

Finanças Sustentáveis e Litigância Climática: caminhos para uma economia de baixo carbono

Erick Sobral Diniz*

Introdução 1 *Das deliberações internacionais à litigância climática: danos climáticos e responsabilidade civil.*
2 *Riscos climáticos, mercado financeiro e regulação: governança corporativa e compliance.*
Considerações finais. Referências.

Resumo

Em um cenário de transição para uma economia de baixo carbono, não só o segmento de energia como também o mercado financeiro começou a desenvolver metodologias para lidar com os riscos climáticos. De um lado a sustentabilidade das finanças pretendeu incorporar novos parâmetros - o social, ambiental e o de governança - ao passo que o segmento de energia passa por um momento de transição energética, no qual há uma busca por tecnologias de captura de carbono e fontes renováveis de energia. Nesse cenário, o presente trabalho visa endereçar a utilização de instrumentos societários como a governança corporativa e o *compliance* como indutores do adimplemento de metas climáticas no mercado financeiro. A hipótese é que, por mais que a litigância climática venha a se tornar, cada vez mais, recorrente no mercado financeiro, a regulação por meio de instrumentos societários terá um papel central para concretização de metas de sustentabilidade nas corporações.

Palavras-chave: Finanças sustentáveis. Parâmetros ambientais, sociais e de governança (ESG). Litigância Climática.

* Doutorando e mestre em Direito da Regulação pela FGV Direito Rio. Bolsista da CAPES e FGV Direito Rio.

Sustainable Finance and Climate Litigation: paths to low carbon economy

Abstract

In a low carbon economy transition scenario, not only the energy sector but also financial markets are developing methodologies to deal with climate risks. By one side, finance sustainability aims to implement new parameters – social, environmental and governance – by other, the energy sector goes through a energy transition, where new carbon capture technologies are being researched and new investments on renewable sources of energy implemented. In that scenario, the present paper intends to study how corporate instruments as corporative governance and compliance can foster climate goals on financial segment. The hypothesis is: although climate litigation comes to be more frequent on financial markets, the regulation by corporate instruments will have a central role in achieving sustainability goals on enterprises.

Keywords: *Sustainable Finance. Environmental, social and governance parameters (ESG). Climate Litigation.*

Introdução

Cientes de um contexto de mudanças climáticas, cidadãos e instituições não só passaram a questionar a origem e os impactos da energia que consomem como também passaram a demandar de atores privados¹ e governamentais a incorporação de metas de sustentabilidade e de redução das emissões de carbono em suas respectivas agendas. Tais reivindicações têm se desdobrado na incorporação de parâmetros ambientais, sociais e de governança (ESG)² no âmbito empresarial e financeiro; um número crescente de atores econômicos tem associado seus produtos e serviços a um portfólio direcionado pela sustentabilidade,³ pelo crescimento verde e pelo enfretamento das questões climáticas.⁴ No setor de energia, tais questões são discutidas recorrentemente, não só em âmbito nacional como também em âmbito internacional, visto o fato de diversos países estarem em um processo de transição energética, no qual a descarbonização da matriz de transporte e a busca por fontes mais limpas de geração de energia elétrica são metas a serem atingidas. Do lado

1 Empresas hoje não são mais avaliadas com base somente em métricas como performance financeira, ou mesmo a qualidade de seus produtos e serviços. Ao invés disso, as organizações hoje são crescentemente julgadas com base nos relacionamentos com seus funcionários, consumidores, comunidades e impacto na sociedade como um todo. DELOITTE. The Rise of the Social Enterprise: 2018 Deloitte Global Human Capital Trends. 2018. Disponível em: 2018-HCTrends_Rise-of-the-social-enterprise.pdf (deloitte.com). Acesso em: 5 jul. 2022.

2 “A matriz de compreensão que reveste o modelo ESG (*environmental, social and corporate governance*) compreende uma interlocução de práticas éticas e de compromisso institucional que, por sua vez, resultam em modelos de desenvolvimento sustentável e fortalecimento dos próprios mercados. Modelos que proporcionem avaliação e crivo sobre investimentos, com caráter fomentador, em sua conformidade para com objetivos de solidez e densificação ético-ambiental, promovem melhor alocação de recursos e ganhos financeiros de médio e longo prazos. Nesse sentido, tem-se uma interligação entre práticas empresariais e de mercado como um todo, além de posturas regulatórias estatais voltadas para a promoção de alocações ambientalmente coerentes e compatibilizadas de investimentos”. SARAI, Leandro. KOKKE, Marcelo. Regulação do sistema financeiro nacional: reflexões sobre sustentabilidade e aplicação de práticas de ESG. In: Finanças sustentáveis: ESG, compliance, gestão de riscos e ODS. Coordenadores: Consuelo Yatsuda Moromizato Yoshida; Marcelo Drügg Barreto Viana; Sandra Akemi Shimida Kishi.

3 Há também o desenvolvimento da responsabilidade social corporativa, por meio da qual incorporam-se objetivos de desenvolvimento sustentável (ODS's). Ela pode ser entendida como o conjunto de políticas e práticas das corporações que visam endereçar o bem social, por meio de seus negócios. AZEVEDO, Ligia Rezende. CARNEIRO, Jorge. Responsabilidade social corporativa e os objetivos de desenvolvimento sustentável: o papel dos conselhos. In: Finanças sustentáveis: ESG, compliance, gestão de riscos e ODS. Coordenadores: Consuelo Yatsuda Moromizato Yoshida; Marcelo Drügg Barreto Viana; Sandra Akemi Shimida Kishi.

4 A exemplo, muitas empresas de óleo e gás têm ampliado seu portfólio de produtos e serviços para as energias renováveis, de modo que elas passam a ser consideradas como empresas de energia.

internacional, a Organização das Nações Unidas (ONU) reitera tal compromisso, por meio da implementação de objetivos para desenvolvimento sustentável (ODS),⁵ e entende o Brasil como protagonista para liderar as discussões sobre essa transição,⁶ visto que mais de 48% da nossa matriz advém de fontes renováveis, ao passo que a média mundial é de 13,8%, conforme dados do balanço energético nacional de 2021.⁷

Não só isso, a incorporação do Acordo de Paris⁸ em nosso ordenamento jurídico pelo Decreto 9.037, de 26 de abril de 2017, reitera tanto esse compromisso ambiental como climático. Nesse sentido, a contribuição mais interessante desse cenário deliberativo internacional está nas Contribuições Nacionalmente Determinadas (CND),⁹ na medida em que garantem maior autonomia para os Estados determinarem as contribuições que julgarem adequadas para o alcance das suas metas de redução das emissões de gases do efeito estufa, no esteio do que propõe o Acordo de Paris.¹⁰ Por mais que metas audaciosas sejam discutidas em Convenções, como a COP26, e outras sejam postas em relatórios técnicos, como o IPCC,¹¹ e a International Energy Agency (IEA)¹² recomendando, entre outras ações, o término do financeiro de veículos automotivos até 2030 e o alcance de um Netzero até 2050, chegou-se ao consenso de que: por mais estejamos enfrentando um problema eminente e global, há questões particulares quanto à aplicação e gestão de recursos para sua remediação, conforme a realidade econômica e social dos atores envolvidos.

Há necessidade de implementar estratégias diferenciadas, e não uma fórmula universal de comando e controle,¹³ do contrário, sua efetividade pode estar comprometida. Em suma, por mais que as preocupações de redução da emissão de gases do efeito estufa sejam compartilhadas, as responsabilidades são comuns, mas diferenciadas.¹⁴

5 Trata-se de dezessete objetivos que representam “um apelo global à ação para acabar com a pobreza, proteger o meio ambiente e o clima e garantir que as pessoas, em todos os lugares, possam desfrutar de paz e de prosperidade”. ONU – Organização das Nações Unidas. Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. 2021. Disponível em: [Objetivos de Desenvolvimento Sustentável | As Nações Unidas no Brasil](#). Acesso em: 5 jul. 2022.

6 Disponível em: <https://www.gov.br/pt-br/noticias/energia-minerais-e-combustiveis/2021/01/brasil-e-escolhido-como-lider-em-debate-sobre-energia>. Acesso em: 24 jun. 2022.

7 Disponível em https://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-601/topico-588/Relat%C3%B3rio%20S%C3%ADntese%20BEN%202021-ab%202020_v2.pdf. Acesso em: 30 jun. 2022.

8 O Acordo de Paris é um tratado internacional que tem por objetivo a redução das emissões de carbono a partir de 2020, de modo a incentivar uma melhor resposta à ameaça das mudanças climáticas e reforçar a capacidade dos Países lidarem com os efeitos dessas mudanças. Nesse cenário, as negociações multilaterais pretenderam manter o aumento da temperatura média mundial abaixo dos 2 °C em relação aos níveis pré-industriais e implementar ações para limitar esse aumento a 1,5 °C. Para tanto, o governo brasileiro se comprometeu na sua Contribuição Nacionalmente Determinada (NDC) a reduzir em 37% as emissões de gases do efeito estufa em 2025 em relação aos níveis de 2005. O referido tratado internacional foi recepcionado ao ordenamento jurídico nacional pelo Decreto 9.073 de 2017. BRASIL. Acordo de Paris. Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações – MCTIC Secretaria de Políticas e Programas de Pesquisa e Desenvolvimento – SEPED Coordenação-Geral do Clima – CGC. Disponível em: [acordo_paris.pdf \(www.gov.br\)](#). Acesso em: 7 jan. 2022.

9 Tendo como base o ano de 2005, a NDC brasileira reafirma o compromisso de redução das emissões líquidas totais de gases de efeito estufa em 37% em 2025, e assume oficialmente o compromisso de reduzir em 43% as emissões brasileiras até 2030. A NDC também enuncia o objetivo indicativo de atingirmos a neutralidade climática – ou seja, emissões líquidas nulas – em 2060. Esse objetivo de longo prazo poderá ser revisto no futuro, a depender do funcionamento dos mecanismos de mercado do Acordo de Paris, não estando descartada a possibilidade de adoção de estratégia de longo prazo ainda mais ambiciosa. Disponível em: [Apresentação da Contribuição Nacionalmente Determinada do Brasil perante o Acordo de Paris – Português \(Brasil\) \(www.gov.br\)](#). Acesso em: 7 jul. 2022.

10 MAYER, B. *The International Law on Climate Change*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018.

11 O referido relatório argumenta que a ação antrópica contribuiu de maneira sem precedentes para o aumento da temperatura global e que tal situação decorre, em muito, de emissões decorrentes de atividades humanas. Argumenta-se que as mudanças climáticas estão afetando populações diversas ao redor do globo, seja por alterações extremas de clima ou de temperatura. Diante desse contexto, o relatório apresenta cenários e estabelece algumas metodologias para lidar com seus efeitos.

12 O relatório da International Energy Agency propõe um cenário de alcance de um Netzero em 2050. Para tanto, entre outras ações, orienta-se o término do financiamento de atividades de exploração de recursos fósseis e eliminação da comercialização de carros a combustão até 2035. IEA. Netzero by 2050: a roadmap for the global energy sector. Disponível em: [Net Zero by 2050 - A Roadmap for the Global Energy Sector \(windows.net\)](#). Acesso em: 7 jan. 2022.

13 O princípio da diferenciação se refere à alocação de custos e obrigações de ação ambiental entre Países conforme suas capacidades, sejam elas econômicas, legais ou até mesmo políticas. Tal abordagem teve o intuito de incentivar tanto uma participação ampla de países em desenvolvimento e desenvolvidos em acordos multilaterais ambientais como promover uma abordagem valorativa nas alocações de custos e obrigações entre Estados como diferentes níveis de capacidade. FERREIRA, Patricia Galvao. Differentiation in International Environmental Law: has pragmatism displaced considerations of justice? p. 21-22.

14 MAYER, B. *The International Law on Climate Change*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018.

Diante desse cenário, argumenta-se que, nacionalmente, não só a regulação do setor de energia como também o mercado financeiro têm avançado, de modo a incorporar tais diretrizes em favor da sustentabilidade. Quanto ao primeiro, tanto a implementação do RenovaBio e de seus créditos da descarbonização (CBIO's),¹⁵ quanto o marco regulatório da geração distribuída (Lei 14.300, de 6 de janeiro de 2022),¹⁶ o mercado de carbono proposto nos termos do Decreto 11.075, de 19 de maio de 2022, e os avanços para sedimentação da eólica *offshore* (Decreto 10.946, de 25 de janeiro de 2022) demonstram esse compromisso pela sustentabilidade.

Quanto à regulação financeira, a Resolução 4.943, de 15 de setembro de 2021, do Conselho Monetário Nacional (CMN) inaugurou uma nova política de responsabilidade para o sistema financeiro (Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática – PRSAC), com o intuito de incluir requisitos sociais, ambientais e climáticos no gerenciamento de riscos.¹⁷ Ademais, na Resolução 4.945, expedida na mesma data, o CMN determinou que tanto a PRSAC como as ações que visem sua implementação deverão ter ampla divulgação.¹⁸

Esses novos parâmetros regulatórios e internacionais ensejam, por vezes, o posicionamento judicial ou administrativo, para fins de adimplemento de metas climáticas. Tal fenômeno ficou conhecido como litigância climática¹⁹ e tem os Estados Unidos da América (EUA) como seu exemplo mais proeminente, vista a quantidade de processos relativos à temática.²⁰ Nacionalmente, houve decisão recente sobre a temática na Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) 708, uma vez que o Supremo Tribunal Federal, por maioria, julgou sobre o financiamento climático:

(i) reconhecer a omissão da União, em razão da não alocação integral dos recursos do Fundo Clima referentes a 2019; (ii) determinar à União que se abstenha de se omitir em fazer funcionar o Fundo Clima ou em destinar seus recursos; e (iii) vedar o contingenciamento das receitas que integram o Fundo, fixando a seguinte tese de julgamento: O Poder Executivo tem o dever constitucional de fazer funcionar e alocar anualmente os recursos do Fundo Clima, para fins de mitigação das mudanças climáticas, estando vedado seu contingenciamento, em razão do dever constitucional de tutela ao meio ambiente (CF, art. 225), de direitos e compromissos internacionais assumidos pelo Brasil (CF, art. 5º, par. 2º), bem como do princípio constitucional da separação dos poderes (CF, art. 2º c/c art. 9º, par. 2º, LRF).

Diante do exposto, o presente trabalho visa endereçar a regulação para sustentabilidade das finanças e o fenômeno da litigância climática. Por mais que as mudanças climáticas sejam uma questão majoritariamente relacionada à emissão de gases do efeito estufa decorrente da queima

15 Disponível em: RenovaBio — Português (Brasil) (www.gov.br). Acesso em: 7 jul. 2022.

16 Disponível em: L14300 (planalto.gov.br). Acesso em: 7 jul. 2022.

17 Empresas enquadradas nos segmentos S1, S2, S3 e S4, exigindo a constituição de comitês de gestão de risco e a realização de estudos que considerem mudanças em padrões climáticos e de transição para uma economia de baixo carbono.

18 Determinou-se a publicidade das informações que se relacionem: (i) à relação dos setores econômicos sujeitos a restrições nos negócios em decorrência dos aspectos de natureza social, ambiental ou climática; (ii) à relação de produtos e serviços que contribuam positivamente para tais aspectos; (iii) à relação de pactos de natureza social, ambiental ou climática que a instituição seja parte; e (iv) aos mecanismos utilizados para promover a participação de partes interessadas. Além disso, as instituições deverão constituir um comitê de responsabilidade social, ambiental e climática vinculado ao seu Conselho de Administração, sendo esse requisito obrigatório para instituições enquadradas no S1 ou no S2, e facultativo para instituições enquadradas no S3, S4 ou S5.

19 O relatório de litigância climática global das Nações Unidas considerou esse conceito como os casos que tratam de questões materiais de fato ou de direito relacionadas a mitigação, adaptação ou à ciência das mudanças climáticas. Tais casos são levados a órgãos administrativos, tribunais e outros órgãos jurisdicionais. Sua identificação é feita com base em palavras-chave como mudanças climáticas, aquecimento global, gases do efeito estufa e aumento dos níveis dos oceanos. United Nation Environmental Programme. Global climate litigation report: 2020 status review. Nairobi.

20 Até o final de maio de 2021, a base de dados do Direito das Mudanças Climáticas no mundo - criada e mantida pelo *Grantgum Research Institute on Climate Change and the Environment at the London School of Economics and Political Science* - tinha 454 casos judiciais em 39 Países, excluindo os EUA, e 13 em jurisdições internacionais ou regional, assim como 2.247 leis e políticas climáticas em 198 jurisdições. A base do Centro Sabin tinha 1.387 casos judiciais nos EUA. SETZER, Joana. HIGHAM, Catherine. Global trends in climate change litigation: 2021 snapshot. Policy report. 2021

de combustíveis fósseis, a discussão sobre o financiamento de projetos sustentáveis e de produtos financeiros verdes tem tomado cada vez mais espaço no mercado.

Tem-se visto a inclusão dos fatores climáticos tanto em relatórios de riscos como em políticas de responsabilidade no sistema financeiro, além da oferta de títulos verdes. Quanto à responsabilização, existem controvérsias se haveria espaço para considerar agentes financeiros como poluidores indiretos por danos ambientais ou até mesmo climáticos, no esteio do art. 3º, inciso IV, da Lei 6.938, de 31 de agosto de 1981.

Na prática, investidores e acionistas passam a não só exigir o cumprimento das metas de sustentabilidade das empresas e dos fundos que estabelecem relações, como também transparência (*disclosure e accountability*) das instituições quanto a esses dados, de modo a avaliar seu adimplemento e estabelecimento de um prognóstico quanto ao perfil da companhia.

Nesse cenário, a pergunta que o presente trabalho visa endereçar é: qual estratégia tem se mostrado mais efetiva para a gestão dos riscos climáticos no mercado financeiro, sejam eles físicos ou de transição, a regulação ou a litigância climática? O presente trabalho não visa endereçar a implementação de mercados de carbono para fins de gestão dos riscos climáticos.

De um lado, a regulação oferece perspectivas interessantes para incorporação desses riscos, na medida em que é capaz de se utilizar do direito societário, por meio de exigências relativas à governança corporativa²¹ e ao *compliance*. Por sua vez, a litigância climática parece ser um método eficaz para influenciar agentes econômicos, sob uma ótica reputacional, corroborando o adimplemento das metas climáticas assumidas pelos agentes econômicos ou dispostas em tratativas internacionais.

Quanto ao marco teórico, entendemos a teoria posta por Ulrich Beck no livro “Sociedade de risco: rumo a uma nova modernidade” como central,²² na medida em que o autor constrói seus argumentos na influência dos riscos ambientais para o desenvolvimento econômico e em como a sustentabilidade tem relevante contribuição nesse cenário, tendo em vista fatores intergeracionais. Esse argumento é exemplificado pela discussão atual sobre o avanço da discussão da poluição ambiental para poluição atmosférica (risco climático), a exemplo do Caso Judicial Americano Massachusetts v. EPA, no qual se entendeu que a EPA deveria tratar o CO² como um poluente e, por isso, regulá-lo.

Ciente desse contexto, adentra-se no segundo marco teórico do trabalho, que consiste na obra de Ruy Pereira Camilo Junior, que se intitula “Direito societário e regulação econômica”. Em tal título, o autor defende que, cada vez mais, instrumentos jurídicos de direito societário vêm sendo utilizados como mecanismos de regulação econômica.²³ No presente caso, a governança corporativa e o *compliance* são interpretados como instrumentos capazes de incentivar e constranger atores a adimplir metas climáticas. Além disso, o autor trata da influência do direito internacional tanto em sua forma *hard* – tratados internacionais – como *soft* – contribuições não cogentes de outros atores internacionais – para esse ambiente de regulação por instrumentos societários.²⁴ Desse modo, instaura-se o seguinte ambiente: de um lado, ações regulatórias, cada

21 O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) denota que a governança corporativa é: “um sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo o relacionamento entre conselho, equipe executiva e demais órgãos de controle”.

Já autores como Rosseti e Andrade entendem a governança corporativa como um sistema equilibrado de decisões, que visam estabilizar as organizações e preservar seus objetivos, garantindo um relacionamento adequado com *stakeholders*. Acrescentam ainda que o escopo do termo é amplo, na medida em que envolve aspectos variados como: (a) o direito das partes interessadas; (b) estrutura de poder das firmas; (c) o sistema normativo que rege as normas internas e externas da firma. ROSSETTI, J. P.; ANDRADE, A. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

22 BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade**. 2. ed. São Paulo: Editora 34, 2011.

23 CAMILO JUNIOR, Ruy Pereira. **Direito societário e regulação econômica**. Barueri, SP: Manole, 2018.

24 A exemplo, no presente caso, os compromissos não cogentes assumidos pelo Brasil na COP 26, da ratificação do Acordo de Paris e a edição de atos jurídicos de atores não estatais como *International Energy Agency*, *IRENA* e Banco Mundial têm contribuído para aumentar as discussões sobre mudanças climática e redução dos gases de efeito estufa.

vez mais, utilizam-se de instrumentos societários para encorajar empresas a cumprir metas de descarbonização sob a influência de diretrizes internacionais, ao passo que ações judiciais visam constranger e gerar impactos reputacionais em empresas e no governo com os mesmos objetivos. Afinal, a regulação ou a judicialização se mostra como melhor estratégia para o alcance da sustentabilidade das finanças?

1 Das deliberações internacionais à litigância climática: danos climáticos e responsabilidade civil

Sob a ótica internacional, a temática das mudanças climáticas tem adquirido cada vez mais proeminência, visto os potenciais efeitos catastróficos decorrentes do aquecimento global. Sob o prisma da regulação ambiental internacional, entendeu-se uma ampliação no princípio da vedação ao dano (*No Harm Principle*²⁵), de modo a entender que não só danos ambientais (poluição) devem ser evitados para além das fronteiras dos Estados, como também danos climáticos, aqueles decorrentes da emissão de gases do efeito estufa.²⁶

Nesse cenário, mecanismos jurídicos para tutelar sua emissão começaram a ser desenhados, seja na forma de mercados de carbono, seja em taxações internacionais, políticas públicas, acordos internacionais e mecanismos regulatórios.²⁷ Um dos primeiros exemplos desses acordos é o Protocolo de Kyoto, na medida em que ele objetivou criar um mecanismo de comando e controle para manter as emissões em patamares razoáveis. Contudo, sua efetividade não logrou o êxito esperado, e as deliberações avançaram para um modelo mais descentralizado.

Nesse esteio, houve tanto a inclusão do termo desenvolvimento no corpo da Declaração Rio 92 como a criação das Contribuições Nacionais Determinadas no Acordo de Paris, de modo a trazer uma interpretação e abordagem mais dialógica para o enfretamento das mudanças climáticas. Inclui-se a ótica dos países em desenvolvimento e subdesenvolvidos sobre a questão, esta denominada recorrentemente como *Bottom Up*.²⁸

Essa abordagem culminou tanto com a sedimentação do princípio da diferenciação quanto com a inclusão de questões relativas à justiça climática, sob a ótica das economias em desenvolvimento. A base normativa do referido princípio poderia ser resumida em dois objetivos: (a) uma vertente valorativa que teria por fim promover justiça entre países desiguais; e (b) uma diretriz pragmática ou instrumental, de modo a promover participação ampla.²⁹

Assim, os acordos multilaterais sobre mudanças climáticas começaram a ser desenhados sob uma ótica integrativa, de modo a privilegiar a participação dos atores envolvidos em detrimento de um modelo de comando e controle. Para tanto, incluíram-se contribuições, capacidades e necessidades

25 Conforme o princípio 21 da Declaração de Stockholm de 1972, Estados têm o direito soberano de explorar seus recursos, com o intuito de implementar suas políticas ambientais e tem a responsabilidade de garantir que as atividades em sua jurisdição ou controle não causem danos para o meio ambiente de outro Estado ou áreas que estejam além de sua jurisdição. Mais tarde, o princípio 2 da Declaração do Rio de 1992 acrescentou que a exploração de recursos tem vertentes ambientais e de desenvolvimento econômico. BODANSKY, D. BRUNNÉE, J. RAJAMANI, L. *International Climate Change Law*. Oxford: Oxford University. 2017. p. 39

26 Autores em 2009 já argumentavam sobre a possibilidade de processos judiciais envolvendo danos a recursos naturais decorrentes de mudanças climáticas. DONALD, J. GOTTLIEB, I. HILL, J. *Natural resource damages for climate change*. 2009

27 Quando das deliberações internacionais sobre mudanças climática, muitos dos gases do efeito estufa não eram tratados como poluente e, por isso, não eram extensivamente regulados. Por isso, essa noção de limite de emissão começou a ser tratada seriamente em deliberações internacionais.

28 FERREIRA, P. (2018). *Differentiation in International Environmental Law: Has Pragmatism Displaced Considerations of Justice?* IN. Craik, C. Jefferies, S. Seck, & T. Stephens (Eds.), *Global Environmental Change and Innovation in International Law*. Cambridge: Cambridge University Press. p. 25.

29 Id.

de desenvolvimento variadas. Em suma, por mais que os objetivos de redução dos gases de efeito estufa sejam compartilhados, as responsabilidades são comuns, mas diferenciadas.

Ainda assim, por mais que Estados tenham ratificado tais instrumentos jurídicos, muitas vezes sua efetividade não é posta em prática, seja pela inércia de entidades governamentais, seja por posturas negacionistas de algumas instituições. Nesse sentido, a litigância climática acabou sendo vista como uma estratégia para fortalecer o debate das mudanças climáticas, de modo a influenciar ações por parte desses atores.³⁰ Contudo, a entrada dessas ações esbarra na utilização de arcabouço jurídico adequado para tutelar esses danos climáticos. Nesse cenário, indagar sobre estratégias processuais é essencial.

Inicialmente nos EUA, utilizaram-se o aparato regulatório federal e o sistema de responsabilidade civil. A busca pela responsabilidade climática teve início com grupos ambientais buscando influenciar o desenvolvimento de políticas públicas, de um lado. O fundamento seria de que o aparato regulatório deveria atuar de modo a controlar as crescentes emissões de gases do efeito estufa. De outro, a responsabilidade civil seria um instrumento para obtenção de compensações financeiras ou medidas cautelares frente a grandes emissores.³¹

Uma alternativa foi a de utilizar leis ambientais para endereçar as mudanças climáticas, a exemplo do que ocorreu no caso *Massachusetts vs. EPA*,³² no qual os petionários buscaram o reconhecimento dos gases de efeitos estufa como poluentes sob o espectro do *Clean Air Act*. Argumentou-se que a agência reguladora deveria estabelecer parâmetros de emissão para qualquer poluente de fontes móveis ou fixas que contribuísse para a poluição do ar, desde que haja razoabilidade para sua antecipação e haja lesão à saúde pública ou bem-estar.³³

Outra estratégia para pleitear a responsabilidade civil seria a aplicação do princípio do poluidor pagador, cuja recorrência se dá em políticas ambientais. O dever de cuidado e a prova do nexo de causalidade são centrais nesse sistema de responsabilização, e, pelo fato de a litigância climática envolver incertezas científicas, eles representam grandes desafios. Argumenta-se que o modo como as normas são implementadas pode tornar as demandas relacionais às mudanças climáticas excessivamente custosas pelos altos custos de transação.³⁴

Outra questão sobre a litigância climática se refere à relutância de o Judiciário, por vezes, avaliar a matéria sob o pretexto da separação de poderes. Argumenta-se que o aquecimento global não seria adequado para judicialização, outrossim deveria ser decidido pelo Congresso e pelo Executivo. A exemplo do que ocorreu nos seguintes casos: *Connecticut v. American Electric Power*;³⁵ *California v.*

30 Autores buscam compreender o fenômeno da litigância climática não sobre um viés da litigância civil tradicional, na qual potenciais vítimas usariam o sistema da responsabilidade civil para obter compensações por danos decorrentes das mudanças climáticas. Argumenta-se que o ponto central dessa litigância seria entender em que medida a responsabilidade civil e as cortes em geral poderiam ser úteis para forçar potenciais poluidores ou até mesmo o governo para tomar medidas para reduzir os efeitos das mudanças climáticas. FAURE, Michael. PEETERS, Marjan. *Climate change liability* - Introduction. Maastricht University.

31 GERRARD, B. MACDOUGALD, Joseph A. *An introduction to climate change liability litigation and a view to the future*. 2013. Columbia Law School.

32 Em março de 2007, a suprema corte americana entendeu por maioria que o dióxido de carbono e outros gases de efeito estufa estariam dentro do escopo de poluentes do ar sob o escopo do *Clean Air Act* e, por isso, a EPA teria autoridade para regulá-los. Durante a administração do governo Obama, conclui-se que o aumento dos níveis de gases de efeito estufa ameaçavam a saúde pública, a segurança e o bem-estar. Assim, a agência começou a regular, de modo a restringir a emissão desses poluentes. Id.

33 Id.

34 SCHWARZE, Reimund. *Liability for climate change: the benefits, the cost and the transaction costs*. 2007. University of Pennsylvania Law Review, vol. 155, nº 6.

35 *Connecticut v. American Electric Power* foi um caso peticionado por 8 estados americanos em 2004, a cidade de nova york e 3 *land trust* contra 5 instalações elétricas que queimavam uma quantidade significativa de carvão. A ação almejava uma medida cautelar com o intuito de obrigar tais empresa a reduzirem suas emissões anuais de gases de efeitos estufa e não tinha a pretensão de recolher indenização. GERRARD, B. MACDOUGALD, Joseph A. *An introduction to climate change liability litigation and a view to the future*. 2013. Columbia Law School.

General Motors Corporation;³⁶ *Comer v. Murphy Oil*;³⁷ *Kivalina v. ExxonMobil Corporation*.³⁸ De outro lado, decisões judiciais mais recentes começaram a enfrentar o fenômeno das mudanças climáticas, a exemplo do caso *Milieudefensie et al. v. Shell*,³⁹ no qual se obrigou a companhia de óleo e gás – Shell – a reduzir suas emissões de dióxido de carbono em 45% em relação aos níveis de 2019 até 2030, de modo a garantir que o aquecimento global seja limitado a 1,5 °C.

Esse caso é emblemático no sentido de que é a primeira decisão judicial clara a determinar que o limite de temperatura de 1,5 °C deve ser usado para direcionar parâmetros legais de conduta, mesmo na ausência de legislação explícita. Desse modo, a Corte determinou que as metas do acordo de Paris, por mais que não sejam cogentes, representam parâmetros universais aceitos e reiterados, que protegem o interesse comum de prevenir sérios danos climáticos.⁴⁰

Diante desse panorama, entende-se que a litigância acaba por ser uma estratégia com diferentes fundamentos para alcance da mitigação ou adaptação das mudanças climáticas. Para fins exemplificativos, denotam-se as seguintes tendências: (a) cumprimento de obrigações climáticas; (b) casos de direito constitucional e humanos; (c) casos de corporações e de mercado financeiro; e (d) casos focados em medidas de adaptação.⁴¹

A Unep exemplifica essas tendências da litigância climática por meio das seguintes vertentes: (a) direito climáticos; (b) *enforcement* nacional; (c) contenção das emissões; (d) responsabilidade corporativa; (e) falhas em garantir mecanismos de adaptação; e (f) *disclosure* climático e *greenwashing*.⁴²

Ciente desse cenário, entende-se que a litigância climática vem construindo teorias para fundamentar sua aplicação, ainda que argumentos como a inaplicabilidade da responsabilidade civil, altos custos de transação para valoração das provas e a separação de poderes sejam utilizados para declarar a incompetência de tribunais. Fato é que tais estratégias processuais podem servir de incentivos para corroborar políticas públicas sobre a temática, em detrimento do estabelecimento de reparações pecuniárias.

36 A Califórnia processou uma série de fábricas automotivas, tendo em vista as emissões decorrentes da combustão dos veículos que essas fábricas produziam. O referido Estado alegou que tais poluentes estariam causando prejuízos a sua região costeira, além de outros danos. O caso buscou compensações monetárias pelos danos relatados. Id.

37 O caso em questão foi impetrado no Mississippi em prol de diversos proprietários e contra 30 ou mais companhias, variando desde indústrias química, de óleo e outras. Os petionários alegaram que os danos de propriedade causada pelo Furacão Katrina foram exacerbados e que o poder do evento foi catastrófico, ampliado pelas mudanças climáticas. Alegou-se que as emissões dos réus foram substanciais para piora dos danos. O caso pleiteou reparações monetárias proporcionais aos danos ocasionados às suas propriedades. Id.

38 O caso foi peticionado em favor o vilarejo de Kivalina, localizado no Alaska, onde houve uma série de danos relacionados às mudanças climáticas. O vilarejo era protegido de fenômenos naturais por uma barreira de gelo no mar. Com o aumento da temperatura, as ondas e o degelo erodiram essa barreira natural, o que ocasionou tempestades sazonais mais fortes e correntes marítimas mais intensa, causando danos ambientais a região. Alegou-se que grande número de companhias de combustíveis fósseis, companhias químicas e outras exacerbaram a emissão de gases poluentes, de tal que modo que forçaram a população do vilarejo a se realocar. Demandaram-se vários milhões de dólares para fins de indenização pecuniária, de modo a cobrir os custos associados. Id.

39 A ação judicial foi impetrada por uma série de organizações não governamentais de cunho ambiental, liderada pelo Friends of the Earth Netherlands (*Milieudefensie*) em conjunto com mais de 17.000 copeticionários. Argumentou-se que as operações corporativas eram ilegais, e que a companhia deveria reduzir suas emissões em acordo com as metas postas pelo Acordo de Paris. A corte, por sua vez, entendeu que a companhia não estaria adotando práticas ilegais, mas entendeu que ela tinha uma obrigação de resultado quanto à redução de suas emissões e uma obrigação de melhores prática para reduzir as emissões ao longo de sua cadeia operacional, incluindo seus fornecedores e consumidores. SETZER, J.; BYRNES, R. *Global trends in climate change litigation 2021*. p. 31.

40 SETZER, J.; BYRNES, R. *Global trends in climate change litigation 2021*. p. 35.

41 SETZER, J.; BYRNES, R. *Global trends in climate change litigation 2021*. p. 4-6.

42 United Nation Environmental Programme. *Global climate litigation report: 2020 status review*. Nairobi.

2 Riscos climáticos, mercado financeiro e regulação: governança corporativa e compliance

A busca pelo desenvolvimento sustentável tem sido uma pauta recorrente ao redor do mundo. Entendeu-se que tanto preocupações climáticas como ambientais devem ser postas como centrais para o avanço econômico e para a equidade intergeracional. Nesse sentido, o Fórum Econômico Mundial apresentou a 16ª edição do Relatório de Riscos Globais, no qual foram indicados os mais severos a serem enfrentados nos próximos 10 anos: (a) mudanças climáticas; (b) climas extremos; (c) perda de biodiversidade; (d) erosão da coesão social; (e) crise da qualidade de vida; (f) doenças infecciosas; (g) dano humano ambiental; (h) crise dos recursos naturais; (i) crise de endividamento; e (j) confrontos geoeconômicos.⁴³

Nesse cenário de busca pela sustentabilidade, questões relativas ao ESG têm, cada vez mais, influenciado estratégias corporativas, modelos de negócio e avaliações de risco. Ainda assim, persiste um grande desafio quanto à definição de suas métricas.⁴⁴ Para tanto, o Conselho Internacional de Negócio do Fórum Econômico publicou o relatório *Measuring Stakeholders Capitalism: Toward common metrics and consistent reporting of Sustainable Value Creation*,⁴⁵ com o intuito de ajudar empresas a demonstrarem suas contribuições para a criação sustentável de valor.⁴⁶

De todo modo, há críticas frequentes quanto a forma de avaliar e qual extensão que mercados financeiros incorporam riscos e oportunidades relacionados a transição sustentável e com o desenvolvimento econômico inclusivo em avaliações de mercado. Essas avaliações são essenciais para compreender o impacto de novas informações, na medida em que, se abruptamente introduzidas, podem levar a distorções nos preços de ativos financeiros.⁴⁷ Nesse cenário, buscam-se políticas capazes de fortalecer a transição e garantir que mercados sejam capazes de ordenar preços entre as indústrias ao longo do tempo.⁴⁸

Na prática, estudos sugerem que mercados não estão precificando suficientemente os riscos climáticos, sejam eles físico⁴⁹ e de transição.⁵⁰ Na prática, o grande desafio está na precificação

43 World Economic Forum. *The global risks report 2022*. 17. ed.

44 Por mais que a incorporação do ESG no mercado financeiro e empresarial seja a concretização de uma série de compromissos climáticos e ambientais, investidores devem ter ciência das metodologias utilizadas para medir tais parâmetros e o porquê de eles terem sido escolhidos. Do contrário, teme-se a provável sedimentação de um falso sentimento de confiança por de trás dos números postos ao mercado e, assim, não se saberia exatamente o que se está comprando. O ranqueamento ESG oferecido por certas agências teria o intuito de ajudar investidores a integrar fatores ESG em suas decisões, seus portfólios para riscos e oportunidade, gerar ideia de investimentos e conduzir a devida diligência. O fato de tais agências serem remuneradas pelos investidores e não pelas companhias que elas ranqueiam, mitigaria conflitos de interesse. Christensen, Dane M. and Serafeim, George and Sikochi, Anywhere, Why is Corporate Virtue in the Eye of the Beholder? The Case of ESG Ratings (February 26, 2021). *The Accounting Review*, <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0506>, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3793804>, p. 9 -10.

45 Esse documento apresenta lista contendo 21 métricas básicas e 34 métricas, com objetivo de promover parâmetros e métricas não financeiras, para as empresas prepararem seus relatórios e divulgar suas atividades de ESG, promovendo os conceitos de *Stakeholder Capitalism*, e estão alinhadas aos ODS das Nações Unidas. As métricas são deliberadamente baseadas em padrões existentes, com os objetivos de curto prazo de acelerar a convergência entre os principais definidores de padrões privados e trazer maior comparabilidade e consistência aos relatórios de divulgações ESG. YOSHIDA, Consuelo Yatsuda Moromizato. Construção da cultura da sustentabilidade à luz dos ODS e dos princípios ESG. In: *Finanças sustentáveis: ESG, compliance, gestão de riscos e ODS*. Coordenadores: Consuelo Yatsuda Moromizato Yoshida; Marcelo Drügg Barreto Viana; Sandra Akemi Shimida Kishi.

46 A implementação dessa regulação é incipiente, de tal modo que, por vezes, não há clareza regulatória quanto a métricas financeiras e ferramentas analíticas para medir riscos de transição. Ademais, não há cobertura setorial consistente e satisfatória para precificação do carbono. Argumenta-se que produtos financeiros como Bonds, produtos estruturados, ferramentas de gerenciamento de rating e indexing tem estruturas pouco desenvolvidas, de modo a permitir que investidores alinhem portfólio como objetivos climáticos específicos e estratégias OECD. *Financial Markets and Climate Transition: Opportunities, Challenges and Policy Implications*. OECD Paris. 2021. p. 11.

47 Ibid. p. 12

48 Id.

49 Riscos físicos são aqueles resultantes do aumento de eventos catastróficos por conta das mudanças climática. A exemplo, a maior frequência de climas extremos que causam danos a infraestrutura ou rompem com demandas sazonais (aumentando custos de segura, default rates e perda de crédito). OECD. *Financial Markets and Climate Transition: Opportunities, Challenges and Policy Implications*. OECD Paris. 2021. P. 23.

50 Os riscos de transição são aqueles que são resultado do processo de adaptação para uma economia de baixo carbono e a possibilidade de que haja mudanças em políticas públicas ou em tecnologias para mitigar ou adaptar às mudanças climáticas. Esses riscos podem ser resultado de mudanças na política climática, na regulação ou por conta de inovações tecnológicas que podem causar diminuição na competitividade de tecnologias de alto carbono e infraestrutura, levando a maiores custos, ativos afundados, processos afundados e perda de créditos. Id.

do risco de transição⁵¹ tanto pela falta de métricas para medir a exposição das firmas aos riscos climáticos como na dificuldade de identificar medidas que tragam riscos climáticos.⁵² Assim, o estabelecimento de taxonomias pode ser útil, de modo a guiar atores financeiros e corporativos no *disclosure* de informações, na criação de *indexes* e no estabelecimento de metodologias de *rating* tanto no ambiente doméstico como no ambiente regional.⁵³

Para tanto, argumenta-se que tais estratégias⁵⁴ devem ser devidamente designadas para não só avaliarem a extensão em que as atividades da companhia são verdes ou não, como também para saber em que medida a companhia está tomando ações para a transição para uma economia de baixo carbono em determinado período.⁵⁵

Contudo, por mais que tais definições visem trazer mais segurança, por vezes suas terminologias acabam tendo o efeito contrário. Num ambiente cada vez mais descentralizado, a multiplicidade de definições de verde e investimentos resilientes ao clima acaba dificultando a eficiência e integridade do mercado, de modo a favorecer a realocação do capital em função de uma transição de baixo carbono.⁵⁶

Argumenta-se a necessidade de investidores e o mercado terem acesso a informações precisas e comparáveis sobre a performance ambiental e climática das companhias e de suas atividades, de modo a permitir que eles avaliem em qual extensão essas informações se encaixam com estratégias de investimentos que eles pretendem colocar em prática.⁵⁷

De um lado, as finanças sustentáveis⁵⁸ podem parecer um grande avanço em prol do combate dos efeitos estufa, relevando a função social e corporativa das organizações; de outro, exige-se o controle e o gerenciamento desses riscos, esclarecendo e definindo os produtos financeiros ofertados, além do atendimento das expectativas dos consumidores quanto aos mesmos.⁵⁹ Na ótica corporativa, o fato de os parâmetros ESG trazerem novos riscos para o mercado financeiro tem sido pauta recorrente nos Conselhos de Administração, na medida em que a falta do seu *compliance* pode acarretar em *Greenwashing*.

Ciente dessa necessidade de incorporação desses parâmetros de gerenciamento de riscos, disposições societárias são utilizadas como instrumentos de regulação econômica, para fins de adimplemento de metas climáticas, a exemplo da governança corporativa e do *compliance*. Entende-se que instrumentos e práticas de governança visam garantir maior transparência e melhor percepção dos riscos empresariais pelos acionistas e investidores,⁶⁰ ao passo que o

51 Alguns estudos sugerem que os riscos de transição associados com uma precificação errada de combustíveis fósseis e *stranded assets* poderiam causar mudanças abruptas e disruptivas quando mercado melhor apreciarem esses riscos, seja por conta de políticas públicas, indústria ou eventos de mercado. *Ibid.* p. 20.

52 *Ibid.* 16.

53 *Ibid.* p. 73

54 Quando devidamente desenhadas – definições de finanças sustentáveis e taxonomias – podem trazer benefícios que melhorem eficiência e integridade de mercado, além de ajudar a estabelecer mecanismos de precificação apropriados para riscos e oportunidades relacionados ao clima. Em especial, elas podem ajudar a evitar o *greenwashing*, diminuir a fragmentação do mercado e acelerar o fluxo de investimento de atividades econômicas sustentáveis. OECD. *Financial Markets and Climate Transition: Opportunities, Challenges and Policy Implications*. OECD Paris. 2021. p. 73.

55 OECD. *Financial Markets and Climate Transition: Opportunities, Challenges and Policy Implications*. OECD Paris. 2021. p. 73

56 *Ibid.* p 76

57 *Id.*

58 Usualmente, utiliza-se a expressão finanças sustentáveis para se referir à integração de aspectos ambientais, sociais e de governança nos processos de tomada de decisão de investimento pelos atores do mercado financeiro". "Diferente do termo sustentabilidade, o qual usualmente se concentra em aspectos ambientais, incluindo mudanças climáticas, o termo, finanças sustentáveis é mais amplo". YOSHIDA, Consuelo Yatsuda Moromizato. Construção da cultura da sustentabilidade à luz dos ODS e dos princípios ESG. In: *Finanças sustentáveis: ESG, compliance, gestão de riscos e ODS*. Coordenadores: Consuelo Yatsuda Moromizato Yoshida; Marcelo Drügg Barreto Viana; Sandra Akemi Shimida Kishi.

59 MÜLLER, Ives Pereira. VADAS, Rolando Gaal. TORRES, Érico. Responsabilidade social corporativa ODS, ESG, GRI, LGPD, CVM, SASB, governança e reguladores: a necessidade de busca maiores sinergia e convergência das forças reguladoras. In: *Finanças sustentáveis: ESG, compliance, gestão de riscos e ODS*. Coordenadores: Consuelo Yatsuda Moromizato Yoshida; Marcelo Drügg Barreto Viana; Sandra Akemi Shimida Kishi.

60 TAPANJEH, Abdussalam Mahmoud Abu. *Corporate governance from the Islamic perspective: a comparative analysis with OECD principles*.

compliance se manifesta como um arcabouço para prevenção e redução de fraudes, o que se manifesta como fundamental para oferta de serviços com padrões reais de sustentabilidade.⁶¹ Nesse ambiente, espera-se que participantes do mercado financeiro, em particular, instituições supervisionadas recorram a litigância⁶², de modo a incentivar a implementação desses parâmetros. Tal estratégia de judicialização pode fornecer incentivos para autoridades públicas assumirem posturas mais proativas em promover a sustentabilidade das finanças, tendo em vista críticas às disposições regulatórias que não fazem referência expressa a sustentabilidade ou quando normas estão abertas a interpretações amplas.⁶³ Nesse cenário, o que o mercado e a regulação têm implementado nacionalmente?

A Bolsa de Valores de São Paulo criou em 2005 o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), de modo a referenciar investimentos socialmente responsáveis e refletir o retorno de carteiras compostas por ações de empresas comprometidas com parâmetros de responsabilidade socioambiental. Atualmente, esse índice é conhecido como ISE B3 e incorporou nova metodologia em 2021, de modo a promover a divulgação de avaliação geral de todas as empresas participantes no processo de seleção e não só as eleitas para a carteira. Tais ações parecem promover um melhor *disclosure* das informações aos acionistas e investidores.

No que tange à Audiência Pública 9, de 2020, objetivou-se reduzir o custo de observância e de aprimorar o regime informacional dos emissores de valores mobiliários, com a inclusão de informações que reflitam aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa. Nesse esteio, é proposto um novo campo no formulário de referência centrado na divulgação dos parâmetros ESG das companhias, de modo a incluir relatórios de sustentabilidade, indicadores de desempenho ambientais adotados e sobre diversidade. Do lado regulatório, o CMN editou a Resolução 4.943, de 2021, com o intuito de alterar as estruturas de gerenciamento de riscos e de capital, além da política de divulgação de informação. Já a Resolução 4.945, de 2021, do CMN, versa sobre a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática e sobre as ações com vistas à sua efetividade.

A Consulta Pública 85, de 2021, teve por objetivo aprimorar as regras de gerenciamento dos riscos, social, ambiental e climático aplicáveis ao Sistema Financeiro Nacional (SFN) e quais requisitos deveriam ser adotados por instituições financeiras nas suas respectivas PRSAC. Para tanto, redefiniram-se os riscos social e ambiental. O primeiro seria aquele relacionado à violação de direitos fundamentais ou de interesses coletivos, ao passo que o último seria relativo à degradação do meio ambiente.

Tais ações teriam por fim fortalecer a estrutura de governança e os requisitos de divulgação de informações ao público. Além disso, há obrigatoriedade da criação de um Comitê de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática com atribuições definidas e vinculado ao Conselho de Administração, o que pode ser facultativo conforme o enquadramento da instituição, nos termos da Resolução CMN 4.553, de 30 de janeiro de 2017.⁶⁴ Ciente desse cenário, o arcabouço

Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/222_527039_Corporate_governance_from_the_Islamic_perspective_A_comparative_analysis_with_OECD_principles. Acesso em: 24 jun. 2022.

61 BANCO CENTRAL DO BRASIL. Auditoria Interna e Compliance na visão do Bacen: Perspectiva e Responsabilidade 8º. Congresso Febraban de Auditoria Interna e Compliance, 2007. Disponível em: http://www.abbi.com.br/download/funcaoodecompliance_09.pdf.

62 Participantes do mercado financeiros estão desenvolvendo formas de administrar os riscos de transição seus portfólios de investimentos. Argumenta-se que portfólios com firmas mais verdes vão performar melhor durante períodos com notícias climáticas negativas. Ademais, investidores que são capazes de identificar e investir em oportunidade superiores em inovações verdes, incluindo tecnologias, pode obter retorno significativas. Por esta razão, não é surpreendente que investidores estejam demandando metodologias consistente, confiáveis e comparativas de *disclosure* dos riscos e oportunidades relacionados aos riscos climáticos. OECD. Financial Markets and Climate Transition: Opportunities, Challenges and Policy Implications. OECD Paris. 2021. p. 21.

63 SOLANA, Javier. *Climate litigation in financial markets: a typology*. Cambridge University Press. 2019. P.9

64 Em qualquer caso, a composição do comitê deve estar disponível no sítio da instituição na internet para acesso público, conforme o art. 6º. E o próprio Conselho de Administração tem competências privativas que devem ser executadas visando à efetividade da Política de Responsabilidade

regulatório do sistema financeiro tem sido direcionado pela sustentabilidade ao incorporar parâmetros ambientais, sociais e de governança em suas diretrizes. Para tanto, colocou-se em prática um sistema de responsabilidade baseado em riscos relacionados aos referidos parâmetros, implementou-se um sistema mais hígido de governança corporativa e *compliance*, de modo a garantir um melhor *disclosure* de informações sensíveis para acionistas e investidores, além de se evitar condutas ilícitas como o *greenwashing*.

Como resultado desses novos modelos regulatórios, argumenta-se que o fenômeno da litigância climática será cada vez mais recorrente no sistema financeiro, a exemplo do que vem acontecendo em jurisdições estrangeiras. Entende-se que tais casos poderão ser motivados por acionistas que desejam maior transparência climática ou até mesmo constituirão reclamações formais a entidades supervisoras envolvendo a inadequação do *disclosure* das firmas em relação aos riscos climáticos.

Nesse esteio, há o caso *Greenpeace Canada v. Ontario Securities Commission*, no qual alegou-se que a companhia não prestou informações suficientes quanto aos riscos climáticos no relatório anual de 2017.⁶⁵ Outro caso é *Commonwealth Bank of Australia v. Shareholders*, no qual dois acionistas questionam os relatórios anuais de 2016 do banco, alegando que a instituição tinha falhado quanto ao *disclosure* de aspectos específicos dos riscos climáticos. Argumentou-se que o banco tinha falhado em garantir um ponto justo e verdadeiro de sua posição financeira e performance, de modo a prevenir que seus membros fizessem uma avaliação das operações e futuros prospectos da instituição.⁶⁶

Considerações finais

Diante de todo o exposto, entende-se que tanto a regulação em favor da sustentabilidade das finanças como a litigância climática serão estratégias para o alcance de metas climáticas. O estabelecimento de instrumentos societários para tais fins, a exemplo da governança corporativa e do *compliance*, serão centrais para influenciar corporações no curto prazo.

Assim, de um lado, a regulação visa definir melhores métricas, parâmetros de *rating* e *indexes*, de modo a gerar confiança nas transações quanto a títulos verdes; ao mesmo tempo, a governança corporativa, o *compliance* e a política de responsabilidade social, climática e de governança tem sido instrumento para incentivar corporações a adotarem os *standards* ESG em seus modelos de negócio.

Social, Ambiental e Climática, destacando-se sua aprovação e revisão, a garantia da efetiva aderência e a devida compatibilidade com as demais políticas e ações da instituição, a correção tempestiva de deficiências, a organização e a atribuição de funções ao comitê e a estipulação de estrutura remuneratória compatível que incentive condutas, conforme a prescrição do artigo 7º. A diretoria da instituição também deve atuar para a efetivação da Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática, conduzindo-se em conformidade, e a auditoria interna deverá avaliar periodicamente o grau de efetividade dos processos e ações pertinentes, conforme os arts. 8º e 9º. A divulgação da Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática, do seu conteúdo e informações integrais, inclusive de suas revisões, é obrigatória ao público externo, devendo estar disponível para pesquisa no sítio da instituição na internet em local único, devidamente identificado para facilitar o acesso público, nos termos dos arts. 10, 11 e 12.

65 A reclamação é baseada na recomendação presente pelo TCFD – uma instituição privada coordenada pela Financial Stability Board, um órgão internacional que monitora e faz recomendações sobre o sistema financeiro global. Os reclamantes argumentam que relatório anual da companhia não inclui informações relacionadas aos riscos climático, a exemplo dos riscos que seus consumidores podem enfrentar como resultados de casos de litigância climática pendentes e investigações de fraudes contra a empresa, em relação as mudanças climáticas. Além disso, argumentam que não um *disclosure* sobre a estratégia de negócio da companhia em um cenário de baixo carbono, como o TCFD recomenda. SOLANA, Javier. *Climate litigation in financial markets: a typology*. Cambridge University Press. 2019. p. 18.

66 Os petionários alegaram que o banco tinha contrariado o Ato das Corporações de 2001 ao falhar em emitir informações relacionadas aos riscos climáticos e, por isso, requerem uma ação do banco em reportar tais riscos. A reclamação dos petionários foi descontinuada algumas semanas depois, logo após o banco incluir no seu relatório anual de 2017, pela primeira vez, o reconhecimento dos diretores do banco de que as mudanças climáticas impunham um sério risco às operações da instituição, com a promessa de que iriam incluir a análise do cenário climático nas suas operações nos próximos anos. SOLANA, Javier. *Climate litigation in financial markets: a typology*. Cambridge University Press. 2019. p. 19.

De outro, a litigância climática visa exatamente ser uma estratégia para acelerar esse processo e preencher lacunas tanto em relações a ações de atores governamentais como privados.

De todo modo, desafios quanto ao estabelecimento de métricas e a precificação dos riscos climáticos de transição permanecem. Nesse cenário, investidores e acionistas se sentirão cada vez mais legitimados a demandar judicialmente que corporações insiram a gestão dos riscos climáticos em seus modelos de negócios e órgãos governamentais editem arcabouços normativos capazes de tutelar tais riscos.

Desse modo, a perspectiva que se traça é a de que a litigância climática será cada vez mais recorrente no mercado financeiro a médio e longo prazo, de modo a incentivar a edição de parâmetros regulatórios tangíveis a acionistas, consumidores e investidores, visto que estes buscarão maneiras de precificar riscos climáticos frente ao *disclosure* de informações de instituições e corporações inseridas nesse sistema.

Referências

ALVAREZ, José E. **Reviewing the use of “Soft Law” in Investment Arbitration**. New York University School of Law Public Law e Legal Theory Research Paper Series Working Paper, nº 18-46, 2018.

AZEVEDO, Ligia Rezende; CARNEIRO, Jorge. Responsabilidade social corporativa e os objetivos de desenvolvimento sustentável: o papel dos conselhos. *In: Finanças sustentáveis: ESG, compliance, gestão de riscos e ODS*. Coordenadores: Consuelo Yatsuda Moromizato Yoshida; Marcelo Drügg Barreto Viana; Sandra Akemi Shimida Kishi. 2022. Disponível em: Finanças Sustentáveis: ESG, Compliance, Gestão de Riscos e ODS - Conselho Nacional do Ministério Público (cnmp.mp.br). Acesso em: 5 jul. 2022.

BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: Rumo a uma outra modernidade**. 2. ed. São Paulo: Editora 34,

BODANSKY, D. BRUNNÉE, J, RAJAMANI, L. **International Climate Change Law**. 2017. Oxford: Oxford University.

BRASIL. **Acordo de Paris**. Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações – MCTIC Secretaria de Políticas e Programas de Pesquisa e Desenvolvimento – SEPED Coordenação-Geral do Clima – CGC. Disponível em: [acordo_paris.pdf](http://www.gov.br/acordo_paris.pdf) (www.gov.br). Acesso em: 7 jan. 2022.

CAMILO JUNIOR, Ruy Pereira. **Direito societário e regulação econômica**. Barueri, SP: Manole,

CHRISTENSEN, Dane M. and SERAFEIM, George and Sikochi, Anywhere, **Why is Corporate Virtue in the Eye of the Beholder? The Case of ESG Ratings** (February 26, 2021). The Accounting Review, <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0506>, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3793804> p. 9 -10.

DELOITTE. **The Rise of the Social Enterprise**: 2018 Deloitte Global Human Capital Trends. 2018. Disponível em: [2018-HCTrends_Rise-of-the-social-enterprise.pdf](http://deloitte.com/2018-HCTrends_Rise-of-the-social-enterprise.pdf) (deloitte.com). Acesso em: 5 jul. 2022.

DONALD, J.; GOTTLIEB, I. HILL. J. **Natural resource damages for climate change – An Idea Whose Time Is Not Yet Come, Part II: Climate Change NRD Claims – Get Coverage.** 2009. Environmental Claims Journal. Published by Taylor & Francis (Routledge).

FAURE, Michael. PEETERS, Marjan. **Climate change liability - Introduction.** 2011. Maastricht University.

FERREIRA, Patricia Galvao. **Differentiation in International Environmental Law: has pragmatism displaced considerations of justice?** In N. Craik, C. Jefferies, S. Seck, & T. Stephens (Eds.), Global Environmental Change and Innovation in International Law. 2018. Cambridge: Cambridge University Press.

GERRARD, B. MACDOUGALD, Joseph A. **An introduction to climate change liability litigation and a view to the future.** 2013. Columbia Law School.

IEA. **Netzero by 2050: a roadmap for the global energy sector.** Disponível em: Net Zero by 2050 - A Roadmap for the Global Energy Sector (windows.net). Acesso em: 7 jan. 2022.

IPCC. **Climate change 2021: the physical science basis.** 2021. Disponível em: IPCC_AR6_WGI_SPM_final.pdf. Acesso em: 7 jan. 2022.

MAYER, B. **The International Law on Climate Change.** Cambridge: Cambridge University Press, 2018.

OECD. **Financial Markets and Climate Transition: Opportunities, Challenges and Policy Implications.** 2021. OECD Paris.

RAJAMANI, Lavanya. **Differential treatment in international environmental law.** Oxford Scholarship Online: March 2012.

ROSSETTI, J. P.; ANDRADE, A. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências.** 2014. 7. ed. São Paulo: Atlas.

SARAI, Leandro. KOKKE, Marcelo. Regulação so sistema financeiro nacional: reflexões sobre sustentabilidade e aplicação de práticas de ESG. In: **Finanças sustentáveis: ESG, compliance, gestão de riscos e ODS.** Coordenadores: Consuelo Yatsuda Moromizato Yoshida; Marcelo Drügg Barreto Viana; Sandra Akemi Shimida Kishi. 2022. Disponível em: Finanças Sustentáveis: ESG, Compliance, Gestão de Riscos e ODS - Conselho Nacional do Ministério Público (cnmp.mp.br). Acesso em: 5 de julho de 2022.

SCHWARZE, Reimund. **Liability for climate change: the benefits, the cost and the transaction costs.** 2007. University of Pennsylvania Law Review, vol. 155, n. 6.

SETZER, Joana. HIGHAM, Catherine. **Global trends in climate change litigation: 2021 snapshot.** Policy report. 2021. LSE, Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment.

SOLANA, Javier. **Climate litigation in financial markets: a typology.** 2020. Transnational Environmental Law.

UNITED NATION ENVIRONMENTAL PROGRAMME. **Global climate litigation report: 2020 status review.** Nairobi.

WEIL, Prosper. **Towards Relative Normativity in International Law?** In: The American Journal of International Law, vol. 77, nº 3, 1983.

WORLD ECONOMIC FORUM. **The global risks report 2022**. 17^a Ed. 2022. Disponível em: WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf (weforum.org). Acesso em: 7 jul. 2022.

YOSHIDA, Consuelo Yatsuda Moromizato. Construção da cultura da sustentabilidade à luz dos ODS e dos princípios ESG. In: **Finanças sustentáveis: ESG, compliance, gestão de riscos e ODS**. Coordenadores: Consuelo Yatsuda Moromizato Yoshida; Marcelo Drügg Barreto Viana; Sandra Akemi Shimida Kishi. Disponível em: Finanças Sustentáveis: ESG, Compliance, Gestão de Riscos e ODS - Conselho Nacional do Ministério Público (cnmp.mp.br). Acesso em: 5 jul. 2022.