

FÓRUM

RECUPERAÇÃO DA ECONOMIA TAMBÉM PASSA POR DÍVIDA VERDE

A emissão de dívida para financiar projetos sustentáveis está em crescimento e os especialistas ouvidos pelo Jornal Económico não têm dúvidas que representam uma oportunidade para o setor público e privado. Os alicerces do desenvolvimento da economia sustentável devem ser lançados já, mas alertam que os seus benefícios serão colhidos no longo prazo.

1 A RECUPERAÇÃO DA ECONOMIA PORTUGUESA PODE PASSAR PELAS OBRIGAÇÕES VERDES?



SOFIA SANTOS
Especialista
em sustentabilidade

A recuperação da economia portuguesa deveria assentar numa retoma verde, apostando nas áreas de atuação do Green Deal já identificadas pela Comissão Europeia, nomeadamente:

- Promover a energia limpa, segura e a preços acessíveis;
- Mobilizar a indústria para aplicar e desenvolver modelos de economia circular e limpa;
- Promover a construção e a renovação de forma eficiente na utilização de energia e recursos;
- Acelerar a transição para a mobilidade sustentável e inteligente;
- Promover um sistema de alimentar justo, sustentável e amigo do ambiente;
- Preservar e recuperar os serviços dos ecossistemas e a biodiversidade;
- Promover uma poluição zero e um ambiente livre de substâncias tóxicas;

Para que isto possa ser realizado serão necessários investimentos públicos e privados. Em ambos os casos as obrigações verdes poderão ser uma boa opção para se obter o financiamento necessário. Uma obrigação verde terá de usar o capital levantado para investir em projetos e/ou equipamentos que contribuam para pelo menos um dos objetivos ambientais designados na Taxonomia definida a nível europeia, e que são: mitigação às alterações climáticas; adaptação às alterações climáticas; uso e proteção dos recursos marinhos; transição para a economia circular, prevenção dos resíduos e reciclagem; prevenção e controlo da poluição e proteção de ecossistemas saudáveis sustentável, sem causar danos significativos em nenhum dos outros objetivos. Assim, as obrigações verdes poderão ser uma boa opção para as empresas e Estado (também as autarquias). As empresas poderão atrair um novo grupo de investidores que querem cada vez mais investir em empresas que são mais eficientes e com menor impacto ambiental, existindo normalmente uma procura por obrigações verdes bastante superior à oferta, conseguindo assim as empresas obter o financiamento a um preço interessante e mais baixo do que o usual. O Estado poderá financiar subsídios ambientais bem como CAPEX e OPEX associados a investimentos que contribuam também para os objetivos ambientais da Taxonomia. Atendendo a algumas das estratégias existentes em Portugal, nomeadamente a estratégia de longo prazo para a renovação dos edifícios, o plano nacional de energia e clima, o roteiro de neutralidade carbónica, a estratégia nacional para a biodiversidade, a estratégia nacional para a mobilidade ativa e a estratégia nacional de hidrogénio, entre outras, facilmente se compreende que muitos dos investimentos públicos poderão ser

cofinanciados através da emissão de obrigações verdes soberanas. Aliás, esta tem sido a prática de vários países europeus, como a França, Bélgica, Irlanda e Polónia, tendo a Alemanha já anunciado que iria fazer uma emissão verde na segunda metade do ano de 2020. As autarquias, atualmente impossibilitadas em Portugal de emitir obrigações, constituem em toda a Europa e nos EUA alguns dos principais emissores de dívida verde. Seria muito interessante pensar-se na possibilidade de as autarquias poderem passar a emitir dívida verde e assim aplicar as medidas no terreno que são necessárias para promover a neutralidade carbónica e a valorização dos serviços dos ecossistemas. Essas medidas poderão ser subsídios e/ou isenções fiscais verdes, investimentos em luminária LED, em infraestruturas verdes, painéis fotovoltaicos para colocar nos edifícios públicos, frota de carros elétricos entre muitos outros. Acredito que num futuro próximo as obrigações verdes serão obrigações preferenciais de compra por parte do Banco Central Europeu, uma vez que este já manifestou a importância de ter uma política monetária que promova a neutralidade carbónica, tendo incluído o tema das alterações climáticas no seu "asset-purchase programme" no valor de 2,8 biliões de euros já anunciado. Fará assim todo o sentido que Portugal entre neste mercado das obrigações verdes o mais rapidamente possível: empresas, Estado e autarquias.

ANTÓNIO NOGUEIRA LEITE
Economista
e professor da Nova SBE

As obrigações verdes são, simplificada, títulos de dívida emitidos para financiar projetos relacionados com a preservação do meio ambiente ou a redução dos factores considerados como



JOÃO DUQUE
Economista
e professor do ISEG

causadores das alterações climáticas. Trata-se de um mercado que tem vindo a crescer significativamente nos últimos anos. Só no ano passado representou mais de 220 mil milhões de euros. A Euronext, o IGCP e mesmo o Governo têm, nos últimos anos, mostrado grande interesse nestas emissões. Acontece que a sua estruturação não é trivial mas, com os objetivos europeus e nacionais em termos de descarbonização no âmbito do mais ambicioso programa ambiental de sempre na União Europeia, é claro que vão a breve trecho ganhar alguma relevância entre nós. A realização dos investimentos já conhecidos e dos que se virão a conhecer, na descarbonização, no tratamento de resíduos, na substituição de fontes energéticas e na poupança energética beneficiarão do acesso a este mercado e do apetite cada vez maior de investidores "responsáveis" por este tipo de ativos. Parece haver vontade política, projetos e vontade de investidores. Falta a sua concretização crescente, mas estou otimista quanto ao aumento gradual de importância deste mercado, no mundo, na Europa e em Portugal.



SUSANA PERALTA
Economista
e professora da Nova SBE

As 'green bonds' não são solução mágica para nenhum problema de crescimento. Pode ser uma forma de aumentar liquidez do mercado de dívida e diminuir o seu preço (vantagem para as empresas) e, sobretudo, uma forma de garantir



que o crescimento da economia se faz de forma mais sustentável (vantagem mais macro). Mas não é uma panaceia. Aqui fica um resumo do que se sabe.

a) Vantagens

Existe alguma evidência (Zerbib, O. D. (2019). "The effect of pro-environmental preferences on bond prices: Evidence from green bonds", Journal of Banking & Finance, 98, 39-60.) de que as 'green bonds' têm uma yield mais baixa para os investidores, que aceitam ter menos retorno financeiro devido a este tipo de investimento satisfazer outros objetivos não pecuniários que possam ter. Ou seja, o facto de alguns investidores exigirem que o seu capital seja investido de formas sustentáveis pode levá-los a aceitar menores retornos. No entanto, este prémio parece ser relativamente baixo. Também existe evidência de que a emissão de 'green bonds' aumenta o valor da empresa, não só devido ao menor preço desta dívida, mas graças à maior "atenção dos investidores" materializada, por exemplo, em base mais alargada de investidores institucionais (Tang, D. Y., & Zhang, Y. (2020). "Do shareholders benefit from green bonds?", Journal of Corporate Finance, 61, 101427.)

b) Inconvenientes

Necessidade de obedecer às regulações dos organismos que regulamentam as 'green bonds', como a International Capital Market Association, o que acarreta riscos de compliance. Risco reputacional de 'green washing' se houver desrespeito pelas regras e utilização dos fundos obtidos para finalidades não sustentáveis.