



CARLOS PINTO DE ABREU  
E ASSOCIADOS  
SOCIEDADE DE ADVOGADOS

## GREEN BONDS

As *Green Bonds* ou também denominadas obrigações verdes são títulos de crédito emitidos quer por Estados quer por sociedades comerciais e que têm como finalidade financiar projectos associados aos conceitos de ambiente e sustentabilidade. Estes títulos de crédito representam uma dívida e dotam o seu titular de um direito de crédito em relação à entidade que emitiu o título; têm assumido a figura jurídica de obrigações e a sua emissão tem sido enquadrada nos mercados financeiros como emissão de obrigações, podendo ser transaccionadas em bolsa e representando uma fonte significativa de financiamento para as empresas.

Todavia, as *Green Bonds* distinguem-se dos demais títulos de crédito, porque têm como finalidade financiar projectos ou activos que visem o desenvolvimento sustentável e o benefício ambiental. São exemplos de investimentos realizados com *Green Bonds*, entre outros, aqueles que abrangem:

- Energia hídrica
- Biodiversidade
- Controlo de poluição
- Energias renováveis
- Agricultura sustentável
- Transporte limpo
- Eficiência energética

As *Green Bonds* distinguem-se de outras obrigações que também destinam o seu capital a uma finalidade particular, como são exemplo os casos das *climate bonds*, *social bonds*, *sustainable bonds* entre outros, sendo que nem todos os projectos destinados a fazer face às alterações climáticas podem ser consideradas como *Green Bonds*. As denominadas *climate bonds* que apesar de visarem a sustentabilidade ambiental, procuram financiar projectos especificamente voltados para a redução das emissões de carbono. Já as *Green Bonds* pertencem a uma categoria mais ampla destinada a projectos de impacto ambiental positivo. Distinguem-se também das *Green Bonds* os denominados *Green Loans* ou empréstimos verdes.

Os *Green Loans* são empréstimos também destinados a angariar capital para projectos climáticos e ambientais. Todavia, os *Green Loans* têm uma natureza e origem diversa e normalmente um volume financeiro menor em comparação com as *Green Bonds*.

As *Green Bonds* têm na sua base e obedecem a uma série de [princípios](#) desenvolvidos pela *International Capital Markets Association* (ICMA) que consistem num conjunto de directrizes voluntárias com o objectivo de trazer transparência ao mercado das *Green Bonds*. Estes princípios GBP (*Green Bonds Principles*) traduzem-se em orientações voltadas para a utilização dos fundos, o processo de avaliação e a selecção do projecto, a gestão do capital e o reporte às autoridades de supervisão e aos investidores.

Neste sentido, os *Green Bonds Principles* funcionam como um conjunto de pressupostos que permitem a qualificação de um título como *Green Bond*. Desde logo, são estipulados quatro pontos cardeais que permitem classificar uma emissão como uma emissão de *Green Bonds*. O primeiro pilar diz respeito à utilização dos fundos, o segundo à avaliação e selecção do projecto, o terceiro à gestão de capital e o quarto ao reporte. O primeiro e grande pilar caracterizador das *Green Bonds* é a finalidade da utilização do capital, que deverá sempre ser aplicado em projectos com objectivos ambientais e de promoção da sustentabilidade. Estes objetivos deverão ser minuciosamente explicitados pelo emitente.

O conceito de objectivo ambiental não é definido pelos *Green Bonds Principles*, limitando-se estes a enunciar exemplificativamente uma lista de projectos que seriam considerados elegíveis como *Green Bonds*, salientando que os projectos verdes não se limitam aos aí enumerados. Desde logo, enumeram-se projectos de eficiência energética, de energia renovável, de prevenção, diminuição e controlo de poluição, de uso e manutenção de solos ambientalmente sustentáveis, de conservação da biodiversidade terrestre e aquática entre vários outros.

O conceito de objectivos ambientais também não é definido pela União Europeia. Deve salientar-se o [Regulamento \(UE\) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho](#) relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável que elenca no seu artigo 9º seis espécies de finalidades que, para efeitos deste Regulamento, se consideram como objectivos ambientais. Desde logo, a mitigação das alterações climáticas; a adaptação às alterações climáticas; a utilização sustentável e a protecção dos recursos hídricos e marinhos; a transição para uma economia circular; a prevenção e o controlo da poluição; a protecção e o restauro da biodiversidade e dos ecossistemas.

No que concerne à avaliação e selecção do projeto, no caso dos projectos ambientais o emitente deverá fazer constar da documentação os concretos objectivos de sustentabilidade ambiental, o processo pelo qual o emitente determinou que o projecto em causa seria elegível como ambiental e ainda a informação sobre o processo através do qual identifica os específicos riscos associados ao projecto. No âmbito da avaliação e selecção do projecto recomenda-se que exista a denominada “*Second Party Opinion*”. Estas instituições procedem à avaliação e atestam a validade dos projectos sustentáveis submetidos às *Green Bonds*. Esta medida é uma forma de fazer face às grandes preocupações de transparência e de *accountability*.

Nas *Green Bonds* por se destinarem ao financiamento de projectos climáticos e ambientais os prémios a pagar são menores face às obrigações normais. Dessa redução de prémio característica da *Green Bond* surge o termo “*Greenium*” através da junção da palavra “*Green*” e “*Premium*” que representa a possibilidade de obter financiamento a um menor custo. Além disso, estes títulos verdes são muitas vezes dotados de incentivos fiscais como isenção total ou parcial de impostos e créditos fiscais tornando-se um investimento mais atraente face aos títulos comuns. Assim, o mercado das *Green Bonds* tem vindo a crescer exponencialmente. As primeiras *Green Bonds* surgiram no ano de 2007 e cresceram lentamente durante alguns anos. Foi a partir do [Acordo de Paris sobre as Alterações Climáticas](#) que se visou reforçar a resposta mundial à ameaça que constituem as alterações climáticas, no contexto do desenvolvimento sustentável e dos esforços para erradicar a pobreza. Posteriormente através dos objectivos de desenvolvimento sustentável da ONU as *Green Bonds* começaram a crescer e a espalhar-se de forma rápida. Em 2021 a União Europeia emitiu mais de 12 mil milhões de euros em *Green Bonds*, valores esses que foram colocados em obrigações verdes no âmbito do plano [NextGenerationEU](#), estimando a União Europeia que o programa de obrigações verdes *NextGenerationEU*, deverá atingir uma alocação de 250 mil milhões de euros até ao final de 2026.

Em Portugal são as empresas ligadas ao sector energético que mais têm tido interesse em projectos de obrigações verdes; no entanto qualquer empresa que decida implementar projectos com impacto positivo no ambiente e recorrer às *Green Bonds*, poderá perfeitamente fazê-lo. Efectivamente é uma alternativa que foge aos meios convencionais, mas que, em termos de enquadramento jurídico, utiliza as regras conhecidas e há muito estabilizadas das emissões de obrigações previstas no Código das Sociedades Comerciais.

*Ana Marques*

*Vanessa Pinheiro*