



# Regulamento Obrigações Verdes Europeias

O Parlamento Europeu e o Conselho adotaram o texto do Regulamento relativo às [Obrigações Verdes Europeias e divulgações de informação opcionais para obrigações transacionadas como obrigações ambientalmente sustentáveis e obrigações ligadas à sustentabilidade](#) (o “**Regulamento EuGB**” ou o “**Regulamento**”). O Regulamento estabelece as bases para um quadro comum que os emitentes de obrigações, dentro ou fora da UE, devem seguir, caso pretendam disponibilizar obrigações a investidores na UE utilizando a designação “**Obrigações Verdes Europeias**” ou “**EuGB**”.

## União Europeia - Legal flash

5 de outubro de 2023



### Aspetos fundamentais

Os aspetos fundamentais do Regulamento EuGB são:

- **Norma voluntária:** a ser utilizada por emitentes de obrigações de utilização de receitas “verde” (*green use of proceeds*) disponibilizadas na UE, que pretendam usar o rótulo “Obrigação Verde Europeia” ou “EuGB”.
- **Criação de quatro regimes:** (i) regime comum; (ii) disposições específicas para obrigações emitidas por entidades públicas nacionais, regionais e locais e organizações supranacionais do EEE; (iii) regime separado para titularização; e (iv) a opção de títulos transacionados como obrigações “ambientalmente sustentáveis” e obrigações ligadas à sustentabilidade aderirem aos requisitos de divulgação de informação do Regulamento.
- **Supervisão de Verificadores Externos:** a criação de um novo regime de registo e supervisão para Verificadores Externos (conforme definido *infra*), administrado pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (“ESMA”).
- **Supervisão por Autoridades Nacionais Competentes:** conceder às autoridades nacionais competentes os poderes de supervisão para sancionar os emitentes de EuGB incumpridores.



---

## Contexto

Na sequência da aprovação pela UE do [Acordo de Paris](#) em outubro de 2015 e em consonância com o seu objetivo de reforçar a resposta às alterações climáticas, tornando, nomeadamente, os fluxos financeiros consistentes com a meta da UE de alcançar a neutralidade climática até 2050, no [Plano de Investimento do Pacto Ecológico Europeu](#), a Comissão previu a criação de uma norma para obrigações verdes para aumentar ainda mais as oportunidades de investimento e facilitar a identificação de investimentos ambientalmente sustentáveis através de um rótulo claro. Além disso, em dezembro de 2020 o Conselho Europeu [convidou](#) a Comissão Europeia a propor uma norma relativa a obrigações verdes, cuja importância foi sublinhada pelo Parlamento Europeu na sua resolução sobre [financiamento sustentável](#) e no [Plano de Investimento para uma Europa Sustentável – Como financiar o Pacto Ecológico](#).

Nos últimos anos, o “mercado de obrigações verdes” desenvolveu-se muito rapidamente e as obrigações verdes são um dos principais instrumentos utilizados para financiar a transição para uma economia mais verde. As atuais normas de mercado (*i.e.*, os diversos princípios emitidos pela Associação Internacional dos Mercados de Capitais), no entanto, (i) não definem atividades ambientalmente sustentáveis e (ii) carecem de harmonização nas regras e procedimentos aplicados pelos Verificadores Externos na avaliação do produto transacionado, dificultando, assim, que os investidores identifiquem facilmente obrigações cujas receitas estejam alinhadas com os objetivos ambientais do Acordo de Paris.

---

## O âmbito do Regulamento EuGB: rótulos e mercados

O Regulamento EuGB aplica-se a emitentes que oferecem obrigações ao público, ou negociam obrigações, na União Europeia e que pretendam rotular o seu produto como uma Obrigação Verde Europeia. Para o efeito, os emitentes de EuGB terão de cumprir os **requisitos obrigatórios** do Regulamento EuGB. O Regulamento prevê ainda requisitos de divulgação de sustentabilidade **opcionais** para “obrigações transacionadas como ambientalmente sustentáveis”<sup>1</sup> (“**Obrigações Ambientalmente Sustentáveis**”) ou como “obrigações ligadas à sustentabilidade”<sup>2</sup> (“**Sustainability-linked Bonds**” ou “**SLBs**”). Também podem ser emitidas obrigações rotuladas ESG que não se enquadrem no âmbito do Regulamento EuGB, desde que não sejam transacionadas como Obrigações Verdes Europeias.

Diversos requisitos no âmbito do Regulamento EuGB diferem em relação a emissões por entidades públicas nacionais, regionais/locais e emitentes supranacionais do EEE, ou as garantidas por Estados-Membros do EEE e autoridades locais. Em particular, os emitentes poderão fazer uma utilização mais ampla das receitas, não terão necessidade de um prospeto que cumpra o Regulamento do Prospeto e não estarão sujeitas à supervisão e imposição de sanções pelas autoridades nacionais competentes.

---

<sup>1</sup> “Obrigação transacionada como ambientalmente sustentável” significa uma obrigação cujo emitente oferece aos investidores um compromisso ou qualquer forma de declaração pré-contratual de que as receitas da obrigação são alocadas a atividades económicas que contribuam para um objetivo ambiental.

<sup>2</sup> “Obrigação ligada à sustentabilidade” significa uma obrigação cujas características financeiras ou estruturais variam em função da concretização pelo emitente de objetivos de sustentabilidade ambiental predefinidos.”



Será interessante perceber se, e em que medida, os emitentes no mercado português irão favorecer as EuGB em relação às obrigações verdes emitidas ao abrigo dos Princípios ICMA, e o impacto que isto terá no custo do financiamento.

---

## O rótulo “Obrigação Verde Europeia” ou “EuGB”

Espera-se que a aplicação do Regulamento EuGB se inicie 12 meses após publicação no Jornal Oficial.

Os três requisitos fundamentais no âmbito do Regulamento EuGB são:

### > Utilização de receitas

As receitas líquidas terão de ser afetadas **antes da maturidade da obrigação, integralmente** de acordo com os critérios estabelecidos no artigo 3.º do [Regulamento da Taxonomia](#) para financiar um ou uma combinação de (i) ativos fixos, (ii) determinadas despesas de capital, (iii) determinadas despesas operacionais, (iv) ativos financeiros e (v) ativos e despesas das famílias. O Regulamento EuGB descreve em detalhe a utilização de receitas no contexto de ativos financeiros e planos de despesas de capital (*CapEx*).

**Exceções:** Existem diversas exceções ao requisito de utilização de receitas, conforme se descreve em detalhe no Regulamento EuGB, sobretudo para:

- carteiras de ativos fixos ou ativos financeiros;
- emitentes soberanos e equivalentes; e,
- quando até 15% das receitas apenas sejam afetadas a (i) atividades económicas que cumpram os requisitos de taxonomia, com exceção dos critérios técnicos de seleção por tais critérios não estarem em vigor no momento da emissão ou (ii) atividades no contexto de apoio internacional, comunicadas de acordo com diretrizes, critérios e ciclos de comunicação de informações acordados internacionalmente.

### > Prospeto

Um emitente de EuGB terá de elaborar um prospeto que cumpra o Regulamento do Prospeto, aprovado por uma autoridade nacional competente e publicado antes da emissão, exceto no caso de obrigações emitidas nos termos do artigo 1.º, n.º 2, alíneas b) e d) do Regulamento do Prospeto (*i.e.*, emitidas ou garantidas por um Estado-Membro ou por uma das autoridades regionais ou locais de um Estado-Membro, ou emitido por organismos públicos internacionais da UE, pelo Banco Central Europeu ou pelos bancos centrais de Estados-Membros).



➤ **Comunicação de informações e verificação externa**

Os emitentes de EuGB têm de obter uma verificação externa do seu Quadro Europeu de Obrigações Verdes e dos seus relatórios por um Verificador Externo (conforme definido *infra*) que esteja registado e seja supervisionado pela ESMA.

São exigidos três diferentes **documentos de comunicação de informações** (em conjunto com a verificação externa relevante):

Comunicação	Modelo	Prazo	Verificação externa	Outros
(1) Ficha informativa	✓ (Anexo I)	Antes da emissão	Verificação pré-emissão obrigatória. Avaliação e parecer sobre o alinhamento da utilização das receitas com a taxonomia e que a obrigação se enquadra no âmbito de aplicação do Regulamento.	Pode referir-se a uma ou mais emissões. A informação contida na ficha informativa deve ser “informação regulada” no termos do <i>Regulamento do Prospeto</i> e pode (mas não tem de) ser integrado por remissão no Prospeto.
(2) Relatório de afetação	✓ (Anexo II)	Para cada período de 12 meses até afetação total das receitas.	Verificação pós-emissão obrigatória do relatório de afetação elaborado após a afetação integral das receitas e após qualquer correção. Avaliação e parecer sobre se as receitas da emissão foram alocadas de acordo com o Regulamento e a ficha informativa do emitente.	Pode referir-se a uma ou mais emissões.
(3) Relatório de impacto	✓ (Anexo III)	Após a alocação integral das receitas e pelo menos uma vez durante a vigência da obrigação	Verificação opcional do relatório de impacto pós-alocação. Avaliação e parecer sobre se a emissão da obrigação está alinhada com a mais ampla estratégia ambiental do emitente e uma avaliação do impacto das receitas da obrigação.	Pode referir-se a uma ou mais emissões.

Adicionalmente, os três relatórios e as respetivas verificações externas deverão ser publicados no site do emitente.



## Obrigações Ambientalmente Sustentáveis e Obrigações Ligadas à Sustentabilidade

O Regulamento prevê um regime **opcional** mais leve para obrigações ambientalmente sustentáveis e SLB.

O Regulamento delega na Comissão a função de publicar orientações para estabelecer modelos voluntários para divulgação de informação pré-emissão e pós-emissão. As Autoridades Competentes supervisionarão os emitentes de obrigações transacionadas como obrigações ambientalmente sustentáveis e obrigações ligadas à sustentabilidade que decidam utilizar os modelos comuns para divulgações periódicas pós-emissão, para assegurar que todos os elementos contidos nesses modelos são publicados corretamente. Se esses emitentes não cumprirem as suas obrigações ao abrigo do Regulamento, as Autoridades Competentes têm o poder de tornar público este facto.

Este regime pode ser particularmente interessante para emitentes em sistemas de negociação multilateral (MTF), em que não é necessário um prospeto que cumpra o Regulamento relativo ao Prospeto - como é o caso do *Euronext Access Lisbon* - e para emitentes que não conseguem cumprir o padrão de referência da Taxonomia na utilização das suas receitas. No entanto, importa ter presente que, uma vez que o emitente opte por este regime e decida publicar relatórios pós-emissões, a Autoridade Competente tem alguns poderes de supervisão.

Esses modelos devem incluir, no mínimo:

### ➤ Obrigações ambientalmente sustentáveis

#### Informações pré-emissão:

1. **Planos de transição:** divulgação de informação sobre planos de transição e como as receitas pretendem contribuir para atingir esses planos;
2. **Contributo esperado:** divulgações de informação ao abrigo do artigo 8.º do Regulamento da Taxonomia (quando aplicáveis) sobre como se espera que as receitas contribuam para o volume de negócios, despesas de capital e despesas operacionais alinhadas pela taxonomia do emitente; e
3. **Proporção mínima:** a proporção mínima das receitas a utilizar em atividades ambientalmente sustentáveis nos termos do artigo 3.º do Regulamento da Taxonomia.

#### Informações pós-emissão:

4. **Contributo:** como as receitas contribuem para cumprir os planos de transição;
5. **Contributo da taxonomia:** divulgações de informação ao abrigo do artigo 8.º do Regulamento da Taxonomia (quando aplicáveis) sobre como as receitas contribuem para o volume de negócios, despesas de capital e despesas operacionais alinhadas pela taxonomia do emitente; e
6. **Proporção mínima:** a proporção mínima das receitas utilizada em atividades ambientalmente sustentáveis nos termos do artigo 3.º do Regulamento da Taxonomia.



➤ **SLB**

**Informações pré-emissão:**

1. 1 e 2 são aplicáveis como descrito *supra* (i.e., “Planos de Transição” e “Contributo esperado”);
2. **Avaliação:** a fundamentação, o nível de ambição e a materialidade dos KPI relevantes; e
3. **Estrutura:** uma descrição da estrutura da obrigação.

**Informações pós-emissão:**

4. 4 e 5 são aplicáveis como descrito *supra* (“Contributo” e “Contributo da taxonomia”);
5. **Avaliação:** a fundamentação, o nível de ambição e a materialidade dos KPI relevantes; e
6. **Estrutura:** uma descrição da estrutura da obrigação.

---

## Titularizações

O Regulamento permite que as obrigações titularizadas utilizem a designação EuGB sob condições que estejam em conformidade com os requisitos gerais do rótulo EuGB acima resumidos.

As principais conclusões são as seguintes:

- **Exclusão de titularizações sintéticas:** As transações de titularização sintética estão fora do âmbito do Regulamento e não podem adotar a designação EuGB.
- **Utilização de receitas e requisitos de divulgação aplicados ao originador dos créditos cedidos para titularização:** Os requisitos de utilização de receitas acima descritos aplicam-se às receitas obtidas pelo originador com a venda das exposições titularizadas à entidade com objeto específico de titularização (EOET) (em Portugal, fundos de titularização de créditos geridos pelas respetivas sociedades gestoras, e sociedades de titularização de créditos) e cabe ao originador cumprir os vários requisitos de divulgação de informação do Regulamento, que incluem (conforme descrito *supra*) o preenchimento da ficha informativa, a publicação dos relatórios de afetação e de impacto e a obtenção das avaliações externas pré e pós-emissão.
- **Exclusões de determinadas exposições titularizadas:** as exposições titularizadas não devem incluir exposições que financiem determinados processos de combustíveis fósseis, com exceção das exposições relacionadas com eletricidade, temperatura e produção de energia que cumpram os critérios de “não prejudicar significativamente” da Taxonomia da UE.
- **Originadores múltiplos:** No caso de múltiplos originadores, os requisitos aplicam-se, quando relevante, a cada originador numa base *pro rata* em relação à utilização das receitas, e numa base conjunta em relação aos requisitos de transparência.



---

## Novo Regime de Supervisão e Registo para Verificadores Externos

A ESMA será a autoridade de supervisão responsável pelo registo e supervisão dos verificadores externos, que realizam avaliações independentes da conformidade das EuGB com o Regulamento (“**Verificadores Externos**”). A introdução de um novo regime de registo e supervisão para Verificadores Externos (em conjunto com a ligação da utilização das receitas ao Regulamento da Taxonomia) é uma das principais inovações do Regulamento EuGB.

Os Verificadores Externos do EEE são obrigados a registar-se na ESMA, antes de iniciarem as suas atividades nos termos do Regulamento. Os Verificadores Externos não pertencentes ao EEE são obrigados a registar-se ou a ser reconhecidos pela ESMA, ou a ter os seus relatórios validados por um Verificador Externo registado no EEE.

Para ser registado, o Verificador Externo tem de cumprir os requisitos pormenorizados estabelecidos no Regulamento. Os Verificadores Externos terão um período transitório de 18 meses, a partir da data em que o Regulamento se tornar aplicável, para se registarem. Neste período, os Verificadores Externos podem prestar os seus serviços aos emitentes de EuGB, desde que (i) tenham notificado a ESMA da sua intenção de prestar esses serviços, e (ii) desenvolvam os seus melhores esforços para cumprir os requisitos do Regulamento EuGB.

A ESMA mantém um registo de Verificadores Externos, incluindo os de países terceiros, e publica as informações no seu site.

A ESMA dispõe de vários poderes de supervisão e de sancionamento em relação aos Verificadores Externos. A ESMA coopera e troca informações com as autoridades competentes dos Estados-Membros e dos países terceiros.

---

## Supervisão de Emitentes por Autoridades Competentes

As autoridades nacionais designadas nos termos do artigo 31.º do Regulamento do Prospeto (as “**Autoridades Competentes**”), em Portugal, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ou CMVM, são responsáveis por supervisionar o cumprimento, pelos emitentes de EuGB, com as respetivas obrigações decorrentes do Regulamento, em particular, dos requisitos para a utilização de receitas, a divulgação de informações e as verificações por verificadores externos. As Autoridades Competentes (*i.e.*, a CMVM, em Portugal) também são responsáveis pela supervisão dos emitentes que utilizam os modelos comuns para divulgações periódicas pós-emissão, conforme descrito acima.

As Autoridades Competentes detêm um conjunto de poderes de supervisão e investigação:

- exigir que os emitentes publiquem ou alterem os documentos relevantes;
- solicitar informações e documentos de emitentes, auditores e quadros dirigentes;



## CUATRECASAS ESG

- suspender ou proibir a oferta ou admissão à negociação de Obrigações Verdes Europeias ou os anúncios relacionados;
- tornar público o não cumprimento (*non-compliance*) pelos emitentes; e
- proibir os emitentes de emitirem Obrigações Verdes Europeias durante um determinado período.

As Autoridades Competentes cooperam e trocam informações entre si e com a ESMA e comunicam à ESMA as sanções e medidas administrativas impostas ou divulgadas ao público.

---

Para obter mais informações, deverá contactar os advogados do nosso [Grupo de Conhecimento e Inovação](#) ou o seu contacto habitual da Cuatrecasas.

©2023 CUATRECASAS

Todos os direitos reservados.

Este documento é uma compilação de informação jurídica elaborada pela Cuatrecasas. As informações e comentários nele incluídos não constituem aconselhamento jurídico.

A Cuatrecasas detém os direitos de propriedade intelectual sobre este documento. É proibida qualquer reprodução, distribuição, cessão ou qualquer outra utilização total ou parcial deste *legal flash*, salvo com o consentimento da Cuatrecasas..



IS 713573