operacionais que orientarão a estratégia de transição proposta. Os emissores devem informar de forma qualitativa e quantitativa os resultados relacionados com o clima e o impacto que estas despesas poderão ter como resultado. É importante destacar aqui que não são apenas as despesas "greening by" ('ecologizado por') ou "greening of" ('ecologizado de') que contribuem para uma proposta de estratégia de transição. Onde quer que a transição possa ter um impacto negativo para os trabalhadores e comunidades, os emissores devem salientar como consideram a incorporação de uma 'transição justa' na sua estratégia de transição climática, e também podem detalhar qualquer despesa 'social' que considerem oportuna dentro do contexto da transição financeira.

Divulgação de Informação

A divulgação dos planos de despesas de capital (capex) e despesas operacionais (opex) e outros parâmetros financeiros relevantes na medida em que estão relacionados com a estratégia de transição pode ser efetuada por intermédio do relatório anual, página web ou relatório de sustentabilidade da empresa. A divulgação antecipada dos itens 'capex' e 'opex' pode ser efetuada sobre a forma de uma simples tabela onde se detalhem os elementos específicos e a sua relação com a estratégia anunciada, para além das respectivas quantidades estimadas.

Informação e indicadores sugeridos

- Divulgação da percentagem de ativos/receitas/despesas/desinvestimentos em relação com os distintos instrumentos definidos antes no Elemento 1;
- Plano de implementação capex consistente com a estratégia global e a ciência climática.

Avaliação independente, garantia e controlo:

As garantias ou monitorizações específicas dos planos capex e opex (i.e., avaliar se as despesas incorridas são as originalmente planeadas) são improváveis de serem as mais idóneas dadas as dificuldades de predição precisa destes tipos de despesa preditivas. A empresa pode manifestar a intenção de proporcionar uma análise

na medida em que os resultados foram alinhados com os planos originais, i.e., se a despesa foi a prevista, e na eventualidade de que não tivesse sido, proporcionar as devidas razões.