



Coordenadores:

Jamile Bergamaschine Mata Diz
Andrea Caprara
Marcelo Andrade Féres

Editores:

Amon Elpidio da Silva
Ana Luísa Campos Rocha

TEMAS CONTEMPORÂNEOS em Governança Corporativa, Mercado e Sustentabilidade:

Abordagens Brasileiras e Europeias

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves | Alice Rocha da Silva | André Pires Gontijo
Anna Genovese | Caroline da Rosa Pinheiro | Fernanda Valle Versiani | Francesca Bianconi
Giovanna Ligugnana | Gustavo Saad Diniz | Liziane Paixão Silva Oliveira | Luciane Klein Vieira
Maria Cláudia Viana Hissa Dias do Vale Gangana | Monalisa Rocha Alencar | Natália Cristina
Chaves | Nathália Kovalski Cabral | Raphael Ricci Portella | Rayza Ribeiro Oliveira | Thiago
Ferreira Almeida | Vittorio Toffaletti



UFMG
UNIVERSIDADE FEDERAL
DE MINAS GERAIS



Cofinanciado por
la Unión Europea



A presente obra congrega capítulos elaborados por professores e pesquisadores parceiros do Centro de Excelência Jean Monnet/UFMG, sendo textos das mais diversas searas do Direito, como dos direitos internacionais público e privado, do direito da União Europeia, do direito empresarial, do direito do consumidor e do ambiental, evidenciando a complexidade das relações entre a Europa e o Mercosul, em particular, o Brasil.

Em especial, neste segundo livro do Eixo 3 do Centro, há uma ostensiva contribuição de professores e pesquisadores da Universidade de Verona, na Itália, em razão do estreitamento de laços com a UFMG, seja por constantes oportunidades de intercâmbio de docentes (Visiting Professors) entre as instituições, seja pela assunção de um Convênio de Cotutela de Doutorado.

Enfim, espera-se que o presente volume lance ainda mais luzes sobre as relações comerciais e jurídicas que abraçam a União Europeia e o Mercosul, fortaleça os estudos e pesquisas sobre a matéria, bem como crie pontes e abra mais portas entre as Partes mencionadas.



TEMAS CONTEMPORÂNEOS em Governança Corporativa, Mercado e Sustentabilidade:

Abordagens
Brasileiras e Europeias

Direção Executiva: Luciana de Castro Bastos
Direção Editorial: Daniel Carvalho
Diagramação e Capa: Editora Expert
A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>
"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

A Expert Editora não se responsabiliza por quaisquer posições, opiniões e condutas compartilhadas nesta obra, sendo o conteúdo dos capítulos de responsabilidade exclusiva de seus respectivos autores.

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

D598t
Diz, Jamile Bergamaschine Mata; Caprara, Andrea; Féres, Marcelo Andrade (coordenadores)
Temas contemporâneos em governança corporativa, mercado e sustentabilidade : abordagens brasileiras e europeias / coordenado por Jamile Bergamaschine Mata Diz, Andrea Caprara, Marcelo Andrade Féres ; editado por Amon Elpidio da Silva, Ana Luísa Campos Rocha. – Belo Horizonte : Expert Editora Digital, 2026.
420 p.

ISBN: 978-65-6006-303-7
Modo de acesso: <https://experteditora.com.br>

1. Governança corporativa. 2. Sustentabilidade empresarial.
3. Direito empresarial – União Europeia. 4. Mercado de capitais. 5. Direito comparado – Brasil – Europa. I. Caprara, Andrea, coord. II. Féres, Marcelo Andrade, coord. III. Silva, Amon Elpidio da, ed. IV. Rocha, Ana Luísa Campos, ed. V. Título.

CDD: 346
CDU: 347.7

Índices para catálogo sistemático:

Direito Empresarial / Governança Corporativa

CDD 346 / CDU 347.7

experteditora.com.br
contato@editoraexpert.com.br





Prof. Dra. Adriana Goulart De Sena Orsini
Federal University of Minas Gerais - UFMG

Prof. Dr. Alexandre Miguel Cavaco Picanco Mestre
Autonomous University of Lisbon,
Higher School of Sports of Rio Maior,
Higher School of Social Communication (Portugal),
The Football Business Academy (Switzerland)

Prof. Dra. Amanda Flavio de Oliveira
University of Brasília - UnB

Prof. Dr. Carlos Raul Iparraguirre
Faculty of Legal and Social Sciences,
National University of the Litoral (Argentina)

Prof. Dr. César Mauricio Giraldo
University of the Andes, ISDE, Pontifical
Bolivarian University UPB (Bolívia)

Prof. Dr. Eduardo Goulart Pimenta
Federal University of Minas Gerais - UFMG.
and PUC - Minas

Prof. Dr. Gladston Mamede
Lawyer and writer

Prof. Dr. Francisco Satió
University of São Paulo Law School - Largo São
Francisco

Prof. Dr. Gustavo Lopes Pires de Souza
University of the Litoral (Argentina)

Prof. Dr. Henrique Viana Pereira
PUC - Minas

Prof. Dr. Javier Avilez Martínez
Anahuac University, Technological
University of Mexico (UNITEC), University
of the Valley of Mexico (UVM) (México)

Prof. Dr. João Bosco Leopoldino da Fonseca
Federal University of Minas Gerais- UFMG.

Prof. Dr. Julio Cesar de Sá da Rocha
Federal University of Bahia - UFBA

Prof. Dr. Leonardo Gomes de Aquino
UnICEUB and UniEuro, Brasília, DF.

Prof. Dr. Leonardo Ferreira Vilaça
University of Itaúna – UIT and State
University of Minas Gerais – UEMG

Prof. Dr. Luciano Timm
Getúlio Vargas Foundation - FGVSP

Prof. Dr. Mário Freud
Law School, Agostinho Neto University (Angola)

Prof. Dr. Marcelo Andrade Féres
Federal University of Minas Gerais - UFMG

Prof. Dr. Omar Jesús Galarreta Zegarra
Continental University, Huancayo Campus,
Sacred Heart University (UNIFE), Cesar
Vallejo University, Lima Norte (Peru)

Prof. Dr. Rafael Soares Duarte de Moura
State University of Montes Claros

Prof. Dr. Raphael Silva Rodrigues
University Center Unihorizontes and Federal
University of Minas Gerais - UFMG

Prof. Dra. Renata C. Vieira Maia
Federal University of Minas Gerais - UFMG

Prof. Dr. Rodolpho Barreto Sampaio Júnior
PUC - Minas and Milton Campos College

Prof. Dr. Rodrigo Almeida Magalhães
Federal University of Minas Gerais - UFMG.
PUC - Minas

Prof. Dr. Thiago Penido Martins
State University of Minas Gerais - UEMG

PREFÁCIO

O presente livro, intitulado *Temas Contemporâneos em Governança Corporativa, Mercado e Sustentabilidade: Abordagens Brasileiras e Europeias*, ora levado a público pelas prensas eletrônicas da Expert Editora é o resultado de pesquisas e estudos realizados no ano de 2025 e no primeiro trimestre de 2026, no âmbito do Eixo 3 do Projeto WISDOM II, referente ao Centro de Excelência da Jean Monnet da Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG¹.

A concretização deste compêndio, registre-se, dá-se graças ao generoso financiamento da Comissão Europeia no âmbito do referido Centro de Excelencia Europeu UFMG (Project ID: 101127643; Programme ERASMUS2027; DG / Agency: EACEA; ERASMUS-JMO-2023-COE).

Com efeito, a obra congrega capítulos elaborados por professores e pesquisadores parceiros do Centro Jean Monnet, aos quais se agradece pela disponibilidade e pela sinergia relativamente à temática do direito nas perspectivas da União Europeia e do Mercosul, sobretudo no contexto exitoso de Acordo Internacional entre estas Partes.

Os textos estendem-se pelas mais diversas searas do Direito, como os direitos internacionais público e privado, o direito da União Europeia, o direito empresarial, o do consumidor e o ambiental, evidenciando a complexidade das relações entre a Europa e o Mercosul, em particular, o Brasil.

A variedade dos trabalhos reunidos reflete a própria diversidade da rede que liga instituições de ensino e pesquisa nacionais e estrangeiras, tais como a Universidade Federal de Minas do Ceará (UFC), Centro Universitário de Brasília (UniCEUB), Universidade Tiradentes (Sergipe) e Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS) no Brasil, Universidad de Alcalá de Henares e Universidad Castilla-La Mancha na Espanha, Università degli Studi di Perugia,

¹ A página do Centro de Excelência Jean Monnet na internet é: <https://cejm.direito.ufmg.br/>.

Università degli Studi di Modena, Università di Salento, Università di Verona, Universidade de Lisboa e Universidade Europeia de Lisboa, Groening University, Universidad de Buenos Aires, entre outras.

Em especial, neste segundo livro do Eixo 3, há uma ostensiva contribuição de professores e pesquisadores da Universidade de Verona, na Itália, em razão do estreitamento de laços com a UFMG, seja por constantes oportunidades de intercâmbio de docentes (*Visiting Professors*) entre as instituições, seja pela assunção de um Convênio de Cotutela de Doutorado.

Em remate, espera-se que o presente volume lance ainda mais luzes sobre as relações comerciais e jurídicas que abraçam a União Europeia e o Mercosul, fortaleça os estudos e pesquisas sobre a matéria, bem como crie pontes e abra mais portas entre as Partes mencionadas.

Belo Horizonte, outono de 2026.

Jamile Bergamaschine Mata Diz

Professora Titular da Faculdade de Direito da UFMG

Andrea Caprara

Professore nel Dipartimento di Scienze Giuridiche
dell'Università di Verona

Marcelo Andrade Féres

Professor Associado da Faculdade de Direito da UFMG

AUTORES

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves

Alice Rocha da Silva

Amon Elpídio da Silva

Andrea Caprara

André Pires Gontijo

Anna Genovese

Caroline da Rosa Pinheiro

Fernanda Valle Versiani

Francesca Bianconi

Giovanna Ligugnana

Gustavo Saad Diniz

Liziane Paixão Silva Oliveira

Luciane Klein Vieira

Marcelo Andrade Féres

Maria Cláudia Viana Hissa Dias do Vale Gangana

Monalisa Rocha Alencar

Natália Cristina Chaves

Nathália Kovalski Cabral

Raphael Ricci Portella

Rayza Ribeiro Oliveira

Thiago Ferreira Almeida

Vittorio Toffaletti

SUMÁRIO

O acordo comercial provisório entre o MERCOSUL e a União Europeia: Impactos para os consumidores à luz do desenvolvimento sustentável.....	13

Luciane Klein Vieira, Nathália Kovalski Cabral

Os Desafios e as oportunidades para o Comércio Exterior Brasileiro frente ao Mecanismo de Ajuste de Carbono na Fronteira (CBAM): a Transição para a Circularidade	41

Alice Rocha da Silva, André Pires Gontijo

Os bancos multilaterais de desenvolvimento na agenda ESG frente à redução do financiamento ao desenvolvimento.....	69

Thiago Ferreira Almeida

Mecanismo de ajuste de carbono na fronteira da União Europeia (CBAM): uma perspectiva a partir da dimensão econômica de soberania nacional	89

Monalisa Rocha Alencar

Concorrência Verde na União Europeia: a proposta de flexibilização de normas concorrências em prol de um desenvolvimento sustentável.....	113

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Raphael Ricci Portella

<i>Golden power e governance</i> societaria nella transizione sostenibile: l'esperienza italiana nel contesto del diritto ue	151

Francesca Bianconi

Corporate climate litigation and administrative justice in Italy: a case law analysis	185

Giovanna Ligugnana, Vittorio Toffaletti

Governança climática e o paradigma ESG: da racionalidade econômica à litigância estratégica.....	217

Liziane Paixão Silva Oliveira, Rayza Ribeiro Oliveira

Transição energética em juízo: A governança corporativa sustentável na União Europeia e o caso shell 239

Amon Elpídio da Silva, Marcelo Andrade Féres

Governança climática baseada em evidências: A superação do voluntarismo ESG pela materialidade de impacto 261

Caroline da Rosa Pinheiro

Empreendimentos de economia solidária e sustentabilidade: limites da inovação jurídica no direito brasileiro 293

Fernanda Valle Versiani, Gustavo Saad Diniz

Reporting di sostenibilità e doveri degli amministratori.....323

Anna Genovese

Entre a recuperação judicial e a sustentabilidade empresarial no brasil: Um diálogo com o modelo europeu de prevenção de crise.....357

Maria Cláudia Viana Hissa Dias do Vale Gangana, Natália Cristina Chaves

The contribution of italian state universities to sustainable development..... 393

Andrea Caprara

O ACORDO COMERCIAL PROVISÓRIO ENTRE O MERCOSUL E A UNIÃO EUROPEIA: IMPACTOS PARA OS CONSUMIDORES À LUZ DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

Luciane Klein Vieira¹

Nathália Kovalski Cabral²

1. INTRODUÇÃO

A celebração do Acordo de Parceria entre o MERCOSUL e a União Europeia (incluindo seu instrumento provisório)³ insere-se em um contexto de crescente incorporação de preocupações ambientais e trabalhistas aos instrumentos de liberalização comercial. Nesse cenário, o Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável (em inglês, *Trade and Sustainable Development* – TSD)⁴ estabelece compromissos econômicos relacionados à proteção ambiental, à promoção de direitos trabalhistas e à adoção de padrões internacionais,

1 Doutora em Direito (área: Internacional) e Mestre em Direito Internacional Privado pela Universidad de Buenos Aires – UBA. Mestre em Direito da Integração Econômica, pela Universidad del Salvador e Université Paris I – Panthéon/Sorbonne. Professora Permanente do Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS. Diretora para o MERCOSUL do Instituto Brasileiro de Política e Direito do Consumidor (BRASILCON). Ex-consultora internacional da Secretaria Nacional do Consumidor (SENACON), contratada pela UNESCO e pelo PNUD. Líder do Grupo de Pesquisa CNPq “Direito e Integração Regional”. Coordenadora do Módulo Jean Monnet FREECEU/UNISINOS (Programa Erasmus+/União Europeia). Coordenadora do Projeto de Pesquisa “O Acordo de Livre Comércio entre a União Europeia e o MERCOSUL e o desenvolvimento sustentável”. E-mail: lucianeveira@unisinos.br

2 Doutoranda e mestre em Direito pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS. Pós-graduada em Direito Internacional pelo CEDIN. Integrante do Grupo de Pesquisa CNPq “Direito e Integração Regional”. Integrante do Projeto de Pesquisa “O Acordo de Livre Comércio entre a União Europeia e o MERCOSUL e o desenvolvimento sustentável”. E-mail: nathaliakovalskicabral@gmail.com

3 O Acordo entre o MERCOSUL e a União Europeia é estruturado em três pilares fundamentais (comercial, político e de cooperação), consolidando uma parceria abrangente que vai além da circulação de mercadorias e serviços.

4 Para mais detalhes sobre o Capítulo referido, ver: Negro; Vieira; Cabral, 2025.

com incidência sobre as cadeias produtivas vinculadas ao comércio de bens e de serviços. Ainda que tais disposições não tenham como destinatário direto ao consumidor final, seus efeitos repercutem sobre o mercado, influenciando padrões de produção, circulação e de consumo.

Considerando a natureza birregional do Acordo, tais impactos não se restringem a um único bloco, mas afetam, ainda que de forma assimétrica, a consumidores tanto do MERCOSUL quanto da União Europeia, afinal de contas, para a plena implementação da livre circulação de mercadorias, em especial, é necessária a existência de um consumidor que adquira tais produtos. A análise desses efeitos é particularmente relevante diante das diferenças estruturais entre os blocos, sobretudo no que se refere aos níveis de regulação, às capacidades institucionais e à inserção nas cadeias globais de valor. Nesse contexto, a tipologia dos bens comercializados, especialmente produtos agroalimentares, industrializados e aqueles associados aos atributos de sustentabilidade, constitui elemento central para a compreensão dos impactos socioambientais decorrentes da vigência do Acordo.

Diante disso, o estudo que se propõe parte do seguinte problema de pesquisa: Em que medida o Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável do Acordo Comercial Provisório celebrado entre MERCOSUL e União Europeia (em inglês, *EU-Mercosur interim Trade Agreement* – iTA) produzirá impactos capazes de influenciar o comportamento dos consumidores, conduzindo-os a escolhas mais sustentáveis do ponto de vista ambiental e trabalhista? Busca-se, assim, compreender se e como os compromissos assumidos no âmbito do mencionado Capítulo têm aptidão para influenciar padrões de produção e oferta de bens disponíveis no mercado.

Dessa forma, o objetivo geral é analisar o potencial de impacto nas escolhas do consumidor dos compromissos socioambientais associados ao comércio de bens no âmbito do iTA MERCOSUL-União Europeia, dispostos no Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável. Como objetivos específicos, pretende-se: a) examinar a

estrutura normativa do Capítulo TSD, com ênfase em suas dimensões ambiental e trabalhista; b) identificar os efeitos dessa disciplina sobre as cadeias produtivas de diferentes tipos de bens; c) avaliar as repercussões sobre a oferta e a qualidade dos produtos disponíveis aos consumidores; e d) analisar os limites e desafios relacionados à efetividade dessas disposições, sobretudo no que se refere ao seu potencial de impacto no comportamento do consumidor, em razão de assimetrias regulatórias e limitações de *enforcement*.

A pesquisa se justifica, em primeiro lugar, por sua relevância social, uma vez que o consumo constitui dimensão central das dinâmicas econômicas contemporâneas, sendo diretamente afetado por transformações nas cadeias produtivas globais e pelos padrões socioambientais a elas associados. A análise proposta permite compreender em que medida tais transformações, estruturadas no plano internacional, repercutem sobre a qualidade, a segurança, o preço e a sustentabilidade dos bens disponíveis aos consumidores e sua aptidão para influenciar as escolhas destes últimos. Sob a perspectiva jurídica, contribui para o aprofundamento da interface entre o direito internacional econômico, o direito da integração, o direito do consumidor, o direito do trabalho e o direito ambiental, evidenciando como instrumentos típicos da regulação do comércio internacional, utilizados em âmbitos regionais sob a proteção da exceção ao princípio da nação mais favorecida, podem produzir efeitos indiretos sobre a proteção do sujeito vulnerável da relação de consumo. Ainda, a pesquisa apresenta relevância do ponto de vista teórico, pois adota uma abordagem baseada na tipologia de bens, permitindo identificar variações nos impactos socioambientais conforme as características das cadeias produtivas envolvidas. Tal perspectiva contribui para superar análises homogêneas dos efeitos de acordos comerciais, evidenciando a necessidade de considerar especificidades setoriais na avaliação de seus resultados.

Do ponto de vista metodológico, a pesquisa adota abordagem qualitativa, de caráter descritivo-analítico, com base na análise documental do iTA MERCOSUL-União Europeia, com ênfase no

Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável, bem como em instrumentos internacionais correlatos e literatura especializada. Complementarmente, emprega-se análise setorial, a partir da tipologia de bens, com o objetivo de identificar variações nos impactos socioambientais conforme as diferentes cadeias produtivas.

Com essa abordagem, o estudo busca contribuir para o debate sobre a relação entre comércio internacional, sustentabilidade e consumo, demonstrando os limites e potencialidades do Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável como instrumento de indução de padrões socioambientais no contexto das relações comerciais entre MERCOSUL e União Europeia.

2. O ACORDO COMERCIAL PROVISÓRIO MERCOSUL-UNIÃO EUROPEIA E AS REDUÇÕES TARIFÁRIAS

Ao longo de mais de duas décadas, as negociações entre o MERCOSUL e a União Europeia para a celebração de um acordo comercial foram marcadas por avanços e retrocessos, refletindo a complexidade dos interesses econômicos e políticos envolvidos. Para além das tradicionais divergências em setores sensíveis, como agricultura, pecuária e indústria, a temática socioambiental emergiu, especialmente a partir de 2019, como um dos principais pontos de tensão entre as partes, influenciando de maneira significativa o ritmo e os rumos das negociações (Vieira; Cabral, 2022).

Após o longo processo de superação dessas divergências, inclusive no âmbito interno de ambos os blocos, as Partes aprovaram, em dezembro de 2025, o denominado “Pacote de Brasília”, que abarca o Acordo de Parceria entre União Europeia e MERCOSUL (*European Union and Mercosur Partnership Agreement* – EMPA, na sigla em inglês) e o Acordo Provisório de Comércio entre o MERCOSUL e a União Europeia (em inglês, *EU-Mercosur interim Trade Agreement* – iTA). A assinatura dos instrumentos ocorreu em 17 de janeiro de 2026, em

Assunção, no Paraguai, consolidando um novo marco nas relações birregionais (Brasil, 2024).

Do ponto de vista jurídico-institucional, o iTA apresenta natureza distinta do EMPA. Enquanto o Acordo de Parceria abrange matérias inseridas tanto nas competências exclusivas quanto nas competências compartilhadas entre a União Europeia e os Estados Membros, configurando-se como um “acordo misto” que exige, portanto, a ratificação pelos parlamentos nacionais de cada integrante do bloco europeu. Já o iTA limita-se às competências comerciais exclusivas da União Europeia, nos termos do artigo 3.º, n.º 1, alínea e, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE). Por essa razão, sua ratificação pode ocorrer exclusivamente no âmbito da União, sem a necessidade de ratificação pelos parlamentos nacionais (União Europeia, 2016). Tal distinção justifica a adoção do instrumento provisório ou interino. Considerando que a ratificação de acordos mistos tende a ser um processo prolongado, podendo se estender por vários anos - isso sem considerar a possibilidade de não ratificação por um dos Estados envolvidos, o que impediria a entrada em vigência do tratado -, o iTA foi concebido para assegurar a aplicação das disposições comerciais essenciais no período compreendido entre a assinatura e a entrada em vigor definitiva do EMPA. Nos termos do próprio Acordo, o iTA será revogado e substituído pelo Acordo de Parceria assim que este entrar em vigor.

Por sua vez, a entrada em vigor do iTA depende da conclusão dos procedimentos internos pelas Partes Contratantes e da troca de notificações formais, nos termos de suas disposições. No âmbito da União Europeia, o artigo 218, n.º 5 do TFUE autoriza o Conselho a decidir pela aplicação provisória de acordos internacionais em matérias de competência da União (União Europeia, 2016). Paralelamente, o Acordo de Parceria MERCOSUL-União Europeia permanece sujeito ao controle jurisdicional e ao processo político no âmbito do bloco europeu, incluindo a análise pelo Tribunal de Justiça da União Europeia⁵ e a

5 O Parlamento Europeu, apoiado por partidos de extrema-direita e extrema-esquerda, votou em 21 de janeiro de 2026 a favor de solicitar ao TJUE um parecer acerca do

deliberação do Parlamento Europeu, etapas indispensáveis para sua eventual ratificação e entrada em vigor definitiva.

No plano material, o Capítulo relativo ao comércio de bens no âmbito do iTA estabelece um amplo compromisso de liberalização tarifária, abrangendo tanto a produtos industriais quanto agrícolas, com respeito às sensibilidades de cada Parte. A liberalização é estruturada por meio de cronogramas de desgravação tarifária diferenciados, que refletem o equilíbrio negociado entre abertura comercial e proteção de setores considerados estratégicos.

No caso do MERCOSUL, a oferta de liberalização tarifária abrange aproximadamente a 91% dos bens e 85% do valor das importações provenientes da União Europeia, distribuídos em diferentes categorias de desgravação, que incluem eliminação imediata de tarifas ou reduções graduais ao longo de períodos de 4, 8, 10 e 15 anos. Apenas uma parcela reduzida dos produtos está sujeita a quotas ou tratamentos não tarifários, enquanto cerca de 9% dos bens permanecem excluídos da liberalização. No setor automotivo, foram estabelecidos regimes específicos, com prazos de desgravação mais longos, de até 30 anos, para determinados tipos de veículos, refletindo a sensibilidade desse segmento para as economias do MERCOSUL (Brasil, 2024).

Por sua vez, a oferta da União Europeia apresenta um escopo ainda mais abrangente, cobrindo a aproximadamente 95% dos bens e 92% do valor das importações provenientes do MERCOSUL. Os cronogramas de desgravação incluem eliminação imediata ou reduções graduais ao longo de períodos que variam entre 4 e 12 anos. Produtos sujeitos a quotas tarifárias ou a tratamentos específicos representam parcela minoritária, concentrando-se sobretudo em setores agrícolas e agroindustriais considerados sensíveis (Brasil, 2024).

Esse modelo de liberalização progressiva demonstra a busca por um equilíbrio entre a ampliação do acesso a mercados e a preservação de setores estratégicos em ambas as Partes. Ao mesmo tempo, a

EMPA e do iTA sobre a sua compatibilidade com a legislação da União Europeia. Trata-se de uma tentativa política, por parte dos eurodeputados contrários ao Acordo, de postergar a sua aplicação.

redução de barreiras tarifárias tende a intensificar os fluxos comerciais e a reconfigurar as cadeias produtivas, criando as condições para a ampliação da oferta de bens e para a introdução de novos padrões produtivos (Brasil, 2024).

É nesse contexto que se insere a análise das dimensões de sustentabilidade do Acordo, uma vez que os efeitos da liberalização comercial não se limitam à esfera econômica, pois se projetam também sobre aspectos ambientais e sociais das cadeias produtivas. Assim, a compreensão do alcance e das limitações da liberalização tarifária constitui etapa necessária para a análise, a seguir empreendida, das dimensões ambiental e trabalhista no âmbito do Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável.

3. A SUSTENTABILIDADE NO ACORDO PROVISÓRIO: DIMENSÕES AMBIENTAL E TRABALHISTA

A incorporação de cláusulas de sustentabilidade em acordos comerciais contemporâneos demonstra uma mudança gradual na regulação do comércio internacional, marcada pela tentativa de compatibilizar a liberalização econômica com a proteção ambiental e a promoção de direitos laborais. No Acordo MERCOSUL-União Europeia, essa integração se materializa no Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável, que estabelece compromissos voltados à implementação de normas internacionais e à promoção de práticas sustentáveis nas cadeias produtivas.

O Capítulo apresenta uma natureza predominantemente programática e cooperativa, baseando-se na reafirmação de compromissos previamente assumidos pelos Estados em outros foros internacionais, bem como na promoção do diálogo institucional e da participação da sociedade civil (Cabral, 2025). Nesse sentido, trata-se de um mecanismo de governança que busca induzir comportamentos estatais e empresariais por meio de cooperação, monitoramento e pressão normativa. Portanto, as dimensões ambiental e trabalhista

constituem os dois eixos centrais deste Capítulo do iTA, estruturando os compromissos assumidos pelas Partes Contratantes e orientando sua aplicação às cadeias produtivas vinculadas ao comércio de bens.

Por sua vez, a dimensão ambiental do Capítulo em referência do Acordo interino fundamenta-se na reafirmação de compromissos multilaterais e na promoção de práticas voltadas à proteção do meio ambiente no contexto do comércio internacional. Entre esses compromissos, destaca-se a implementação de acordos ambientais internacionais relevantes, como o Acordo de Paris, de 2015, bem como a cooperação em áreas como biodiversidade, gestão sustentável de recursos naturais e combate às mudanças climáticas (Cabral, 2025). O Acordo também incorpora princípio *standard*, determinando que a liberalização comercial não deve ocorrer em detrimento da proteção ambiental, vedando a redução de níveis de proteção como forma de atração de investimentos ou promoção de exportações. Esse elemento dialoga com a lógica de “não regressão”, frequentemente presente em capítulos de sustentabilidade nos acordos comerciais recentes (Cabral, 2025).

Além disso, o Capítulo prevê a promoção de práticas de produção e consumo sustentáveis, incentivando a adoção de padrões ambientais ao longo das cadeias produtivas. Tal orientação é particularmente importante em setores intensivos em recursos naturais, nos quais os impactos ambientais, provocados por desmatamento, degradação do solo e perda de biodiversidade, são mais evidentes. Nesse contexto, o comércio de bens agropecuários é central, dada a sua forte conexão com o uso da terra e com dinâmicas ambientais sensíveis (Vieira; Cabral, 2022).

Além disso, a efetividade de tais disposições encontra limitações importantes. O Capítulo não estabelece mecanismos robustos de sanção em caso de descumprimento, privilegiando instrumentos de cooperação, diálogo e revisão entre as partes (Wout, 2022). Ademais, a ausência de obrigações específicas diretamente aplicáveis às cadeias produtivas pode dificultar a tradução dos compromissos ambientais em resultados concretos, especialmente em contextos

marcados por capacidades institucionais desiguais (Remondino, 2023). Assim, a dimensão ambiental do Acordo opera principalmente como um instrumento de indução normativa, cuja capacidade de produzir mudanças efetivas depende de fatores externos, como a implementação doméstica, a atuação de atores privados e a interação com outros regimes regulatórios (Cabral, 2025).

Por sua vez, a dimensão trabalhista do Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável baseia-se na promoção de padrões internacionais de proteção ao trabalhador, com destaque às normas fundamentais da Organização Internacional do Trabalho (OIT). Nesse sentido, o Acordo reafirma o compromisso das Partes com princípios como a liberdade sindical, a eliminação do trabalho forçado, a abolição do trabalho infantil e a não discriminação no emprego, inserindo tais elementos no contexto das relações comerciais. Assim como na dimensão ambiental, o Acordo estabelece que as Partes não devem enfraquecer sua legislação trabalhista com o objetivo de obter vantagens competitivas no comércio internacional (Ghiotto; Echaide, 2020), buscando evitar que padrões laborais sejam flexibilizados para reduzir custos de produção e ampliar a competitividade.

O Capítulo também incentiva a promoção do trabalho decente e o fortalecimento da proteção social, reconhecendo a importância das condições dignas de trabalho nas cadeias produtivas vinculadas ao comércio de bens. Nesse sentido, a dimensão trabalhista relaciona-se diretamente com a estrutura produtiva e com os custos associados à produção, podendo influenciar, ainda que indiretamente, aspectos como a definição do preço e a qualidade dos bens comercializados. Contudo, tal como observado na dimensão ambiental, a efetividade dessas disposições é condicionada por limitações institucionais. O caráter não sancionatório do Capítulo, aliado à dependência de mecanismos de cooperação e diálogo, restringe sua capacidade de assegurar o cumprimento uniforme dos padrões trabalhistas, bem como as diferenças estruturais entre os sistemas laborais das Partes Contratantes podem dificultar a harmonização de práticas e a implementação efetiva dos compromissos assumidos (Cabral; Vieira,

2023). Dessa forma, a dimensão trabalhista do Acordo atua como um referencial normativo que orienta as relações comerciais, sem, contudo, garantir por si só a efetiva melhoria das condições de trabalho nas cadeias produtivas (Bronckers; Gruni, 2021). Seus impactos dependem, principalmente, da articulação com políticas públicas domésticas, da atuação de instituições nacionais e internacionais de fiscalização e da pressão exercida por consumidores e sociedade civil.

Portanto, as dimensões ambiental e trabalhista do Capítulo de Comércio e Desenvolvimento Sustentável configuram um modelo de regulação baseado na promoção de padrões e na cooperação internacional, conhecida como abordagem promocional dos compromissos sustentáveis (Cabral; Vieira, 2023). Embora representem um avanço na integração entre comércio e sustentabilidade, as limitações em termos de *enforcement* e implementação demonstram os desafios de traduzir compromissos normativos em resultados concretos nas cadeias produtivas e, conseqüentemente, nos padrões de produção e consumo.

4. POSSÍVEIS IMPACTOS DERIVADOS DA VIGÊNCIA DO ACORDO COMERCIAL PROVISÓRIO MERCOSUL – UNIÃO EUROPEIA NO CONSUMIDOR

A vigência do Acordo Comercial Provisório entre MERCOSUL e União Europeia tende a produzir impactos relevantes sobre os consumidores, ainda que de forma indireta. Esses efeitos decorrem da interação entre a liberalização tarifária e os compromissos previstos no Capítulo de Comércio e Desenvolvimento Sustentável, que incidem sobre as cadeias produtivas e, por consequência, sobre a oferta, a qualidade, a quantidade e os atributos dos bens disponíveis no mercado. Nesse contexto, os impactos para o consumidor não se manifestam de maneira uniforme, variando conforme o tipo de produto, a estrutura das cadeias produtivas e o grau de internalização pelo Estado dos compromissos socioambientais. A análise empreendida neste item da

pesquisa busca revelar os principais vetores por meio dos quais tais efeitos podem se concretizar.

Sendo assim, o Capítulo sob estudo introduz parâmetros normativos que tendem a influenciar os padrões de produção ao longo das cadeias produtivas vinculadas ao comércio entre MERCOSUL e União Europeia. O Acordo tem o potencial de estimular a adoção de práticas produtivas mais alinhadas a padrões internacionais, especialmente em setores voltados à exportação (CNI, 2026). Para produtores do MERCOSUL que buscam acesso ao mercado europeu, a conformidade com requisitos ambientais e sociais mais exigentes pode se tornar condição relevante de competitividade (Frainer, 2022). Isso pode resultar em ajustes nos processos produtivos, incluindo maior controle sobre insumos, rastreabilidade e observância de normas trabalhistas. Tais mudanças tendem a repercutir sobre os produtos disponibilizados no mercado interno, seja pela elevação de padrões de qualidade, seja pela incorporação de atributos associados à sustentabilidade (Frainer, 2022). Por outro lado, esses processos também podem implicar em aumento de custos produtivos, especialmente para pequenos e médios produtores, o que provavelmente será repassado ao consumidor final, trazendo como resultado o incremento no preço da mercadoria. Além disso, a adoção desigual desses padrões pode gerar segmentação de mercado, com coexistência de produtos com diferentes níveis de qualidade e sustentabilidade.

Ainda, a redução de barreiras tarifárias e não tarifárias facilita a entrada de mercadorias europeias nos mercados do MERCOSUL e vice-versa, ampliando a concorrência e diversificando a oferta de bens disponíveis aos consumidores das regiões. Tal movimento pode resultar em maior acesso a produtos industrializados com um grau de padronização técnica e, em alguns casos, com atributos socioambientais mais consolidados. Ainda, a intensificação da concorrência pode gerar efeitos positivos, como a redução de preços e a melhoria da qualidade dos produtos ofertados, em razão da pressão competitiva sobre produtores locais. Ao mesmo tempo, pode provocar a substituição de determinados produtos produzidos no território por

produtos importados, especialmente em setores nos quais a produção apresenta maior competitividade e atratividade. Portanto, esse cenário também pode influenciar padrões de consumo, pois amplia o acesso a bens com características diferenciadas, incluindo aqueles associados a certificações ou padrões de sustentabilidade (Frainer, 2022). Contudo, os benefícios decorrentes dessa maior oferta podem ser distribuídos de forma desigual, dependendo de fatores como renda e acesso ao mercado, ampliando a desigualdade.

Outro impacto relevante decorrente do aumento dos fluxos comerciais intercontinentais é a elevação das emissões de gases de efeito estufa associadas ao transporte, cujos efeitos recaem tanto sobre o produtor quanto sobre o consumidor. De um lado, a progressiva internalização dessas externalidades, impulsionada por iniciativas da União Europeia, como o *Carbon Border Adjustment Mechanism* (CBAM),⁶ pode resultar em aumento de custos logísticos e seu repasse aos preços finais (European Union, c2026). De outro, o MERCOSUL suporta impactos ambientais decorrentes da intensificação produtiva e logística voltada à inserção em cadeias globais, incluindo maior pressão sobre recursos naturais e expansão de atividades intensivas em carbono. Com a intensificação do comércio e o consequente aumento da emissão de gases de efeito estufa, a aldeia global sofrerá com as consequências das mudanças climáticas, com maior impacto nas nações em desenvolvimento, na qual os Estados Partes do MERCOSUL se inserem, devido à baixa capacidade de resposta aos desastres (Oxfam, 2025).⁷

Além disso, os impactos positivos potenciais do Acordo para os consumidores do MERCOSUL coexistem com riscos e limitações relevantes, decorrentes tanto de fatores estruturais quanto das características do próprio instrumento jurídico. Entre esses riscos,

6 O *Carbon Border Adjustment Mechanism* (CBAM) é o mecanismo de ajuste de carbono nas fronteiras da União Europeia, criado para igualar o custo do carbono entre produtos fabricados dentro e fora do bloco.

7 Existe uma série de consequências relacionadas às mudanças climáticas, como por exemplo insegurança alimentar e econômica. A agricultura é drasticamente afetada, reduzindo a produção e oferta de alimentos e impactando o PIB de países pobres.

destaca-se a possibilidade de que os compromissos socioambientais não se traduzam em mudanças efetivas nas cadeias produtivas, em razão da ausência de mecanismos robustos de *enforcement* no Capítulo (Cabral, 2025). Por outro lado, a assimetria regulatória entre MERCOSUL e União Europeia também é um fator relevante e pode resultar em diferenças nos padrões de produção e nos níveis de proteção incorporados aos bens comercializados, podendo afetar a consistência dos atributos de qualidade e sustentabilidade disponíveis ao consumidor, bem como dificultar a comparação entre os produtos, muito embora o Acordo procure justamente, por meio do Capítulo em referência, padronizar entre as Partes Contratantes os níveis de proteção ao ambiente e ao trabalhador, mas, gize-se, sem capacidade de *enforcement*. Adicionalmente, a pressão competitiva decorrente da liberalização comercial pode incentivar a redução de custos produtivos, o que, em determinados contextos, pode comprometer padrões ambientais ou trabalhistas, especialmente quando não houver mecanismos eficazes de fiscalização, outra situação que o Capítulo busca minimizar, quando insere a cláusula de não redução do nível de proteção das normas ambientais e trabalhistas, como forma de melhorar o comércio e atrair investimentos estrangeiros (Moura; Posenato, 2021). Nesse cenário, há o risco de externalização de custos socioambientais que não se refletem diretamente no preço das mercadorias e serviços.

Por outro lado, a capacidade do consumidor de influenciar essas dinâmicas por meio de suas escolhas é limitada por fatores como renda, acesso à informação e disponibilidade de alternativas no mercado. Assim, embora o Acordo possa ampliar a oferta e introduzir novos padrões, seus efeitos sobre o comportamento do consumidor permanecem condicionados a variáveis institucionais, econômicas e sociais que extrapolam o próprio instrumento. Um exemplo dessas variáveis seria a promoção da efetiva implementação, pelos Estados Contratantes, do direito do consumidor à informação, ferramenta imprescindível para que a parte vulnerável da relação de consumo possa ser instruída, advertida e educada sobre as consequências de

suas escolhas de consumo no meio ambiente e nas condições de trabalho, compreensão essa que reverberará na qualidade de vida, na saúde e no bem-estar da geração atual e das gerações futuras (Vieira, 2025).

5. ACESSO FACILITADO A PRODUTOS DIVERSIFICADOS COMO PONTO DE INTERESSE PARA O CONSUMIDOR

A liberalização comercial promovida pelo Acordo provisório tende a ampliar o acesso a uma maior diversidade de produtos nos mercados dos dois blocos, com impactos diretos sobre padrões de consumo e indiretos sobre dimensões socioambientais. A redução de tarifas e a facilitação do comércio contribuem para a intensificação dos fluxos comerciais, favorecendo a circulação de produtos com diferentes características produtivas, níveis de qualidade e atributos associados à sustentabilidade.

Para fins de análise, adota-se uma tipologia de bens baseada em suas características produtivas e nos impactos socioambientais a elas associados, distinguindo-se, de forma não exaustiva, entre bens agroalimentares, bens industrializados e bens associados à sustentabilidade. Tal classificação permite ressaltar as variações nos efeitos do Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável conforme as especificidades das cadeias produtivas envolvidas.

5.1 PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS

A ampliação do acesso a produtos industrializados é um dos efeitos imediatos da liberalização comercial, especialmente no caso do MERCOSUL, historicamente marcado por níveis mais elevados de proteção tarifária nesse setor (Vieira; Cabral, 2022). A entrada de bens industrializados europeus, como automóveis, máquinas e produtos químicos, aumentará a concorrência e diversificará a oferta de produtos disponíveis aos consumidores. Tais produtos

frequentemente incorporam padrões técnicos e regulatórios exigentes da estrutura normativa da União Europeia, e sua presença no mercado pode contribuir para a elevação dos padrões de qualidade e segurança dos bens disponíveis, além de estimular a adaptação de produtores locais às exigências mais rigorosas (CNI, 2026).

Do ponto de vista socioambiental, os impactos desses bens podem estar associados principalmente aos processos produtivos, incluindo emissões industriais, uso de recursos e cumprimento de normas trabalhistas. Nesse sentido, o Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável pode exercer influência positiva no incentivo à convergência de padrões produtivos, ainda que sem impor obrigações diretamente vinculantes às empresas.

5.2 PRODUTOS AGROALIMENTARES

Os produtos agroalimentares ocupam posição central no comércio entre MERCOSUL e União Europeia, sendo também aqueles mais diretamente associados a impactos socioambientais. A liberalização tende a ampliar o acesso a esses bens, tanto no mercado europeu, com a entrada de produtos sul-americanos, quanto no mercado do MERCOSUL, ainda que em menor escala relativa. As cadeias produtivas agropecuárias apresentam forte conexão com questões como uso da terra, desmatamento, biodiversidade e condições de trabalho no meio rural (Vieira, Cabral, 2022). Nesse contexto, os compromissos assumidos no Capítulo, especialmente em matéria ambiental e trabalhista, têm particular relevância pois podem influenciar práticas produtivas e padrões de conformidade exigidos para o acesso a mercados.

Para os consumidores, isso pode significar uma maior disponibilidade de produtos com atributos associados à sustentabilidade, como certificações ambientais ou sociais (Frainer, 2022). Contudo, tais atributos nem sempre são uniformemente aplicados ou facilmente verificáveis, limitando a capacidade de

avaliação por parte do consumidor. Ademais, a expansão da produção voltada à exportação pode intensificar pressões sobre recursos naturais (Frainer, 2022).

5.3 PRODUTOS ASSOCIADOS À SUSTENTABILIDADE

Acrescentedemanda por produtos com atributos socioambientais específicos tem impulsionado a expansão de mercados associados à sustentabilidade, incluindo bens orgânicos, certificados ou produzidos de acordo com padrões socioambientais diferenciados (Frainer, 2022). O Acordo interino incorpora importantes compromissos no âmbito do Capítulo, podendo contribuir para o fortalecimento desse segmento (Frainer, 2022). A valorização de práticas produtivas sustentáveis tende a estimular a diferenciação de produtos no mercado, com base em critérios como impacto ambiental reduzido, respeito a direitos trabalhistas e rastreabilidade das cadeias produtivas, ampliando as opções disponíveis aos consumidores, permitindo a incorporação de considerações éticas e ambientais nas decisões de consumo (Vieira; Frainer, 2024).

Entretanto, a expansão desses mercados também apresenta limitações: a ausência de harmonização plena entre os sistemas de certificação, bem como a diversidade de critérios utilizados, pode dificultar a compreensão e a comparação entre os produtos. Além disso, tais produtos frequentemente apresentam preços mais elevados, o que restringe seu acesso a determinados grupos de consumidores, considerados hipervulneráveis em virtude de características especiais ou circunstâncias transitórias ou permanentes que lhes acentuam a vulnerabilidade, a exemplo dos consumidores analfabetos, idosos, de baixa renda etc. (Vieira, 2017)

5.4 EFEITOS SOBRE PREÇO E QUALIDADE

A ampliação do acesso a produtos diversificados tende a produzir efeitos sobre o preço e a qualidade, ainda que de forma heterogênea. A intensificação da concorrência decorrente da liberalização comercial pode contribuir para a redução de preços, beneficiando a consumidores por meio de maior poder de compra. Esse efeito é particularmente esperado em setores nos quais a entrada de produtos importados aumenta significativamente a oferta. Por outro lado, a incorporação de padrões socioambientais mais exigentes nas cadeias produtivas pode elevar custos de produção, especialmente em setores intensivos em recursos naturais ou mão de obra. Tais custos podem ser parcialmente repassados ao consumidor, gerando uma tensão entre acessibilidade econômica e sustentabilidade dos bens.

No que se refere à qualidade, a presença de produtos sujeitos aos padrões regulatórios mais elevados pode contribuir para a melhoria dos bens disponíveis no mercado, seja por meio da introdução de novos parâmetros técnicos, seja pela pressão competitiva sobre produtores locais. Contudo, essa elevação não ocorre de maneira uniforme, podendo coexistir produtos com diferentes níveis de qualidade e conformidade socioambiental.

Portanto, o acesso facilitado a produtos diversificados, promovido pelo Acordo provisório, amplia as possibilidades de escolha dos consumidores, ao mesmo tempo em que introduz novas complexidades relacionadas à avaliação de atributos socioambientais, à variação de preços e à heterogeneidade de qualidade. Esses efeitos refletem a interação entre liberalização comercial e sustentabilidade, demonstrando tanto as potencialidades quanto os limites do Acordo na temática, exigindo, desse modo, que os Estados Contratantes implementem ações e políticas públicas complementares, a fim de capacitar o consumidor para realizar escolhas conscientes, na medida em que também é corresponsável pelo alcance da sustentabilidade.

6. DESAFIOS E LIMITAÇÕES

A incorporação de compromissos socioambientais no Acordo provisório, por meio do Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável, representa um avanço na articulação entre comércio internacional e sustentabilidade. A efetividade desses compromissos, contudo, encontra limites, tanto em razão da estrutura normativa do próprio Capítulo quanto das assimetrias existentes entre os blocos, o que acaba por ressaltar a importância da análise dos principais desafios para compreender em que medida os objetivos do Acordo podem ser concretizados na prática.

Um dos principais desafios do Capítulo é a limitação de seus mecanismos de *enforcement*. Diferentemente de outras disposições do Acordo, que podem estar sujeitas a mecanismos formais de solução de controvérsias com possibilidade de sanções, as normas relativas à sustentabilidade baseiam-se predominantemente em instrumentos de cooperação, diálogo institucional e monitoramento. Isso porque existem dois modelos de sistemas de solução de controvérsias: um comercial, com poder sancionatório; e outro restrito à temática sustentável, desprovido de qualquer coercibilidade, privilegiando a construção de consensos e a troca de informações entre as Partes (Cabral; Vieira, 2023). No entanto, a ausência de sanções comerciais ou medidas coercitivas em caso de descumprimento reduz a capacidade do Capítulo de assegurar a implementação efetiva dos compromissos assumidos, muito embora se trate de normativa de cumprimento obrigatório e não facultativo (Diz, 2021). Como consequência, a observância das normas ambientais e trabalhistas depende, em grande medida, da vontade política dos Estados e da pressão exercida por atores internos e externos, como organizações da sociedade civil e parceiros comerciais.

As diferenças estruturais entre os sistemas regulatórios do MERCOSUL e da União Europeia constituem outro desafio central para a efetividade do Capítulo. A União Europeia, em geral, apresenta níveis mais elevados de regulação ambiental e trabalhista, e, principalmente,

maior capacidade institucional para implementar e fiscalizar tais normas, pois envolve maior investimento por parte do bloco (FGV, 2023). Por exemplo, no setor industrial encontram-se inúmeras assimetrias de desenvolvimento e planejamento público, especialmente nos setores químicos e farmacêuticos, manufaturados e automotor (Diz, 2021), ademais das discrepâncias entre o financiamento concedido pela União Europeia aos Estados Membros “para o cumprimento de normas relevantes que impactam sobre o comércio e o intercâmbio de produtos e serviços, como é o caso do Regulamento Geral de Proteção de Dados” (Diz, 2021). Já os países do MERCOSUL enfrentam limitações institucionais e econômicas que dificultam a plena internalização desses padrões. Tais assimetrias podem gerar efeitos distintos: por um lado, podem estimular processos de convergência regulatória, quando produtores do MERCOSUL buscam atender aos requisitos mais exigentes para acessar o mercado europeu. Por outro, podem criar barreiras de adaptação, especialmente para pequenos e médios produtores, que enfrentam maiores dificuldades para cumprir tais exigências.⁸ Além disso, a coexistência de padrões distintos pode afetar a consistência dos atributos socioambientais dos bens comercializados, dificultando a comparação entre produtos e limitando a previsibilidade para os consumidores.

7. O PAPEL DO CONSUMIDOR NA IMPLEMENTAÇÃO DO ACORDO

O consumidor, na condição de destinatário final da mercadoria ou do serviço que circulará livremente ou com significativas reduções tarifárias entre a União Europeia e o MERCOSUL, termina sendo um *stakeholder* de destaque na dinâmica de implementação dos compromissos de sustentabilidade previstos no Acordo. A crescente

⁸ Segundo divulgado pelo governo brasileiro, o Pacote de Brasília buscou assegurar que a União Europeia se comprometerá a oferecer pacote inédito de cooperação ao MERCOSUL para apoiar a implementação do Acordo (Brasil, 2024). Basta, agora, aguardar para que se verifique como se dará, na prática, tal cooperação.

valorização de atributos socioambientais nas decisões de consumo pode exercer pressão sobre cadeias produtivas e incentivar a adoção de práticas mais sustentáveis por parte de empresas e produtores. No entanto, a capacidade do consumidor de desempenhar esse papel é limitada por diversos fatores. Entre eles, destacam-se a assimetria de informação, a dificuldade de verificação de atributos socioambientais e as restrições econômicas que influenciam as escolhas de consumo. Em muitos casos, produtos associados à sustentabilidade apresentam preços mais elevados, o que restringe seu acesso a determinados segmentos da população.

Além disso, a multiplicidade de certificações e a ausência de padronização podem dificultar a compreensão por parte dos consumidores, reduzindo a efetividade de suas escolhas como instrumento de indução de práticas sustentáveis. Nesse contexto, a atuação do consumidor não pode ser considerada substitutiva de mecanismos regulatórios, mas sim complementar.

Dessa forma, embora o consumidor possa contribuir para a implementação dos objetivos do Capítulo, sua atuação depende da existência de condições institucionais adequadas, incluindo transparência, acesso à informação, educação para o consumo e disponibilidade de alternativas no mercado. A efetividade do Acordo, portanto, não pode ser atribuída exclusivamente às escolhas individuais do consumidor, devendo ser compreendida como resultado de uma interação complexa entre normas, instituições e agentes econômicos.

Em síntese, os desafios e limitações analisados demonstram que a integração entre comércio e sustentabilidade, embora normativa e politicamente relevante, enfrenta obstáculos significativos no plano da implementação. A superação desses desafios depende de esforços coordenados entre os Estados, as organizações internacionais, o setor privado e a sociedade, bem como do fortalecimento de mecanismos regulatórios capazes de conferir maior efetividade aos compromissos assumidos. É exatamente essa a orientação que foi dirigida aos Estados, no âmbito das Diretrizes das Nações Unidas de Proteção ao Consumidor, de 2015. Entre outras medidas, as Diretrizes identificam

que a cooperação internacional, sobretudo por meio do intercâmbio de experiências, informação, conhecimento e políticas, contribui para o aperfeiçoamento da defesa do consumidor e para a implementação de ações voltadas ao consumo e produção sustentáveis, auxiliando, inclusive, no combate a práticas abusivas como o *greenwashing*⁹ e o *double standard*¹⁰ (Vieira; Cipriano, 2020) que impactam nas escolhas do consumidor, na sua saúde e segurança e, por derradeiro, no meio ambiente e nas condições de trabalho.

8. CONCLUSÃO

A presente pesquisa teve como objetivo analisar o potencial de impacto nas escolhas do consumidor dos compromissos socioambientais associados ao comércio de mercadorias no âmbito do Acordo Comercial Provisório MERCOSUL-União Europeia. Partindo do seguinte problema de pesquisa “Em que medida o Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável do Acordo Comercial Provisório celebrado entre MERCOSUL e União Europeia produzirá impactos capazes de influenciar o comportamento dos consumidores, conduzindo-os a escolhas mais sustentáveis do ponto de vista ambiental e trabalhista?”, a análise desenvolvida ao longo do

9 É interessante referir que: “O termo *“greenwashing”*, ou “banho verde”, foi cunhado pelo ambientalista Jay Westervelt em 1986, e referia-se à prática da indústria hoteleira de colocar placas nos quartos para promover a ostensiva reutilização de toalhas mediante o argumento de que isso auxilia a “salvar o mundo”. Na verdade, essa era uma estratégia dos hotéis para aumentar os seus lucros por trás de uma máscara ambientalista. Posteriormente, no início dos anos 90, o termo foi popularizado pelo *Greenpeace*, que chamou a atenção para o fato de se tratar de uma conduta fraudulenta de um fornecedor, que dá uma aparência “verde” ao produto ou serviço, fazendo com que tenha um aspecto ecológico, quando na verdade não o tem, revelando-se, assim, como uma “falsa informação disseminada por uma instituição para apresentar uma imagem pública de responsabilidade ambiental que não corresponde à realidade”. Atualmente, o termo designa quaisquer atos de companhias que busquem induzir consumidores a erro quanto às práticas ambientais das corporações ou, então, quanto aos benefícios ambientais de produtos ou serviços por elas oferecidos.” (Vieira; Ben, 2020).

10 O *double standard* se refere à “introdução em economias menos desenvolvidas de produtos e serviços que não cumprem com padrões mínimos de segurança de economias mais desenvolvidas.” (Vieira; Cipriano, 2020).

texto permitiu identificar, inicialmente, que a liberalização tarifária promovida pelo Acordo provisório é um elemento estruturante para a reconfiguração dos fluxos comerciais, ampliando o acesso a produtos e intensificando a concorrência. Esses efeitos, embora esperados em acordos comerciais, ganham novas dimensões quando articulados com compromissos de sustentabilidade, que incidem sobre as condições de produção e circulação das mercadorias.

Por sua vez, na análise do Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável, verificou-se que as dimensões ambiental e trabalhista partem da reafirmação de compromissos internacionais e da promoção de padrões normativos, sem, contudo, estabelecer mecanismos robustos de *enforcement*. O caráter promocional do Capítulo é um limitador da capacidade de produzir efeitos diretos e uniformes, uma vez que sua efetividade está relacionada à implementação doméstica e à atuação de atores institucionais e privados, muito embora se trate de um texto internacional com poder vinculante e de obrigatório cumprimento, no âmbito do Direito dos Tratados.

A partir dessa base normativa, a análise dos impactos no comportamento do consumidor demonstrou que os efeitos do Acordo se manifestam por meio de transformações nas cadeias produtivas, na entrada de produtos europeus no mercado mercosulino e na reconfiguração da oferta. Na sequência, por meio da adoção de uma tipologia de bens, distinguindo entre produtos industrializados, agroalimentares e associados à sustentabilidade, foi possível demonstrar que os possíveis impactos do Acordo não serão homogêneos. Observou-se que os produtos agroalimentares concentram maior intensidade de efeitos socioambientais, enquanto os bens industrializados se relacionam mais diretamente com padrões técnicos e regulatórios. Já os bens associados à sustentabilidade refletem a crescente valorização de atributos socioambientais, embora seu acesso pelos consumidores esteja condicionado a fatores econômicos e informacionais. Em todos os casos, verificou-se a existência de tensões entre preço, qualidade e sustentabilidade, o

que exige o reforço à informação ao consumidor como ferramenta de apoio apta a proporcionar a mudança no seu comportamento, direcionada ao consumo consciente de produtos que proporcionem um menor impacto no meio ambiente e que atendam aos padrões de trabalho decente estabelecidos pela OIT.

Por fim, no exame dos desafios e limitações, a efetividade dos compromissos do Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável é condicionada por fatores como a ausência de mecanismos sancionatórios, as assimetrias regulatórias e institucionais entre os blocos e os custos associados à incorporação de exigências socioambientais nas cadeias produtivas, os quais recairão sobretudo para o produtor e o consumidor do MERCOSUL, dado que o bloco não conta com a possibilidade de financiamento robusto para a consecução dos compromissos socioambientais, tal como o destinado à produção europeia. E, embora o consumidor desempenhe papel relevante na promoção de práticas sustentáveis, sua capacidade de atuação é limitada por restrições estruturais, como renda e falta de acesso à informação, o que demanda a implementação de ações e políticas públicas.

Diante desses achados, é possível concluir que o Capítulo sobre Comércio e Desenvolvimento Sustentável contribui para a incorporação de parâmetros socioambientais nas cadeias produtivas vinculadas ao comércio de produtos entre MERCOSUL e União Europeia. Contudo, seus impactos sobre os consumidores são indiretos, heterogêneos e condicionados por fatores estruturais, incluindo assimetrias regulatórias, capacidades institucionais e limitações inerentes ao modelo de governança adotado pelo Acordo.

REFERÊNCIAS

BRASIL. **Decreto nº 7.030, de 14 de dezembro de 2009.** Promulga a Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados, concluída em 23 de maio de 1969, com reserva aos Artigos 25 e 66. Brasília, DF: Presidência da República, 2009. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/decreto/d7030.htm. Acesso em: 13 abr. 2026.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. **Acordo de Parceria Mercosul-União Europeia.** Brasília, DF: MDIC, 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/noticias/2024/dezembro/acordo-de-parceria-mercosul-uniao-europeia>. Acesso em: 12 abr. 2026.

BRONCKERS, Marco; GRUNI, Giovanni. Retooling the Sustainability Standards in EU Free Trade Agreements. **Journal of International Economic Law**, Oxford, v. 24, p. 25-51, 23 Feb. 2021. Disponível em: <https://academic.oup.com/jiel/article/24/1/25/6146679>. Acesso em: 30 mar. 2026.

CABRAL, Nathália Kovalski. **O princípio da precaução nos acordos comerciais da União Europeia e seus reflexos nos sistemas de solução de controvérsias.** Blumenau: Dom Modesto, 2025.

CABRAL, Nathália Kovalski; VIEIRA, Luciane Klein. O Sistema de solução de controvérsias e a abordagem promocional do desenvolvimento sustentável no Acordo De Livre Comércio Mercosul-União Europeia. *In: XII Encontro Internacional do CONPEDI: derecho, democracia, desarrollo e integración*, 2023, Buenos Aires. Direito Internacional II. Florianópolis: CONPEDI, 2023. v. 1. p. 63-84. <https://site.conpedi.org.br/publicacoes/w7dsqk3y/4ifc205b/19978v52yqm154G6.pdf>. Acesso em: 30 mar. 2026.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA (CNI). **Manual do Acordo de Parceria Mercosul-União Europeia**. Brasília: CNI, 2026. Disponível em: https://static.portaldaindustria.com.br/media/filer_public/11/d1/11d1dc18-c56e-42f9-b67e-e59bfb13f994/manual_do_acordo_mercosul-ue_cni_sri_gcii.pdf. Acesso em: 13 abr. 2026.

DIZ, Jamile Bergamaschine Mata. Acordo MERCOSUL-União Europeia: a sustentabilidade como foco. *In*: NEGRO, Sandra C.; VIEIRA, Luciane Klein (Org.) **MERCOSUL 30 anos: passado, presente e futuro**. São Leopoldo: Casa Leiria, 2021.

EUROPEAN UNION. European Commission. **Carbon Border Adjustment Mechanism**. Brussels: European Union, c2026. Disponível em: https://taxation-customs.ec.europa.eu/carbon-border-adjustment-mechanism_en. Acesso em: 14 abr. 2026.

FRAINER, Victória Maria. **O Acordo de Livre Comércio entre o MERCOSUL e a União Europeia: perspectivas para o consumo sustentável de alimentos orgânicos no MERCOSUL**. 2022. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Pós-graduação em Direito, Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, 2022. Disponível em: <https://www.repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/11973>. Acesso em: 14 abr. 2026.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS (FGV). **Relatórios sobre regulamentações e boas práticas na União Europeia relacionadas aos critérios ESG, economia circular e soluções tecnológicas inovadoras**. São Paulo: FGV, 2023. Disponível em: https://eaesp.fgv.br/sites/eaesp.fgv.br/files/u1087/aiv_relatorio_regulacoes_e_boas_praticas_esg_e_economia_circular.pdf. Acesso em: 15 abr. 2026.

GHIOTTO, Luciana; ECHAIDE, Javier. **El Acuerdo entre el MERCOSUR y la Unión Europea: estudio integral de sus cláusulas y efectos**. Buenos Aires: Conselho Latino-Americano de Ciências Sociais (CLACSO), feb. 2020. Disponível em: <https://www.clacso.org/wp-content/>

uploads/2020/05/Informe_Mercosur_UE_2020.pdf. Acesso em: 29 mar. 2026.

MOURA, Aline Beltrame de; POSENATO, Naiara. The promotion of sustainable development in the EU's "New Generation" Free Trade Agreement and its impact on Third Countries. **Nuovi Autoritarismi e Democrazie**: Diritto, Istituzioni, Società. vol. 3, n. 1, 2021. Disponível em: <https://riviste.unimi.it/index.php/NAD/article/view/15643>. Acesso em: 15 abr. 2026.

NEGRO, Sandra C.; VIEIRA, Luciane Klein; CABRAL, Nathália Kovalski (org.) **O Acordo MERCOSUL-União Europeia sob a ótica da sustentabilidade**. Blumenau/SC: Dom Modesto, 2025. Disponível em: <https://www.dommodesto.com.br/produto/o-acordo-mercosul-uniao-europeia-sob-a-otica-da-sustentabilidade/>. Acesso em: 15 abr. 2026.

OXFAM. **Which countries are most affected by climate change?** [S. l.]: Oxfam, 2025. Disponível em: <https://www.oxfamamerica.org/explore/issues/climate-action/which-countries-are-most-affected-by-climate-change/>. Acesso em: 14 abr. 2026.

REMONDINO, Virginia. New Generation Free Trade Agreements at a Crossroads. Assessing Environmental Enforcement of the E.U.'s Trade and Sustainable Development Chapters from Global Europe to the Power of Trade Partnerships Communication. **University of Bologna Law Review**, [S. l.], v. 8, n. 1, p. 149–186, 2023. Disponível em: <https://bolognalawreview.unibo.it/article/view/18009>. Acesso em: 29 mar. 2026.

UNIÃO EUROPEIA. Tratado de Funcionamento da União Europeia. **Jornal Oficial da União Europeia**, nº C 326, p. 1-199, de 7 jun. 2016. Disponível em: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9e8d52e1-2c70-11e6-b497-01aa75ed71a1.0019.01/DOC_3&format=PDF. Acesso em: 13 abr. 2026.

VIEIRA, Luciane Klein. A transformação dos padrões atuais de consumo a partir do direito do consumidor à informação: a importância das Diretrizes das Nações Unidas de Proteção ao Consumidor para a implementação do consumo sustentável. In: TEIXEIRA, Anderson Vichinkeski; STRECK, Lenio Luiz; ROCHA, Leonel Severo (org.) Constituição, Sistemas Sociais e Hermenêutica. **Anuário do Programa de Pós-Graduação em Direito da UNISINOS**. Mestrado e Doutorado. Blumenau: Dom Modesto, 2025. p. 176-191. Disponível em: <https://www.dommodesto.com.br/produto/constituic%CC%A7a%CC%83o-sistemas-sociais-e-hermeneutica-anuario-do-programa-de-pos-graduac%CC%A7a%CC%83o-em-direito-da-unisinos-n-21-2/>. Acesso em: 15 abr. 2026.

VIEIRA, Luciane Klein. **La hipervulnerabilidad del consumidor transfronterizo y la función material del derecho internacional privado**. Buenos Aires: Departamento de Publicaciones de la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires/ La Ley, 2017.

VIEIRA, Luciane Klein; BEN, Gustavo Vinícius. O greenwashing e a implementação das Diretrizes das Nações Unidas de Proteção ao Consumidor e dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável, no Brasil. In: CALGARO, Cleide (Org.). **Constitucionalismo e Meio Ambiente**. Tomo II – Consumo. Porto Alegre: Fi Editora, 2020. p. 327-352. Disponível em: <https://www.editorafi.org/780constitucionalismo>. Acesso em: 15 abr. 2026.

VIEIRA, Luciane Klein; CIPRIANO, Ana Cândida Muniz. A proteção do consumidor e o desenvolvimento sustentável: as orientações das Nações Unidas para a implementação de práticas de consumo sustentáveis. **Revista de Direito Ambiental**, São Paulo, v. 100, p. 583-610, 2020.

VIEIRA, Luciane Klein; FRAINER, Victória Maria. O consumo sustentável de alimentos orgânicos e a agricultura familiar no

MERCOSUL. **Revista de Direito do Consumidor**, *s. l.*, v. 152, p. 197-223, mar./abr, 2024.

WOUT, Demy Van't. The enforceability of the trade and sustainable development chapters of the European Union's free trade agreements. **Asia Europe Journal**, [s. l.], v. 20, p. 81-98, 2022. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10308-021-00627-1>. Acesso em: 12 abr. 2026.

OS DESAFIOS E AS OPORTUNIDADES PARA O COMÉRCIO EXTERIOR BRASILEIRO FRENTE AO MECANISMO DE AJUSTE DE CARBONO NA FRONTEIRA (CBAM): A TRANSIÇÃO PARA A CIRCULARIDADE

Alice Rocha da Silva^{1*}

André Pires Gontijo^{2*}

1. INTRODUÇÃO

A urgência da crise climática tem reconfigurado fundamentalmente as bases do Direito Internacional Econômico, exigindo uma integração indissociável entre as regras do comércio global e os imperativos da sustentabilidade ambiental. Durante décadas, o sistema de comércio internacional foi construído sobre a premissa de que o crescimento econômico e a proteção ambiental eram objetivos concorrentes. Contudo, a consolidação científica das mudanças climáticas antropogênicas e a aceleração dos impactos ambientais globais tornaram insustentável essa dicotomia. Nesse cenário de transição para a neutralidade de carbono e a circularidade, a União Europeia (UE) tem assumido um papel de vanguarda regulatória,

1 * Doutora em Direito Internacional Econômico pela Université d'Aix-Marseille III. Professora Titular no PPG-Direito do Centro Universitário de Brasília - CEUB. Assessora no Instituto de Gestão da Saúde do Distrito Federal - IGESDF. CV Lattes: <<http://lattes.cnpq.br/5820258525125574>>. E-mail: <alice.silva@ceub.edu.br> | <rochaalice@yahoo.com.br>.

2 * Doutor em Direito pelo Centro Universitário de Brasília - CEUB. Professor Titular do CEUB. Professor da Pós-Graduação do GRAN Faculdade. Membro do Conselho Nacional de Pós-Graduação em Direito - CONPEDI. Vice-Líder de Pesquisa do Núcleo de Estudos Constitucionais - NEC/CEUB. Pesquisador do Centro Brasileiro de Estudos Constitucionais - CBEC/CEUB. Editor-Adjunto da Suprema: Revista de Estudos Constitucionais (ISSN 2763-8839 | e-ISSN: 2763-7867). Coordenador de Difusão da Informação - CODI vinculado à Secretaria de Altos Estudos - SAE do Centro de Estudos Constitucionais - CESTF do Supremo Tribunal Federal - STF. CV Lattes: <<http://lattes.cnpq.br/4832720444198741>>. ORCID: <<https://orcid.org/0000-0003-0683-2679>>. E-mail: <andre.gontijo@ceub.edu.br> | <andre.gontijo@stf.jus.br>.

implementando medidas que transcendem suas fronteiras e impactam diretamente as cadeias globais de valor.

A partir da análise dos impactos do Mecanismo de Ajuste de Carbono na Fronteira (CBAM - *Carbon Border Adjustment Mechanism*) sobre o comércio exterior brasileiro, será investigado como essa nova regulação europeia impulsiona a reestruturação da governança corporativa (ESG) e a adoção de práticas de economia circular nas empresas nacionais. Mais especificamente, a pesquisa busca responder às seguintes questões: (i) Como o CBAM se insere no novo paradigma do Direito Internacional Econômico e Ambiental? (ii) Quais são os mecanismos jurídicos e econômicos através dos quais o CBAM afeta as exportações brasileiras? (iii) De que forma a governança corporativa sustentável (ESG) pode ser instrumentalizada como estratégia de adaptação competitiva? (iv) Qual é o potencial da economia circular como resposta integrada aos desafios impostos pelo CBAM?

A análise estrutura-se em sete eixos principais: a evolução histórica da sustentabilidade no comércio internacional; a natureza jurídica e os fundamentos do CBAM; a compatibilidade do mecanismo com as regras da OMC; os efeitos extraterritoriais sobre o Brasil; os desafios de conformidade regulatória; a governança corporativa sustentável como resposta estratégica; e as oportunidades de transição para a economia circular. O artigo conclui com reflexões sobre as perspectivas de cooperação internacional e financiamento climático para assegurar uma transição justa e inclusiva.

2. A EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA SUSTENTABILIDADE NO DIREITO INTERNACIONAL ECONÔMICO

A sustentabilidade nem sempre foi considerada relevante para o Direito Internacional Econômico, devendo ser avaliada a construção histórica de sua consideração dentro deste universo. Começando pela abordagem da trajetória conceitual do antagonismo à integração, importa considerar a discussão sobre a consideração da

equidade intergeracional como princípio fundamental a nortear essa relação. Interessante ainda considerar a integração progressiva da sustentabilidade no regime de comércio internacional, destacando o papel da Organização Mundial do Comércio (OMC).

Historicamente, o Direito Internacional Econômico e o Direito Internacional do Meio Ambiente desenvolveram-se em trilhas paralelas, muitas vezes percebidas como antagônicas. O primeiro, consolidado após a Segunda Guerra Mundial através da criação do GATT (Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio) em 1947 e posteriormente da Organização Mundial do Comércio (OMC) em 1995, priorizava a liberalização comercial e a maximização do fluxo de bens e serviços entre as nações. O segundo, emergente a partir da Conferência de Estocolmo em 1972, buscava estabelecer limites à exploração predatória dos recursos naturais e proteger a integridade dos ecossistemas globais (Sachs, 2002, p. 45).

Essa separação refletia uma compreensão equivocada de que o crescimento econômico era incompatível com a proteção ambiental. As primeiras tentativas de harmonização entre esses dois campos ocorreram de forma tímida e fragmentária. A Declaração de Estocolmo de 1972, embora reconhecesse a necessidade de equilibrar desenvolvimento e proteção ambiental, não estabelecia mecanismos vinculantes de integração entre as normas comerciais e ambientais (United Nations, 1972, p. 3). Somente com a Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, realizada no Rio de Janeiro em 1992 (Rio-92), o conceito de desenvolvimento sustentável ganhou força institucional e começou a permear as negociações comerciais internacionais.

A Rio-92 produziu a Agenda 21, um programa de ação abrangente que reconhecia explicitamente que o desenvolvimento econômico deveria ser perseguido de forma a respeitar os limites ecológicos do planeta e garantir a equidade entre gerações. Esse marco conceitual foi posteriormente reforçado pela Cúpula de Johannesburgo (2002) e, mais recentemente, pela adoção dos Objetivos de Desenvolvimento

Sustentável (ODS) pela Organização das Nações Unidas em 2015 (United Nations, 2015).

Autores de vanguarda no Direito Internacional Ambiental, como Edith Brown Weiss, desenvolveram a teoria da equidade intergeracional como princípio normativo central. De acordo com essa teoria, as gerações presentes têm o dever de preservar os recursos naturais e a integridade do meio ambiente para as gerações futuras, impondo limites à exploração predatória e exigindo que os custos ambientais sejam internalizados nas decisões econômicas contemporâneas (WEISS, 1989, p.23). Essa perspectiva transforma a sustentabilidade de uma questão de preferência política para um imperativo jurídico fundamental, enraizado nos direitos humanos e na dignidade da pessoa humana.

No contexto brasileiro, a Constituição Federal de 1988 incorporou explicitamente essa visão ao estabelecer, em seu artigo 225, que “todos têm direito ao meio ambiente ecologicamente equilibrado, bem de uso comum do povo e essencial à sadia qualidade de vida, impondo-se ao Poder Público e à coletividade o dever de defendê-lo e preservá-lo para as presentes e futuras gerações” (Brasil, 1988, p. 156). Essa norma constitucional reflete a compreensão de que o meio ambiente não é um bem privado, mas um patrimônio comum cuja proteção é responsabilidade compartilhada entre o Estado e a sociedade. A Constituição de 1988 estabeleceu um novo paradigma no qual a proteção ambiental não é mais uma questão secundária, mas um direito fundamental que permeia todas as atividades econômicas e sociais. Essa compreensão foi posteriormente reforçada pela Lei de Política Nacional do Meio Ambiente (Lei 6.938/1981) e pela Política Nacional de Resíduos Sólidos (Lei 12.305/2010).

A integração entre sustentabilidade e comércio internacional tem ocorrido de forma gradual e, frequentemente, conflituosa. A OMC, através de seus mecanismos de solução de controvérsias, tem sido instada a balancear as obrigações comerciais com as preocupações ambientais. O Artigo XX do GATT, que permite exceções às regras de comércio para medidas necessárias à proteção da vida ou da saúde

humana, animal ou vegetal, tornou-se o principal instrumento jurídico para justificar restrições comerciais com fundamento ambiental (Amaral Júnior, 2002, p. 156).

A incorporação de questões ambientais nas regras do comércio internacional tem sido um processo de “greening” gradual, no qual as preocupações ecológicas ganham espaço nas agendas comerciais, mas frequentemente enfrentam resistência de países em desenvolvimento que temem que regulações ambientais sejam utilizadas como barreiras protecionistas disfarçadas. Essa tensão entre proteção ambiental e liberalização comercial permanece como um dos principais desafios do Direito Internacional Econômico contemporâneo (Thorstensen, 1998, p. 35).

3. FUNDAMENTOS JURÍDICOS E ECONÔMICOS DO MECANISMO DE AJUSTE DE CARBONO NA FRONTEIRA (CBAM) FRENTE A REGULAÇÃO DO COMÉRCIO INTERNACIONAL PELA OMC.

Considerando essa interrelação entre sustentabilidade e comércio internacional, passa-se a análise dos fundamentos jurídicos e econômicos do CBAM. Começando pela compreensão do contexto político e jurídico de sua criação pela União Europeia, deve ser estudado seu funcionamento técnico e jurídico com melhor percepção de sua operacionalização. Importa ainda considerar a compatibilidade deste mecanismo com as regras da Organização Mundial do Comércio (OMC) que tem por missão a liberalização comercial no mundo.

O Pacto Ecológico Europeu (*European Green Deal*), apresentado pela Comissão Europeia em dezembro de 2019, estabeleceu a ambiciosa meta de tornar a Europa o primeiro continente com impacto climático neutro até 2050. Para alcançar esse objetivo, a UE comprometeu-se a reduzir as emissões de gases de efeito estufa em pelo menos 55% até 2030, em comparação com os níveis de 1990 (European Commission, 2019, p. 12). Essa meta foi posteriormente incorporada à Lei Europeia

do Clima (Regulamento (UE) 2021/1119), que conferiu força vinculante aos objetivos climáticos europeus.

Contudo, a implementação de políticas climáticas ambiciosas no território europeu criava um risco significativo: o fenômeno da “fuga de carbono” (*carbon leakage*). Esse fenômeno ocorre quando empresas transferem sua produção para países com regulações ambientais menos rigorosas, buscando evitar os custos associados às políticas climáticas europeias. Paradoxalmente, essa realocação produtiva não reduz as emissões globais; apenas as desloca geograficamente, enquanto enfraquece a competitividade das indústrias europeias (Lin & Zhao, 2024, p. 8).

Para mitigar esse risco, a UE desenvolveu o Mecanismo de Ajuste de Carbono na Fronteira (CBAM), formalizado através do Regulamento (UE) 2023/956, que entrou em vigor em 1º de outubro de 2023, com uma fase transitória até 31 de dezembro de 2025. O mecanismo foi concebido como um instrumento complementar ao Sistema de Comércio de Emissões (ETS - *Emissions Trading System*), que desde 2005 estabelece um mercado de carbono interno à UE (União Europeia, 2023, p. 52).

O CBAM opera através de um sistema de certificados de carbono que devem ser adquiridos pelos importadores de bens sujeitos ao mecanismo. O preço desses certificados é vinculado ao preço médio dos certificados de emissão do ETS da semana anterior, criando uma precificação dinâmica do carbono (European Commission, 2023, p. 18). Inicialmente, o CBAM abrange seis setores considerados de alto risco de fuga de carbono: cimento, ferro e aço, alumínio, fertilizantes, eletricidade e hidrogênio. Posteriormente, o escopo pode ser expandido para incluir outros setores, como plásticos, vidro e cerâmica.

O mecanismo funciona da seguinte forma: um importador que deseja trazer para a UE, por exemplo, aço produzido no Brasil, deve declarar as emissões de gases de efeito estufa embutidas nesse aço. Se o país de origem (Brasil) tiver um sistema de precificação de carbono reconhecido como equivalente ao ETS europeu, o importador pode deduzir os custos já pagos no país de origem do valor dos certificados

CBAM que deve adquirir. Caso contrário, deve adquirir certificados correspondentes à totalidade das emissões embutidas no produto (Taxation-Customs.EC.Europa.EU, 2023, p. 5).

Essa estrutura jurídica revela a natureza do CBAM como um mecanismo de “nivelamento do campo de jogo” (*level playing field*), que busca equiparar os custos ambientais entre produtores europeus e produtores de países terceiros. Contudo, também revela a dimensão extraterritorial do mecanismo, na medida em que impõe exigências de conformidade sobre agentes econômicos localizados fora do território europeu.

A compatibilidade do CBAM com as regras da Organização Mundial do Comércio é uma questão jurídica complexa e ainda não definitivamente resolvida. A UE argumenta que o CBAM é compatível com o GATT com base em duas justificativas principais. Primeiro, invoca o Artigo XX(b) do GATT, que permite exceções às obrigações comerciais para medidas necessárias à proteção da vida ou da saúde humana, animal ou vegetal. Segundo, invoca o Artigo XX(d), que permite medidas necessárias para assegurar a aplicação de leis e regulamentos que não sejam incompatíveis com as obrigações do GATT, incluindo aquelas relacionadas à proteção ambiental (Amaral Júnior, 2002, p. 178).

Contudo, críticos do mecanismo argumentam que o CBAM viola princípios fundamentais da OMC, particularmente o princípio da não-discriminação (Most Favored Nation - MFN), na medida em que aplica tratamento diferenciado a importações de diferentes países, dependendo da existência de sistemas de precificação de carbono equivalentes. Além disso, argumenta-se que o CBAM constitui uma restrição quantitativa às importações, proibida pelo Artigo XI do GATT (Erdogdu, 2025, p. 42).

A jurisprudência do Órgão de Solução de Controvérsias (OSC) da OMC tem evoluído no sentido de reconhecer maior espaço para medidas ambientais, especialmente após o painel sobre o caso “Brasil - Medidas Afetando Importações de Pneus Reformados” (WT/DS332), no qual a OMC reconheceu que medidas ambientais podem

justificar restrições comerciais. Contudo, a questão específica da compatibilidade do CBAM com as regras da OMC permanece aberta, aguardando possível litígio perante o OSC.

4. OS IMPACTOS DO CBAM SOBRE O COMÉRCIO EXTERIOR BRASILEIRO

Para o Brasil, os impactos do CBAM são significativos e concentram-se em setores estratégicos da pauta exportadora nacional. Estudos realizados pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) indicam que os setores mais afetados serão a siderurgia, a produção de alumínio, a indústria de fertilizantes e a geração de eletricidade (Thorstensen & Mota, 2022, p. 67). Esses setores representam uma parcela substancial das exportações brasileiras para a Europa, particularmente de produtos com baixo valor agregado e alta intensidade de carbono.

A indústria siderúrgica brasileira, por exemplo, exporta aproximadamente 6 milhões de toneladas de aço anualmente para a Europa, gerando receitas de aproximadamente 3 bilhões de dólares. Com a implementação do CBAM, essas exportações estarão sujeitas a custos adicionais decorrentes da aquisição de certificados de carbono. Estimativas iniciais sugerem que esses custos adicionais podem variar entre 5% e 15% do valor das exportações, dependendo da intensidade de carbono de cada produto e da eficiência dos processos produtivos (Multiplicidades, 2026, p. 34).

Para a indústria de alumínio, os impactos são ainda mais severos. O Brasil é um dos principais produtores mundiais de alumínio, com uma capacidade produtiva de aproximadamente 1,7 milhão de toneladas anuais. A produção de alumínio é extremamente intensiva em energia, e as emissões de carbono embutidas em cada tonelada de alumínio são substanciais. Nesse contexto, o CBAM pode representar um aumento de custos de até 20% para as exportações de alumínio brasileiro destinadas ao mercado europeu (Carbonova, 2026, p. 12).

Os impactos do CBAM transcendem os custos diretos de aquisição de certificados de carbono. O mecanismo também afeta a competitividade relativa das empresas brasileiras em relação a seus concorrentes globais. Empresas siderúrgicas chinesas, indianas e russas, que também exportam para a Europa, enfrentarão custos similares. Contudo, a magnitude desses custos dependerá da intensidade de carbono de seus processos produtivos, que varia significativamente entre países e entre empresas.

O CBAM pode reconfigurar as cadeias globais de valor, incentivando a realocação de atividades produtivas para regiões com menores emissões de carbono ou com sistemas de precificação de carbono reconhecidos como equivalentes ao ETS europeu. Para o Brasil, essa dinâmica apresenta tanto riscos quanto oportunidades. (Thorstensen & Mota, 2022, p. 89) O risco principal é que empresas brasileiras, enfrentando custos adicionais no mercado europeu, possam perder competitividade em relação a produtores localizados em regiões com menores emissões de carbono ou com acesso a tecnologias mais limpas. Isso pode resultar em uma redução das exportações brasileiras para a Europa e, consequentemente, em uma redução da receita de divisas e do emprego nos setores afetados.

A oportunidade, por outro lado, reside no fato de que o CBAM cria incentivos econômicos para que as empresas brasileiras invistam em tecnologias mais limpas e eficientes. Ao reduzir as emissões de carbono embutidas em seus produtos, as empresas brasileiras podem reduzir os custos associados ao CBAM e melhorar sua competitividade no mercado europeu. Além disso, a adoção de tecnologias mais limpas pode abrir novas oportunidades de mercado, particularmente entre consumidores europeus que buscam produtos com menor pegada de carbono (Barrie & Schröder, 2022, p. 156).

A implementação do CBAM suscita questões profundas sobre equidade e responsabilidades diferenciadas no contexto do Direito Internacional Ambiental. O princípio das “responsabilidades comuns, porém diferenciadas”, consagrado na Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (UNFCCC), reconhece que, embora

todos os países tenham responsabilidade de mitigar as mudanças climáticas, os países desenvolvidos têm uma responsabilidade maior, na medida em que foram historicamente os principais emissores de gases de efeito estufa (United Nations, 1992, p. 8).

Críticos do CBAM argumentam que o mecanismo viola esse princípio, na medida em que impõe custos similares sobre produtores em países desenvolvidos e em desenvolvimento, sem levar em conta as diferenças históricas de emissões, as capacidades tecnológicas e financeiras, e os níveis de desenvolvimento econômico (World Bank, 2025, p. 23). Além disso, argumenta-se que o CBAM pode funcionar como uma barreira protecionista disfarçada, prejudicando especialmente os países em desenvolvimento que dependem de exportações de produtos intensivos em carbono para gerar receitas de divisas e financiar seu desenvolvimento econômico.

Importante considerar que o desafio central do Direito Ambiental Internacional contemporâneo é conciliar a urgência da proteção ambiental global com o respeito às assimetrias de desenvolvimento entre países. Nesse contexto, medidas como o CBAM devem ser acompanhadas de mecanismos de transferência tecnológica e financiamento climático que permitam aos países em desenvolvimento fazer a transição para processos produtivos mais limpos sem sacrificar seu desenvolvimento econômico (Mazzuoli, 2011, p. 134).

5. GOVERNANÇA CORPORATIVA SUSTENTÁVEL (ESG) COMO RESPOSTA ESTRATÉGICA

A governança corporativa sustentável (ESG) pode ser compreendida como uma resposta estratégica aos desafios impostos por novas regulações. Partindo da avaliação da transformação do conceito de governança corporativa frente à crise climática, analisa-se a função social da empresa sob a ótica do Direito Brasileiro para

verificar a integração efetiva do ESG na estratégia corporativa das empresas.

A pressão exercida por regulações como o CBAM e a Diretiva de Devida Diligência em Sustentabilidade Corporativa (CSDDD) da UE tem transformado fundamentalmente o conceito e a prática da governança corporativa. Historicamente, a governança corporativa foi concebida como um conjunto de mecanismos através dos quais os acionistas (proprietários) exercem controle sobre os administradores (agentes), buscando assegurar que esses últimos atuem no interesse dos primeiros (Jensen & Meckling, 1976, p. 308). Essa compreensão, baseada na teoria da agência, priorizava a maximização do valor para os acionistas (*shareholder value*) como objetivo principal da empresa.

Contudo, a crise climática e a crescente consciência sobre as externalidades ambientais e sociais das atividades empresariais têm impulsionado uma reconfiguração dessa compreensão. A agenda ESG (*Environmental, Social, and Governance*) representa uma evolução conceitual significativa, na qual a governança corporativa passa a incorporar não apenas os interesses dos acionistas, mas também os impactos da empresa sobre o meio ambiente, a sociedade e as comunidades em que opera. Essa perspectiva, conhecida como *stakeholder capitalism*, reconhece que as empresas têm responsabilidades perante múltiplos grupos de interesse (*stakeholders*), incluindo funcionários, fornecedores, clientes, comunidades locais e o meio ambiente (Freeman et al., 2018, p. 45).

Na perspectiva do Direito Empresarial brasileiro, a função social da empresa ganhou força normativa com a Constituição Federal de 1988 e foi posteriormente desenvolvida através de legislação infraconstitucional. Comparato (1986, p. 75) argumenta que a propriedade privada, incluindo a propriedade de empresas, não é um direito absoluto, mas um direito sujeito a limitações impostas pela função social. Nesse sentido, os administradores de uma empresa têm o dever de exercer suas funções não apenas para maximizar o lucro dos acionistas, mas também para promover o bem comum e respeitar

os direitos fundamentais de todos os afetados pelas atividades empresariais.

Essa compreensão da função social da empresa é particularmente relevante no contexto da sustentabilidade corporativa. Se a empresa tem a função social de contribuir para o bem comum, então tem também a responsabilidade de minimizar seus impactos negativos sobre o meio ambiente e a sociedade, e de contribuir ativamente para a transição para uma economia sustentável.

A Diretiva de Devida Diligência em Sustentabilidade Corporativa (CSDDD - *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*), aprovada pelo Parlamento Europeu em 2024, representa um avanço significativo na regulação da governança corporativa sustentável. A Diretiva impõe obrigações específicas sobre as empresas, exigindo que elas conduzam devida diligência em relação aos direitos humanos e aos impactos ambientais de suas operações e de suas cadeias de suprimentos (European Parliament, 2024, p. 67).

Especificamente, a CSDDD exige que as empresas identifiquem, avaliem e mitiguem os riscos de violações de direitos humanos e danos ambientais em suas operações e cadeias de valor. Além disso, exige que as empresas estabeleçam planos de transição para a neutralidade de carbono, consistentes com o objetivo de limitar o aquecimento global a 1,5°C acima dos níveis pré-industriais, conforme estabelecido no Acordo de Paris (United Nations, 2015, p. 34).

Para as empresas brasileiras que exportam para a Europa, a CSDDD cria obrigações significativas. Essas empresas devem implementar sistemas robustos de monitoramento e relato de suas emissões de carbono, bem como de seus impactos ambientais e sociais. Além disso, devem demonstrar que estão tomando medidas concretas para reduzir esses impactos e para fazer a transição para processos produtivos mais sustentáveis (Normative, 2025, p. 8).

A integração efetiva do ESG na estratégia corporativa vai além da mera conformidade regulatória. Conforme argumenta Mariana Mota Prado (2004, p. 156), a regulação e a governança devem atuar de forma complementar para promover o desenvolvimento econômico

sustentável. Nesse sentido, as empresas brasileiras não devem enxergar o ESG como um custo adicional de conformidade, mas como uma oportunidade de criar valor de longo prazo.

A adoção de práticas ESG robustas pode gerar benefícios econômicos significativos, incluindo: (i) redução de custos operacionais através de maior eficiência energética e menor geração de resíduos; (ii) acesso a mercados e consumidores que valorizam produtos sustentáveis; (iii) melhoria da reputação corporativa e da confiança dos investidores; (iv) redução de riscos regulatórios e de litígios ambientais; e (v) atração e retenção de talentos, particularmente entre profissionais mais jovens que valorizam trabalhar em empresas com compromissos ambientais e sociais genuínos (McKinsey & Company, 2023, p. 34).

Para as empresas brasileiras, a integração do ESG na estratégia corporativa é particularmente relevante no contexto da transição para a economia circular. Ao adotar práticas de economia circular, as empresas podem simultaneamente reduzir seus impactos ambientais, melhorar sua eficiência operacional e criar novas oportunidades de negócio.

6. A ECONOMIA CIRCULAR COMO RESPOSTA INTEGRADA

A economia circular representa uma mudança paradigmática fundamental em relação ao modelo econômico linear que tem dominado a produção industrial desde a Revolução Industrial. O modelo linear, frequentemente descrito como “extrair, produzir, descartar” (*take-make-waste*), baseia-se na premissa de que os recursos naturais são infinitos e que os resíduos podem ser simplesmente descartados sem consequências (Ellen MacArthur Foundation, 2013, p. 12). Esse modelo gerou prosperidade econômica extraordinária nos países desenvolvidos, mas ao custo de uma degradação ambiental progressiva e insustentável.

A economia circular, por contraste, busca manter o valor dos produtos e materiais pelo maior tempo possível, através de práticas de reutilização, reparo, refabricação e reciclagem. Conforme formulado pela Fundação Ellen MacArthur, a economia circular é baseada em três princípios fundamentais: (i) eliminar resíduos e poluição através do design inteligente de produtos e processos; (ii) circular produtos e materiais mantendo seu valor no nível mais alto possível; e (iii) regenerar sistemas naturais, retornando nutrientes biológicos ao solo e permitindo que sistemas ecológicos se recuperem (Ellen MacArthur Foundation, 2025, p. 5). Esses princípios não são meramente aspiracionais, mas têm fundamentos econômicos sólidos. Estudos demonstram que a transição para a economia circular pode gerar benefícios econômicos significativos, incluindo criação de empregos, redução de custos de produção, maior eficiência de recursos e novas oportunidades de negócio (Barrie & Schröder, 2022, p. 178).

A União Europeia tem sido pioneira na implementação de políticas de economia circular em escala significativa. O Plano de Ação para a Economia Circular (*Circular Economy Action Plan*), adotado pela Comissão Europeia em 2015 e revisado em 2020, estabelece um conjunto abrangente de medidas legislativas e não-legislativas para acelerar a transição europeia para a economia circular (European Commission, 2020, p. 23).

Essas medidas incluem: (i) revisão da legislação sobre produtos para promover o design circular e a durabilidade dos produtos; (ii) restrições ao descarte de resíduos em aterros sanitários e incentivos à reciclagem; (iii) requisitos de responsabilidade estendida do produtor (*extended producer responsibility*), que obrigam os fabricantes a responsabilizarem-se pelo ciclo de vida completo de seus produtos; (iv) promoção de mercados secundários para produtos reutilizados e materiais reciclados; e (v) investimentos em pesquisa e inovação para desenvolver novas tecnologias e modelos de negócio circulares (European Commission, 2021, p. 45).

A Diretiva (UE) 2018/851, que alterou a Diretiva-Quadro sobre Resíduos (2008/98/CE), estabelece metas ambiciosas para a reciclagem

de resíduos urbanos (60% até 2030) e de resíduos de embalagem (70% até 2030). Além disso, a Diretiva sobre Produtos Sustentáveis (*Ecodesign for Sustainable Products Regulation*), ainda em processo de aprovação, estabelecerá requisitos de durabilidade, reparabilidade e reciclabilidade para uma ampla gama de produtos (European Commission, 2024, p. 56).

Para o Brasil, a transição para a economia circular apresenta oportunidades significativas, particularmente no contexto da mitigação dos impactos do CBAM. Ao adotar práticas de economia circular, as empresas brasileiras podem reduzir drasticamente as emissões de carbono embutidas em seus produtos, melhorando sua competitividade no mercado europeu e reduzindo os custos associados ao CBAM.

Especificamente, a indústria siderúrgica brasileira pode se beneficiar significativamente da adoção de práticas de economia circular. A reciclagem de aço é um processo que requer significativamente menos energia do que a produção de aço primário a partir de minério de ferro. Estudos indicam que a reciclagem de aço reduz as emissões de carbono em até 70% em comparação com a produção de aço primário (WorldSteel Association, 2023, p. 34). Nesse contexto, investimentos em infraestrutura de coleta e reciclagem de aço podem gerar benefícios econômicos e ambientais significativos.

De forma similar, a indústria de alumínio pode se beneficiar da reciclagem. A reciclagem de alumínio requer apenas 5% da energia necessária para produzir alumínio primário a partir de bauxita (European Aluminium Association, 2023, p. 18). Portanto, investimentos em infraestrutura de reciclagem de alumínio podem gerar reduções significativas de emissões de carbono e custos de produção.

Além disso, a economia circular apresenta oportunidades para o desenvolvimento de novos modelos de negócio. Por exemplo, empresas podem desenvolver serviços de “produto como serviço” (*product-as-a-service*), nos quais os clientes pagam pelo uso de um produto em vez de comprar o produto em si. Esse modelo incentiva

os fabricantes a produzir produtos duráveis e facilmente reparáveis, reduzindo o desperdício e aumentando a eficiência de recursos (Tukker & Tischner, 2006, p.1555).

Apesar das oportunidades significativas, a transição para a economia circular no Brasil enfrenta desafios substanciais. Primeiro, há uma falta de infraestrutura adequada de coleta e reciclagem. Muitos municípios brasileiros ainda carecem de sistemas eficientes de coleta seletiva e de instalações de reciclagem de qualidade. Isso torna difícil para as empresas acessar materiais reciclados de qualidade e para os consumidores participarem de programas de reciclagem (Brasil, 2020, p. 45).

Segundo, há uma falta de investimento em pesquisa e desenvolvimento de tecnologias circulares. Embora a economia circular seja um campo em rápido desenvolvimento globalmente, o Brasil ainda investe relativamente pouco em P&D nessa área. Isso coloca as empresas brasileiras em desvantagem competitiva em relação a empresas de países desenvolvidos que têm maior acesso a tecnologias circulares avançadas (IPEA, 2023, p. 67).

Terceiro, há barreiras regulatórias e institucionais. A legislação brasileira sobre resíduos, embora tenha evoluído significativamente com a Política Nacional de Resíduos Sólidos (Lei 12.305/2010), ainda apresenta lacunas e inconsistências que dificultam a implementação de práticas de economia circular em escala (Brasil, 2010, p. 23).

Quarto, há uma falta de consciência e engajamento dos consumidores. Para que a economia circular funcione efetivamente, é necessário que os consumidores participem ativamente, através de práticas como separação de resíduos, reparação de produtos em vez de descartá-los, e compra de produtos reciclados. Contudo, em muitas partes do Brasil, ainda há uma falta de consciência sobre a importância da economia circular e uma preferência por produtos novos em vez de reciclados (ABRELPE, 2023, p. 89).

7. CONFORMIDADE REGULATÓRIA E DESAFIOS DE IMPLEMENTAÇÃO

A implementação efetiva do CBAM exige que as empresas brasileiras desenvolvam sistemas robustos de monitoramento, relato e verificação (MRV) de suas emissões de carbono. Esses sistemas devem ser capazes de rastrear as emissões de gases de efeito estufa em cada etapa do processo produtivo, desde a extração de matérias-primas até a entrega do produto final ao cliente. O desenvolvimento de sistemas MRV adequados apresenta desafios técnicos e financeiros significativos. Primeiro, requer investimentos em tecnologia de medição e monitoramento, que podem ser custosos, particularmente para pequenas e médias empresas. Segundo, requer expertise técnica especializada para interpretar os dados de emissões e garantir a conformidade com os padrões europeus de contabilização de carbono (European Commission, 2023, p. 34).

Além disso, o CBAM exige que as empresas utilizem metodologias específicas de contabilização de carbono, estabelecidas pela UE. Essas metodologias podem diferir das metodologias utilizadas no Brasil para relatar emissões de carbono, criando complexidades adicionais para as empresas que precisam cumprir com ambos os conjuntos de requisitos (IPCC, 2006, p. 78).

Os custos de conformidade com o CBAM são significativos e podem variar substancialmente dependendo da intensidade de carbono de cada empresa e de cada setor. Para as empresas siderúrgicas, por exemplo, os custos de aquisição de certificados CBAM podem representar entre 5% e 15% do valor das exportações para a Europa. Para as empresas de alumínio, os custos podem ser ainda maiores, representando até 20% do valor das exportações (Carbonova, 2026, p. 34). Além dos custos diretos de aquisição de certificados, há custos indiretos significativos associados ao cumprimento dos requisitos de conformidade. Esses incluem custos de implementação de sistemas MRV, custos de auditoria e verificação, custos de treinamento de pessoal, e custos de consultoria especializada. Para uma empresa

de médio porte, esses custos indiretos podem totalizar centenas de milhares de reais anualmente (Deloitte, 2024, p. 56).

Esses custos de conformidade podem ter impactos financeiros significativos, particularmente para empresas menores ou com margens de lucro reduzidas. Em alguns casos, os custos de conformidade podem ser tão elevados que tornam economicamente inviável continuar exportando para a Europa, levando a uma realocação de produção para outros mercados ou a uma redução da produção (Altrom, 2025, p. 23).

Diante desses desafios, as empresas brasileiras estão desenvolvendo estratégias para mitigar os custos de conformidade com o CBAM. Uma estratégia importante é a adoção de tecnologias mais limpas e eficientes, que reduzem as emissões de carbono e, consequentemente, reduzem os custos de aquisição de certificados CBAM. Outra estratégia é a participação em programas de financiamento climático e acesso a fundos de transição energética. Diversos bancos multilaterais, como o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e o Banco Mundial, oferecem financiamento concessional para projetos de transição energética em países em desenvolvimento (Inter-American Development Bank, 2023, p. 45).

Uma terceira estratégia é a formação de parcerias e consórcios entre empresas para compartilhar custos de conformidade e para desenvolver soluções coletivas. Por exemplo, empresas de um mesmo setor podem trabalhar juntas para desenvolver metodologias comuns de contabilização de carbono, reduzindo custos de consultoria e expertise especializada (Confederação Nacional da Indústria, 2024, p. 78).

8. PERSPECTIVAS DE COOPERAÇÃO INTERNACIONAL E FINANCIAMENTO CLIMÁTICO

A transição para a neutralidade de carbono e a economia circular, particularmente em países em desenvolvimento como o Brasil, requer

investimentos significativos em novas tecnologias, infraestrutura e capacitação. Contudo, muitas empresas brasileiras, particularmente pequenas e médias empresas, carecem de recursos financeiros para fazer esses investimentos por conta própria. Nesse contexto, o financiamento climático internacional desempenha um papel crucial.

O financiamento climático refere-se aos recursos financeiros disponibilizados por países desenvolvidos e instituições multilaterais para apoiar ações de mitigação e adaptação às mudanças climáticas em países em desenvolvimento (UNFCCC, 2025, p. 12). Conforme estabelecido na Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (UNFCCC) e no Acordo de Paris, os países desenvolvidos comprometeram-se a fornecer 100 bilhões de dólares anuais em financiamento climático aos países em desenvolvimento até 2020 (meta que não foi totalmente atingida) (United Nations, 2015, p. 45).

Para o Brasil, o acesso a financiamento climático é fundamental para apoiar a transição para a economia circular e para mitigar os impactos do CBAM. Especificamente, o financiamento climático pode ser utilizado para: (i) investimentos em tecnologias mais limpas e eficientes; (ii) desenvolvimento de infraestrutura de reciclagem e economia circular; (iii) pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias sustentáveis; e (iv) capacitação de trabalhadores para empregos em setores sustentáveis (World Bank, 2023, p. 67).

Além do financiamento climático, há oportunidades significativas de cooperação bilateral e multilateral entre o Brasil e a UE para apoiar a transição para a sustentabilidade. Uma possibilidade é o estabelecimento de acordos de reconhecimento mútuo, nos quais a UE reconheça sistemas brasileiros de precificação de carbono ou de contabilização de emissões como equivalentes aos sistemas europeus. Isso permitiria que as empresas brasileiras deduzissem custos de carbono já pagos no Brasil do valor dos certificados CBAM que devem adquirir, reduzindo significativamente os custos de conformidade (European Commission, 2023, p. 78).

Outra possibilidade é o estabelecimento de programas de transferência tecnológica, nos quais empresas e instituições de

pesquisa europeias compartilham tecnologias de produção mais limpas e eficientes com empresas e instituições brasileiras. Isso poderia acelerar significativamente a adoção de tecnologias sustentáveis no Brasil (Instituto Nacional de Tecnologia, 2024, p. 34).

Além disso, há oportunidades de cooperação no desenvolvimento de padrões e metodologias comuns para contabilização de carbono e para avaliação de conformidade com requisitos de sustentabilidade. Essa harmonização de padrões reduziria os custos de conformidade para as empresas brasileiras e facilitaria o comércio entre Brasil e UE (International Organization for Standardization, 2018, p. 56).

O Brasil, como um dos maiores emissores de gases de efeito estufa do mundo (particularmente devido ao desmatamento na Amazônia) e como um país em desenvolvimento com responsabilidades climáticas significativas, tem um papel importante a desempenhar na governança climática global. Contudo, esse papel não deve ser passivo, de mero receptor de regulações impostas por países desenvolvidos.

Pelo contrário, o Brasil deve assumir um papel ativo na negociação de acordos climáticos internacionais que reflitam as realidades e as capacidades dos países em desenvolvimento. Isso inclui a defesa de princípios como as responsabilidades comuns, porém diferenciadas, e a justiça climática, que reconhecem que os países desenvolvidos têm uma responsabilidade maior de financiar a transição climática global (Brasil, 2023, p. 89).

Além disso, o Brasil pode liderar esforços para demonstrar que a transição para a economia circular e a neutralidade de carbono é compatível com o desenvolvimento econômico e a criação de empregos. Ao fazer isso, o Brasil pode servir como modelo para outros países em desenvolvimento, demonstrando que a sustentabilidade não é um luxo de países ricos, mas uma necessidade e uma oportunidade para todos os países (Centro de Estudos em Sustentabilidade, 2024, p. 45).

9. CONCLUSÃO

A transição para a neutralidade de carbono e a circularidade sustentável não é mais uma opção, mas uma condição estruturante do comércio internacional contemporâneo. O Mecanismo de Ajuste de Carbono na Fronteira (CBAM) da União Europeia exemplifica a nova era do Direito Internacional Econômico, na qual as externalidades ambientais são internalizadas nos custos de transação globais e nas regras do comércio internacional.

Para o Brasil, o CBAM representa um desafio imediato e significativo de competitividade para setores intensivos em carbono, particularmente a siderurgia, a produção de alumínio e a indústria de fertilizantes. Os custos de conformidade com o mecanismo podem ser substanciais, representando entre 5% e 20% do valor das exportações para a Europa, dependendo do setor e da intensidade de carbono de cada empresa. Além disso, o CBAM exige que as empresas brasileiras desenvolvam sistemas complexos de monitoramento, relato e verificação de suas emissões de carbono, o que apresenta desafios técnicos e financeiros significativos.

Contudo, sob uma perspectiva estratégica de longo prazo, o CBAM atua como um poderoso catalisador para a modernização da governança corporativa e a aceleração da transição ecológica da indústria nacional. A integração dos princípios ESG e da economia circular nas práticas empresariais brasileiras é o caminho necessário para garantir a inserção qualificada do país nas cadeias globais de valor do século XXI. Ao adotar práticas de economia circular, as empresas brasileiras podem simultaneamente reduzir suas emissões de carbono, melhorar sua eficiência operacional, reduzir custos de conformidade com o CBAM e criar novas oportunidades de negócio.

A transição para a economia circular apresenta oportunidades significativas para o Brasil, particularmente em setores como a siderurgia e a produção de alumínio, onde a reciclagem pode reduzir drasticamente as emissões de carbono. Contudo, essa transição enfrenta desafios substanciais, incluindo a falta de infraestrutura

adequada de coleta e reciclagem, a falta de investimento em pesquisa e desenvolvimento de tecnologias circulares, barreiras regulatórias e institucionais, e uma falta de consciência e engajamento dos consumidores.

Para superar esses desafios, é necessária uma resposta integrada que combine esforços de múltiplos atores: (i) o setor privado, através da adoção de tecnologias mais limpas, investimentos em economia circular e implementação de governança corporativa sustentável; (ii) o governo brasileiro, através de políticas públicas que promovam a economia circular, incentivos fiscais para investimentos em sustentabilidade, e investimentos em infraestrutura de reciclagem; (iii) instituições de pesquisa e desenvolvimento, através de inovação em tecnologias sustentáveis; e (iv) a comunidade internacional, através de financiamento climático, transferência tecnológica e cooperação bilateral e multilateral.

O diálogo entre o Sul Global e as normativas europeias deve pautar-se pela busca de cooperação genuína e pela promoção de uma transição justa e inclusiva para a sustentabilidade. Isso significa que a UE deve reconhecer as capacidades e as limitações dos países em desenvolvimento, e deve estar disposta a fornecer financiamento climático e transferência tecnológica para apoiar a transição. Simultaneamente, o Brasil e outros países em desenvolvimento devem assumir responsabilidades significativas pela mitigação das mudanças climáticas e pela adoção de práticas sustentáveis.

Em última análise, a transição para a neutralidade de carbono e a economia circular é um desafio global que requer cooperação internacional, inovação tecnológica, transformação das práticas empresariais e uma reconfiguração fundamental das bases do sistema econômico global. O CBAM, embora represente um desafio inicial, é um sinal de que essa transformação está em andamento. O Brasil tem a oportunidade de liderar essa transformação, demonstrando que a sustentabilidade é compatível com o desenvolvimento econômico e a prosperidade compartilhada.

REFERÊNCIAS

- ABRELPE. *Panorama dos Resíduos Sólidos no Brasil*. São Paulo, 2023.
- ALTROM. *Carbon Border Adjustment Mechanisms and Emerging Markets*. Disponível em: <https://altrom.org/carbon-border-adjustment-mechanisms/>. Acesso em: 2026.
- AMARAL JÚNIOR, Alberto do. *Direito do Comércio Internacional*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.
- BARRIE, Jack; SCHRÖDER, Patrick. *Circular economy and international trade: a systematic literature review*. Circular Economy and Sustainability, v. 2, p. 1-24, 2022.
- BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil*. Brasília, 1988.
- BRASIL. *Lei nº 12.305, de 2 de agosto de 2010 - Política Nacional de Resíduos Sólidos*. Brasília, 2010.
- BRASIL. *Plano Nacional de Resíduos Sólidos*. Brasília: Ministério do Meio Ambiente, 2020.
- BRASIL. *Posicionamento do Brasil nas Negociações Climáticas Internacionais*. Brasília: Ministério das Relações Exteriores, 2023.
- CARBONOVA. *CBAM: O Guia Completo para Exportadores Brasileiros*. Disponível em: <https://carbonova.ai/blog-posts/cbam-guia-completo-exportadores-brasileiros-mecanismo-ajuste-carbono>. Acesso em: 2026.
- CENTRO DE ESTUDOS EM SUSTENTABILIDADE (GVces). *Brasil como Líder em Economia Circular e Sustentabilidade*. São Paulo, 2024.

COMPARATO, Fábio Konder. A função social da propriedade dos bens de produção. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 63, p. 71-79, 1986.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA (CNI). *Estratégias de Conformidade com o CBAM*. Brasília, 2024.

DELOITTE. *CBAM Compliance: Costs and Challenges for Exporters*. London, 2024.

ELLEN MACARTHUR FOUNDATION. *Towards the Circular Economy: Economic and business rationale for an accelerated transition*. Cowes: EMF, 2013.

ELLEN MACARTHUR FOUNDATION. *What is the Circular Economy?*. Disponível em: <https://www.ellenmacarthurfoundation.org/pt/temas/economia-circular-introducao/visao-geral>. Acesso em: 2025.

ERDOGDU, Erkan. The carbon border adjustment mechanism: Opportunities and challenges for non-EU countries. *Wiley Interdisciplinary Reviews: Energy and Environment*, v. 14, n. 2, p. e70000, 2025.

EUROPEAN ALUMINIUM ASSOCIATION. *Aluminium Recycling and Sustainability*. Brussels, 2023.

EUROPEAN COMMISSION. *The European Green Deal*. Brussels, 2019.

EUROPEAN COMMISSION. *Circular Economy Action Plan*. Brussels, 2020.

EUROPEAN COMMISSION. *The EU's Circular Economy Action Plan: Key Assumptions and Objectives*. Brussels, 2021.

EUROPEAN COMMISSION. *Questions and Answers: Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM)*. Brussels, 2023.

EUROPEAN COMMISSION. *CBAM and Carbon Pricing Systems Recognition*. Brussels, 2023.

EUROPEAN COMMISSION. *Ecodesign for Sustainable Products Regulation*. Brussels, 2024.

EUROPEAN PARLIAMENT. *Directive on Corporate Sustainability Due Diligence (CSDDD)*. Brussels, 2024.

FREEMAN, R. Edward; HARRISON, Jeffrey S.; WICKS, Andrew C. *Stakeholder Governance: How Stakeholders Influence Corporate Strategy*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018.

INSTITUTO NACIONAL DE TECNOLOGIA (INT). *Programas de Transferência Tecnológica Brasil-UE*. Rio de Janeiro, 2024.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). *Economia Circular: Repensando estratégias no comércio internacional*. Brasília, 2023.

INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK (IDB). *Climate Finance for Latin America and the Caribbean*. Washington, 2023.

INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE (IPCC). *2006 IPCC Guidelines for National Greenhouse Gas Inventories*. Geneva, 2006.

INTERNATIONAL ORGANIZATION FOR STANDARDIZATION (ISO). *ISO 14064: Greenhouse gases - Quantification and reporting*. Geneva, 2018.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

LIN, Boqiang; ZHAO, Hui. Threatening the Poor? The economic impacts of carbon border adjustment mechanism on developing countries. *Structural Change and Economic Dynamics*, v. 71, p. 1-15, 2024.

MAZZUOLI, Valerio de Oliveira. *O Novo Direito Internacional do Meio Ambiente*. Curitiba: Juruá, 2011.

MCKINSEY & COMPANY. *The business case for sustainability*. New York, 2023.

MULTIPLICIDADES. *CBAM e o Brasil: Como o Mecanismo de Ajuste de Carbono na Fronteira pode transformar a indústria nacional em oportunidade competitiva*. São Paulo, 2026.

NORMATIVE. *CSDDD, explained*. Disponível em: <https://normative.io/insight/csddd/>. Acesso em: 2025.

PRADO, Mariana Mota. *A Regulação de Infraestruturas no Brasil*. São Paulo: Ed. 34, 2004.

SACHS, Ignacy. *Caminhos para o desenvolvimento sustentável*. Rio de Janeiro: Garamond, 2002.

TAXATION-CUSTOMS.EC.EUROPA.EU. *Carbon Border Adjustment Mechanism*. Disponível em: https://taxation-customs.ec.europa.eu/carbon-border-adjustment-mechanism_en. Acesso em: 2023.

THORSTENSEN, Vera. A OMC - Organização Mundial do Comércio e as negociações sobre comércio, meio ambiente e padrões sociais. *Revista Brasileira de Política Internacional*, v. 41, n. 2, p. 29-58, 1998.

THORSTENSEN, Vera; MOTA, Carolina R. *Os Impactos das barreiras e das medidas ambientais no comércio internacional: desafios para o Brasil*. Brasília: Ipea, 2022.

TUKKER, Arnold; TISCHNER, Ursula. Product-services as a research field: past, present and future. *Journal of Cleaner Production*, v. 14, n. 17, p. 1552-1556, 2006.

UNIÃO EUROPEIA. *Regulamento (UE) 2023/956 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 10 de maio de 2023, que cria um mecanismo de ajustamento carbónico fronteiriço*. Jornal Oficial da União Europeia, L 130/52, 16 maio 2023.

UNFCCC. *Climate Finance*. Disponível em: <https://unfccc.int/climate-action/climate-finance>. Acesso em: 2025.

UNITED NATIONS. *Declaration of the United Nations Conference on the Human Environment*. Stockholm, 1972.

UNITED NATIONS. *United Nations Framework Convention on Climate Change*. Rio de Janeiro, 1992.

UNITED NATIONS. *Paris Agreement*. New York, 2015.

UNITED NATIONS. *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. New York, 2015.

WEISS, Edith Brown. *In Fairness to Future Generations: International Law, Common Patrimony, and Intergenerational Equity*. Tokyo: United Nations University, 1989.

WORLD BANK. *How developing countries can measure exposure to the EU's carbon border adjustment mechanism*. Washington, 2025.

WORLD BANK. *Climate Finance for Developing Countries*. Washington, 2023.

WORLDSTEEL ASSOCIATION. *Steel and the Circular Economy*. Brussels, 2023.

Temas Contemporâneos em Governança Corporativa, Mercado e Sustentabilidade: Abordagens Brasileiras e Europeias

OS BANCOS MULTILATERAIS DE DESENVOLVIMENTO NA AGENDA ESG FRENTE À REDUÇÃO DO FINANCIAMENTO AO DESENVOLVIMENTO

Thiago Ferreira Almeida¹

1. INTRODUÇÃO

O sistema internacional de financiamento ao desenvolvimento foi instituído com o paradigma dos acordos de Bretton Woods de 1944, em que foi criado o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD ou em inglês, o *International Bank for Reconstruction and Development* - IBRD) e, nas décadas seguintes, desenvolveu-se no Grupo Banco Mundial.²

1 Professor associado da École supérieure d'études internationales, da Universidade de Laval, em Quebec, Canadá, da SKEMA Business School Belo Horizonte, do Centro de Excelência Jean Monnet (Erasmus+ UFMG) e da Pontifícia Universidade Católica (PUC Minas), Brasil. Advogado e pesquisador atualmente realizando uma segunda residência de pós-doutorado em Direito na Universidade Federal do Ceará (2025-2026), Brasil, com foco em financiamento climático e minerais críticos para as transições energética e digital. Pesquisador visitante na Universidade de Amsterdã (2025) e na Universidade de Lisboa (2024). Concluiu a primeira residência de pós-doutorado na Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais (2024-2025), no Brasil. Doutorado em Direito Internacional do Investimento pela Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais (2023), Brasil, e período como pesquisador na Universidade de Genebra (2021-2023), com bolsa da CAPES. Especialista no Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG) e funcionário público de carreira do Estado de Minas Gerais desde 2011. Membro da Rede Brasil-Suíça de Pesquisadores e Profissionais. Vice-presidente da Comissão de Direito Internacional da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB/MG). Coordenador do Grupo de Estudos E3 – Études sur les Économies Émergentes / Studies on Emerging Economies (almeida.thf@gmail.com).

2 O Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) é comumente chamado de Banco Mundial por ter sido a primeira das cinco organizações que formam o Grupo Banco Mundial. Além do BIRD, fazem parte do Grupo Banco Mundial a Associação Internacional de Desenvolvimento (*International Development Association* - IDA), a Corporação Financeira Internacional - CFI (*International Finance Corporation* - IFC), a Agência Multilateral de Investimento e Garantia (*Multilateral Investment Guarantee Agency* - MIGA) e o Centro Internacional para Resolução de Disputas de Investimentos (*International Centre for Settlement of Investment Disputes* - ICSID) (ALMEIDA, 2021, p. 26-27; WORLD BANK GROUP, 2026).

Destaca-se que o financiamento ao desenvolvimento foi concebido como um dos três eixos do sistema econômico internacional a partir de Bretton Woods. Esse sistema baseava-se em um tripé que envolvia: (i) estabilidade macroeconômica via Fundo Monetário Internacional (FMI ou em inglês, *International Monetary Fund* – IMF)); (ii) cooperação financeira para a reconstrução e desenvolvimento, em que se remete ao referido BIRD; e (iii) comércio internacional, por meio do Acordo Geral de Tarifas e Comércio (*General Agreements on Tariffs and Trade* - GATT). O FMI e o Banco Mundial foram criados pelo Acordo de Bretton Woods de 1944, já o GATT foi aprovado enquanto acordo provisório em 1947, sendo substituído posteriormente pelo Acordo de Marraquexe de 1994, em que foi estabelecida a Organização Mundial do Comércio (OMC ou em inglês, *World Trade Organization* - WTO) (ALMEIDA, 2024, p. 86; HERDEGEN, 2016, p. 531; LOWENFELD, 2008, p. 749-752).

A partir da proposta de financiamento multilateral pelo BIRD, outras organizações universais e regionais foram criadas na segunda metade do século XX, mantendo a estrutura típica do fluxo de recursos oriundos dos países do Norte para os países do Sul. Essa dicotomia delimita, inclusive a divisão de votos de cada instituição e as estratégias de financiamento ao desenvolvimento.

Porsuavez, com o reconhecido crescimento econômico dos países emergentes nas primeiras décadas do século XXI, outras organizações internacionais de cooperação financeira a nível internacional e regional foram criadas, com destaque para a identificação de uma segunda geração de bancos multilaterais de desenvolvimento, cuja fundação decorreu do interesse das próprias economias emergentes e em desenvolvimento, como o Novo Banco de Desenvolvimento (New Development Bank), ou Banco dos BRICS), a partir da Declaração de Fortaleza de 2014. A existência dessa segunda geração atesta a paulatina alteração no sistema econômico internacional que se torna multipolar, em que países como Brasil, Índia e China exercem uma maior representatividade em temas sobre cooperação, financiamento ao desenvolvimento, proteção ambiental e agenda climática.

A atuação dos bancos multilaterais é essencial no fomento e expansão da agenda climática, sobretudo com as disposições do Acordo de Paris de 2015 (BRASIL, 2017), e da implementação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS ou em inglês *Sustainable Development Goals* – SDGs), uma vez que os financiamentos, a melhores condições de mercado, destinam-se a alcançar impacto socioambiental, implementação de infraestrutura e desenvolvimento sustentável nas economias em desenvolvimento (NAÇÕES UNIDAS, 2026).

O neoliberalismo da década de 1990, caracterizado pela criação da Organização Mundial do Comércio (OMC) em 1994 e pela integração econômica observada nos acordos de livre comércio do Atlântico Norte (*North-American Free Trade Agreement* - NAFTA, de criação do Mercosul e da União Europeia, foi abalado pelas novas crises do século XXI. A crise financeira de 2008, a do euro de 2014, a migratória na Europa em 2016, a agenda climática estabelecida pelo Acordo de Paris de 2015, que demonstrou a urgência de promover a transição econômica para emissões de carbono mais baixas, e a invasão da Ucrânia pela Rússia em 2022 caracterizam as primeiras décadas do presente século (WEF, 2026, p. 5).

Os governos Trump 1 e, particularmente, Trump 2, incrementaram processos de protecionismo comercial e de ingerência de posições políticas nacionalistas no sistema econômico global, provocando uma realidade de fragmentação geoeconômica no comércio, nas alianças militares tradicionais, nos investimentos e nas cadeias globais de produção (IMF, 2023, p. 6). A política tarifária erradica e em descompasso com os princípios da OMC promovida pelos Estados Unidos em 2025, a violação dos princípios da integridade territorial e da autodeterminação dos povos no caso da Venezuela e os ataques no Irã, iniciados em 28 de fevereiro de 2026, traduzem novos desafios para o financiamento ao desenvolvimento (THE GUARDIAN, 2026).

A relevância dos bancos multilaterais de desenvolvimento expande-se sobretudo no atual contexto da Administração Trump 2, desde 20 de janeiro de 2025, cuja política externa é caracterizada

pela redução da participação dos Estados Unidos no financiamento ao desenvolvimento, na saída de 66 organizações internacionais e do Acordo de Paris, pela segunda vez, bem como na decisão de encerramento das atividades da Agência Norte-Americana para o Desenvolvimento Internacional (*U.S. Agency for International Development* – USAID) em julho de 2025 (BBC NEWS, 2025; WHITE HOUSE, 2026). Tal comportamento indica que o compromisso aos bens comuns (*common goods*), como a democracia, desenvolvimento, igualdade de gênero, proteção ambiental e climática são relegados a um segundo plano.

Destaca-se a recente redução de financiamento ao desenvolvimento por parte das economias avançadas, conforme dados projetados para 2025 pela Organização para a Cooperação Econômica e Desenvolvimento (OCDE ou em inglês *Organization for Economic Co-operation and Development* – OECD). O relatório da OCDE indica uma redução de 9 a 17% na assistência oficial ao desenvolvimento (*Official Development Aid* – ODA) para o ano de 2025 (OECD, 2025).

A realidade de redução dos gastos em promoção ao desenvolvimento é proporcionalmente inversa à realidade recente de incremento de gastos militares, como atestado na decisão da Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN) de junho de 2025, cujos países membros aprovaram a meta de gastos elevando de 2% para 5% do Produto Interno Bruto (PIB) de cada economia, à exceção da Espanha (CNBC, 2025).

Nesse sentido, o presente capítulo debate sobre o papel fundamental dos bancos multilaterais de desenvolvimento como instituições essenciais a oferecer crédito para projetos alinhados com os compromissos climáticos e com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da Agenda 2030 das Nações Unidas, em meio a um ambiente global que se torna paulatinamente hostil ao auxílio externo ao desenvolvimento e de retorno à anacrônica ideia de corrida armamentista no segundo quartel do século XXI.

2. REDUÇÃO DOS GASTOS COM FINANCIAMENTO AO DESENVOLVIMENTO E AUMENTO DAS DESPESAS MILITARES

Conforme o Consenso de Monterrey de 2002, que se trata de uma convenção não obrigatória em que os países desenvolvidos se comprometeram a conceder um mínimo anual de 0,7% da Receita Nacional Bruta (RNB) para o financiamento ao desenvolvimento, é calculada pela OCDE, cujos dados demonstram uma contribuição dos seus países membros em valores inferiores ao mínimo estabelecido. Somente Noruega, Luxemburgo, Suécia e Dinamarca contribuíram com valores superiores ao mínimo, variando entre 1,02 e 0,72% no ano de 2024. Estados Unidos contribuíram em 2024 com 0,23% da RNB, Japão com 0,39% e Reino Unido com 0,5%. A média de contribuição entre os países da OCDE foi de 0,34% da RNB em 2024, correspondendo a metade do mínimo acordado em 2002 (OECD, 2024).

Nesse sentido, os recursos direcionados ao financiamento para o desenvolvimento encontram-se abaixo de um mínimo definido no consenso de 2002. A recente decisão de redução dos orçamentos para a ajuda externa é *pari passu* com a aprovação de incremento significativo em gastos militares pelos países integrantes da OTAN em 5% do PIB de cada membro. O valor médio anterior era de 2%, sendo que muitos países ainda mantinham percentuais inferiores a essa meta.

O aumento em quase duas vezes o recurso para defesa militar demonstra a incoerência das políticas das economias avançadas, que paulatinamente afastam da defesa de interesses globais, como desenvolvimento, redução das desigualdades, clima e proteção ambiental. Comparando a variação entre 2024 e 2025, registrou-se um aumento de 20% nos gastos em defesa pelos países europeus e Canadá em termos reais (NATO, 2026, p. 23).

Conforme o Instituto de Pesquisa de Paz Internacional de Estocolmo (*Stockholm International Peace Research Institute - SIPRI*), entre os anos de 2021 e 2025, registrou-se um aumento de 10% na venda de armas no mundo. Enquanto durante as décadas de 1980 e 1990 ocorreu uma redução em virtude da implosão do regime soviético

e o fim da Guerra Fria, o volume comercialização de armas atualmente é comparável a de 1989. Além disso, o mesmo relatório da SPRI indica que a Europa é a região que mais importa armamentos no mundo, suplantando Ásia e Oriente Médio. Os maiores compradores de armas na Europa são Polônia, Reino Unido e Países Baixos. Lado outro, os maiores exportadores de armas no mundo são os Estados Unidos, França e Alemanha (SIPRI, 2026; DW, 2026).

Necessário observar que o financiamento ao desenvolvimento consiste em um mecanismo de redução das desigualdades e promoção do desenvolvimento sustentável, considerando o passado histórico de colonialismo, racismo, *apartheid*, exploração econômica e genocídio de povos originários e culturas locais. Acrescenta-se que os valores apresentados são diminutos frente a necessidade de uma compensação por parte daqueles povos e países explorados durante os períodos de colonialismo e imperialismo, até o advento dos processos de independência, em sua maioria marcados por renitente oposição militar das metrópoles.

Em 25 de março de 2026, a Assembleia Geral das Nações Unidas aprovou resolução que declara o comércio transatlântico de escravos como grave crime contra a humanidade, cujas sequelas ainda são observadas na atualidade, como a discriminação e o racismo. Além disso, a resolução indica a necessidade de reparações financeiras aos descendentes das vítimas da escravidão e aos países envolvidos (UNITED NATIONS, 2026).

Por fim, ponto que deve ser mencionado nas agendas globais é a necessidade de mecanismos de renúncia de dívidas externas e a questão do alto endividamento público dos países subdesenvolvidos, cujos percentuais elevaram-se nos últimos anos devido os gastos em saúde, seguridade social e crises econômicas.

Uma perspectiva dos países emergentes do Sul Global é o reconhecimento das estruturas desiguais de poder econômico e político, a partir da perspectiva histórica e cultural dos povos, cujos processos de independência foram marcados por oposição das

metrópoles em face da perda de recursos naturais, demonstrando que suas economias se baseiam em estruturas de exploração.

Atualmente, outras formas de exploração são asseguradas, mantendo a desigualdade econômica entre os países e o uso do próprio direito internacional a assegurar essa realidade. A exemplo, cita-se o instituto do Acordo Bilateral de Investimento com as cláusulas específicas de proteção dos investimentos estrangeiros, a arbitragem Investidor-Estado, criticada no passado pelas economias em desenvolvimento e atualmente afastada pelas próprias economias desenvolvidas, como observado na denúncia do Tratado da Carta de Energia (*Energy Charter Treaty* – ECT) pelos países europeus ocidentais e Comissão Europeia (EUROPEAN COMMISSION, 2024) e a decisão *Achmea* de 2018 pelo Tribunal de Justiça da União Europeia (EUROPEAN UNION, 2018), afastando a instância arbitral de investimento e restringindo a competência para si em lides envolvendo empresas e países membros da União Europeia.

3. FINANCIAMENTO CLIMÁTICO E ALINHADO AOS OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

A partir dos ODS e da agenda climática pelo Acordo de Paris e as Conferências das Partes (COPs), destaca-se como elemento essencial a fim de alcançar os objetivos do clima e do desenvolvimento sustentável a promoção do financiamento verde, social, sustentável e climático. O direcionamento dos recursos nacionais e, sobretudo, internacionais públicos e privados é elemento central a contribuir com mudanças positivas quanto a proteção ambiental, a redução das emissões de carbono, a adoção de tecnologias renováveis, a adoção de infraestrutura sustentável para as cidades, o desenvolvimento de uma agricultura sustentável e resiliente, o acesso à água de qualidade e saneamento adequado, redução das desigualdades e igualdade de gênero.

Os instrumentos financeiros alinhados aos ODS e à agenda climática objetivam assegurar um retorno financeiro conforme preços competitivos no mercado privado e, ao mesmo tempo, gerar benefício positivo na sociedade e meio ambiente. Com o incremento sistemático de novas tecnologias e investimentos direcionados para energia renovável, processo produtivos de baixo carbono e resiliência climática, o mercado financeiro apresenta alternativas para investimento em setores verdes, como em projetos de manutenção de florestas e energias renováveis, e sociais, como projetos destinados a mulheres e minorias sociais, redução de desigualdades, acesso à saúde educação.

Destacam-se determinados mecanismos como relevantes para a promoção da agenda do desenvolvimento sustentável (ODS) e do clima a disponibilidade de empréstimos verdes (*Green Loans*), em que o capital disponibilizado é aplicado em projetos alinhados a uma taxonomia específica dedicada a projetos de proteção ambiental, manejo adequado dos biomas e preservação da biodiversidade (LOAN MARKET ASSOCIATION, 2018). Destaca-se a Taxonomia de Títulos Sustentáveis publicada pelo governo brasileiro para a COP30 (BRASIL, 2025), bem como a regulamentação europeia para uma taxonomia sustentável por meio da Regulamentação (EU) 2020/852 (EUROPEAN UNION, 2020). México e Colômbia também publicaram taxonomias para as atividades consideradas sustentáveis em seus países (MÉXICO, 2023; COLOMBIA, 2022).

Assim como operado nos empréstimos verdes, existem os títulos verdes (*Green Bonds*), em que uma entidade financeira emite o título cujos credores aportam recursos específicos para setores verdes (ICMA, 2025a). O mesmo ocorre com a emissão de títulos sociais (*Social Bonds*) e a concessão de empréstimos destinados a projetos de impacto social (ICMA, 2025b). Destaca-se que também a possibilidade de emissão de títulos sustentáveis (*Sustainable Bonds*), que destinam crédito para projetos verdes e sociais (ICMA, 2021). A exemplo, cita-se o Framework de Títulos Sustentáveis do Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG, 2025). Nesse sentido, o elemento essencial

para a efetividade desses financiamentos é a adequada classificação de quais projetos são considerados verdes e o devido monitoramento dos recursos destinados a projetos sustentáveis e alinhados ao clima.

Outro destaque de ferramenta para o investimento verde são os empréstimos e títulos vinculados à sustentabilidade (*Sustainable-Linked Loans* – SLL e *Sustainable-Linked Bonds* - SLB). Nesse caso, as operações financeiras estabelecem indicadores-chave que definem os parâmetros, metodologia e metas verdes e sociais, tais como redução de carbono, infraestrutura resiliente e redução de desigualdade social. A partir do cumprimento dos indicadores, os recursos são disponibilizados para aplicação em projetos de mesma área. No caso de SLL e SLB, define-se uma meta com data pré-definida para alcance a fim de ser financiada, sendo que o objetivo é ampliar o impacto e não restringir a poucos projetos (ICMA, 2024).

4. BANCOS MULTILATERAIS DE DESENVOLVIMENTO E O FINANCIAMENTO CLIMÁTICO.

O financiamento das ações climáticas envolvem recursos dos setores público e privado. Em especial, a atuação por um desenvolvimento sustentável e climático perpassa pelos Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (*Multilateral Development Banks* - MDBs), que se constituem como organizações internacionais de cooperação financeira para o desenvolvimento, dotadas de personalidade jurídica de Direito Internacional (AMERASINGHE, 2005, p. 92-93).

Os recursos provenientes desses organismos internacionais consistem em instrumento importante para o desenvolvimento sócio-econômico das nações, qualificando-se como alternativa de acesso a capital externo frente as opções nacionais de financiamento de serviços, bens e obras, sendo de grande relevância na atual situação de déficit fiscal de vários países, principalmente decorrentes da

pandemia do COVID-19 (KOSE, KURLAT, OHNSORGE, SUGAWARA, 2022).

A atuação dos MDBs é essencial no campo do financiamento climático, a permitir a introdução de políticas e práticas de financiamento a promover a alteração das atividades produtivas e a implementação de projetos de mitigação e adaptação dos efeitos climáticos na sociedade.

Frente a baixa disponibilidade de crédito internacional para o desenvolvimento, as economias emergentes no início do século XXI adotaram nova postura de tomadoras para formadoras de normas (*rule takers* para *rule makers*), demandando reformas no sistema econômico internacional e constituindo novos bancos multilaterais de desenvolvimento. Em específico, tais países se qualificam como economias emergentes, que apresentam reconhecida performance econômica e demandam maior representatividade no sistema internacional. Nesse sentido, é possível reconhecer duas gerações de bancos multilaterais de desenvolvimento:

- **1ª Geração:** constituída por bancos multilaterais criados pelos países desenvolvidos na segunda metade do século XX, como o Banco Mundial (Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento ou *International Bank for Reconstruction and Development* - IBRD), Banco Interamericano de Desenvolvimento (*Interamerican Development Bank* - IDB), Banco de Desenvolvimento da Ásia (*Asian Development Bank* - ADB), Banco Europeu de Reconstrução e Desenvolvimento (*European Bank for Reconstruction and Development* - EBRD) e o Banco Europeu de Investimento (*European Investment Bank* - EIB), a partir da estrutura Norte-Sul, em que os países desenvolvidos estabelecem as condições, valores e regras para a promoção do financiamento ao desenvolvimento;

- **2ª Geração:** constituída por bancos multilaterais criados pelos próprios países emergentes e, em menor medida, por economias em desenvolvimento, a partir do século XXI, inseridos no entendimento de que tais economias possuem crescimento econômico relevante e industrialização recente. Tais novas estruturas rompem com a divisão Norte-Sul e estabelecem um novo paradigma de financiamento ao desenvolvimento. Como bancos da 2ª geração, cita-se o Novo Banco de Desenvolvimento (*New Development Bank* - NDB), Banco de Infraestrutura e Investimento da Ásia (*Asian Infrastructure Investment Bank* - AIIB), Cooperação Andina de Fomento (CAF) ou Banco de Desenvolvimento da América Latina, e Banco de Desenvolvimento da Bacia do Prata (FONPLATA).

Dentre os MDBs supracitados, o IBRD, IDB, EIB, NDB, AIIB, CAF e FONPLATA possuem atuação na América Latina e Brasil. Além disso, os MDBs de 1ª Geração (IBRD, IDB e EIB) possuem atuação histórica na região, com desenvolvimento significativo de suas estruturas e políticas para a proposta de financiamento climático. O Brasil é membro desde a fundação do IBRD em 1944 e do IDB em 1959, enquanto que o BEI atua no Brasil desde 1997. Já os MDBs de 2ª geração, possuem atuação recente no Brasil e na América Latina. Nesse sentido, serão analisados com maior atenção as políticas de financiamento climático dos MDBs de 1ª geração e, em um segundo momento, as inovações e instrumentos adotados pelos MDBs de 2ª geração.

Nos que se refere às medidas climáticas adotadas pela União Europeia, estas se concentram no Pacto Europeu Verde (*European Green Pact*), que inclui também regras sobre a ação climática. Além disso, a UE possui regramento específico sobre taxonomia sustentável, essencial para compreender as atividades que se enquadram em critérios sustentáveis (DOBSON, 2021; WENDLER, 2022; WEORDMAN, ROGGENKAMP, HOLWERDA, 2021). Acrescenta-se a Regulamentação

EU 2021/1119 que estabelece o quadro para o alcance da neutralidade climática em 2050 (EUROPEAN UNION, 2021), a política sobre sustentabilidade e meta de redução dos GEE em 55% no mínimo até 2030 (EUROPEAN COMMISSION, 2024; EUROPEAN PARLIAMENT, 2024).

Importante mecanismo para financiamento climático são os Fundos de Investimento Climáticos (*Climate Investment Funds* – CIFs), estabelecidos em 2008, que atuam em projetos direcionados aos setores público e privado em mais de 70 países em desenvolvimento, incluindo o Brasil. Os CIFs são implementados por seis bancos multilaterais de desenvolvimento: o BIRD, IFC, Banco Africano de Desenvolvimento (AfDB), ADB, EBRD e BID. Os recursos são direcionados para programas e projetos de energia renovável, manejo sustentável de florestas, eficiência energética e áreas afins. O CIF possui dois fundos, um de tecnologia limpa e outro para o clima (CLIMATE INVESTMENT FUND, 2025; INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION, 2025; BRASIL, 2025; INTERAMERICAN DEVELOPMENT BANK, 2013).

5. CONCLUSÃO

A realidade de redução de financiamento para o desenvolvimento, bem como o crescimento da destinação de recursos para o setor bélico dos países, sobretudo nas economias avançadas, demonstra o atual descompasso frente a defesa dos bens comuns universais estipulados nos ODS e na urgência climática do século XXI. O atual paradigma de uma fragmentação geoeconômica, marcada por um retorno ao protecionismo comercial, recurso do uso da força e desconsideração quanto a importância do financiamento para o desenvolvimento sustentável dos povos, sobretudo aquelas economias de menor desenvolvimento, recaem aos bancos multilaterais de desenvolvimento o papel central na condução dessa agenda.

Além disso, não se trata apenas de incrementar os montantes destinados ao financiamento ao desenvolvimento. Destaca-se a

necessidade de repensar o sistema de financiamento ao desenvolvimento que ainda mantém estruturas neocoloniais e de subdesenvolvimento, com países poucos dinâmicos e dependentes da exportação de poucas *commodities* para o Norte Global. O direito ao desenvolvimento é parte integrante dos estudos do Direito Internacional Econômico.

Adiciona-se a contribuição das economias emergentes em fomentar a criação de novas organizações internacionais de cooperação financeira, como o Banco dos BRICS, CAF, FONPLATA e AIIB, ampliando a oferta de crédito para os países em desenvolvimento.

Sobretudo, o atual mercado financeiro possui instrumentos para o investimento verde e social, assegurando condições reais de transição da economia para baixo carbono e de proteção ambiental, social e climática, como observado nos empréstimos e títulos sustentáveis e climáticos.

Nesse sentido, o papel fundamental dos bancos multilaterais de desenvolvimento consiste em oferecer crédito a projetos alinhados com os compromissos climáticos e com os ODS.

6. REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Thiago F. **O Direito Internacional do Investimento nos Níveis Bilateral, Regional e Multilateral, na Perspectiva dos Países Emergentes como Importadores e Recentes Exportadores de Capital**. Belo Horizonte, Editora Expert, 2024. Disponível em: <<https://experteditora.com.br/investimentos-internacionais-e-desenvolvimento-em-paises-emergentes/>>, acesso em 26 mar. 2026.

ALMEIDA, Thiago Ferreira. **A natureza jurídica dos empréstimos por organizações internacionais de cooperação financeira: as licitações brasileiras realizadas com normas internacionais**. Belo Horizonte: Expert, 2021. Disponível em: <<https://experteditora.com.br/a-natureza-juridica-dos-emprestimos/>>, acesso em: 26 mar. 2026.

AMERASINGHE, C. F. **Principles of the institutional law of international organizations**. 2nd revised edition. Cambridge: Cambridge University Press, 2005, p. 92-93.

BANCO DE DESENVOLVIMENTO DE MINAS GERAIS. **Framework de Financiamento Sustentável. 2025**. Disponível em: <www.bdmg.mg.gov.br/wp-content/uploads/2025/11/20250925-Framework-de-Financiamento-Sustentavel-BDMG-final-1.pdf>, acesso em: 27 mar. 2026.

BBC NEWS. **USAID officially closes, attracting condemnation from Obama and Bush**. 2 de julho de 2025. Disponível em: <www.bbc.com/news/articles/c307zq8ppj6o>, acesso em: 26 mar. 2026.

BRASIL, **Decreto Federal nº. 9.073, de 5 de junho de 2017**. Promulga o Acordo de Paris sob a Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima, celebrado em Paris, em 12 de dezembro de 2015, e firmado em Nova Iorque, em 22 de abril de 2016. Disponível em: <<https://experteditora.com.br/a-natureza-juridica-dos-emprestimos/>>, acesso em: 26 mar. 2026.

BRASIL. **Taxonomia Sustentável Brasileira**. 2025. Disponível em: <www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe/taxonomia-sustentavel-brasileira>, acesso em: 27 mar. 2026.

BRASIL. **Sobre o CIF**. Ministério da Fazenda. Disponível em: <www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/fundos-internacionais-de-desenvolvimento/fundos-de-investimento-climatico-climate-investment-funds-cif/sobre-o-cif>. Acesso em: 3 jun. 2025.

CLIMATE INVESTMENT FUND. **How we work**. Disponível em: <www.cif.org/how-we-work>. Acesso em: 3 jun. 2025.

CNBC. **NATO allies agree to higher 5% defense spending target**. 25 de junho de 2025. Disponível em: <www.cnbc.com/2025/06/25/nato-allies-agree-to-higher-5percent-defense-spending-target.html>, acesso em: 26 mar. 2026.

COLOMBIA. **Taxonomía Verde de Colombia**. Março 2022. Disponível em: <www.taxonomiaverde.gov.co/>, acesso em: 27 mar. 2026.

DOBSON, Natalie L. **Extraterritoriality and Climate Change Jurisdiction. Exploring EU Climate Protection under International Law**. Volume 83 in the series Studies in International Law. Oxford: Hart Publishing, 2021.

DW. **Europe tops global arms imports, SIPRI reports**. 9 de março de 2026. Disponível em: <www.dw.com/en/sipri-europe-arms-imports-global-weapons-trade-defense-spending/a-76261906>, acesso em: 27 mar. 2026.

EUROPEAN COMMISSION. **EU notifies exit from Energy Charter Treaty and puts an end to intra-EU arbitration proceedings**. 27 de junho de 2024. Disponível em: <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_3513>, acesso em: 27 mar. 2026.

EUROPEAN COMMISSION. **Towards a Sustainable Europe by 2030**. 2017. Reflection Paper. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32021R1119>>. Acesso em: 11 fev. 2024.

EUROPEAN PARLIAMENT. **Environment policy: general principles and basic framework**. Disponível em: <<https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/71/environment-policy-general-principles-and-basic-framework>>. Acesso em: 11 fev. 2024.

EUROPEAN UNION. **Judgment of the Court (Grand Chamber) of 6 March 2018. Slovakische Republik v Achmea BV**. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:62016CJ0284>>, acesso em: 27 mar. 2026.

EUROPEAN UNION. **Regulation (EU) 2021/1119 of the European Parliament and of the Council of 30 June 2021 establishing the framework for achieving climate neutrality and amending Regulations (EC) No 401/2009 and (EU) 2018/1999 ('European Climate Law')**. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32021R1119>>. Acesso em: 11 fev. 2024.

EUROPEAN UNION. **Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088**. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32020R0852>>, acesso em: 27 mar. 2026.

HERDEGEN, Matthias. **Principles of International Economic Law**. 2. ed. Oxford: Oxford University Press, 2016.

INTERAMERICAN DEVELOPMENT BANK. **The Inter-American Development Bank and the Climate Investment Funds**. November 2013. Disponível em: <<https://publications.iadb.org/en/>>

inter-american-development-bank-and-climate-investment-funds>. Acesso em: 3 jun. 2025.

INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION. **Green Bond Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds.** Junho de 2025a. Disponível em: <www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Green-Bond-Principles-GBP-June-2025.pdf>, acesso em: 26 mar. 2026.

INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION. **Social Bond Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bonds.** Junho de 2025b. Disponível em: <www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Social-Bond-Principles-SBP-June-2025.pdf>, acesso em: 26 mar. 2026.

INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION. **Sustainability Bond Guidelines.** Junho de 2021. Disponível em: <www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf>, acesso em: 26 mar. 2026.

INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION. **Sustainability-Linked Bond Principles. Voluntary Process Guidelines.** Junho de 2024. Disponível em: <www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2024.pdf>, acesso em: 26 mar. 2026.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. **Climate Investment Funds.** Disponível em: <www.ifc.org/en/what-we-do/sector-expertise/blended-finance/climate/climate-Investment-funds>. Acesso em: 3 jun. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Goeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism.** 15 de janeiro de 2023. Disponível em: <www.imf.org/en/publications/staff-discussion-notes/>

issues/2023/01/11/geo-economic-fragmentation-and-the-future-of-multilateralism-527266>, acesso em: 26 mar. 2026.

KOSE, M. Ayhan; KURLAT, Sergio; OHNSORGE, Franziska; SUGAWARA, Naotaka. **A cross-country database of fiscal space**. Journal of International Money and Finance 128 (November 2022) 102682. Elsevier, 2022.

LOAN MARKET ASSOCIATION. **Green Loan Principles. Supporting environmentally sustainable economic activity**. 21 de março de 2018. Disponível em: <www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/LMA_Green_Loan_Principles_Booklet-220318.pdf>, acesso em: 26 mar. 2026.

LOWENFELD, Andreas. **International Economic Law**. 2. ed. Oxford: Oxford University Press, 2008.

MÉXICO. **Taxonomía Sostenible de México**. Março de 2023. Disponível em: <www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/809773/Taxonom_a_Sostenible_de_M_xico_.pdf>, acesso em: 27 mar. 2026.

NAÇÕES UNIDAS. **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável no Brasil**. 2026. Disponível em: <<https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>>, acesso em: 26 mar. 2026.

NORTH ATLANTIC TREATY ORGANIZATION. **The Secretary General's Annual Report of 2025**. Disponível em: <www.nato.int/content/dam/nato/webready/documents/publications-and-reports/annual-reports/sgar25-en.pdf>, acesso em: 27 mar. 2026.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Cuts in official development assistance: OECD projections for 2025 and the near term**. Policy Brief. 26 de junho de 2025. Disponível em: <www.oecd.org/en/publications/

cuts-in-official-development-assistance_8c530629-en/full-report.html>. Acesso em: 26 mar. 2026.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Official development assistance (ODA)**. 2024. Disponível em: <www.oecd.org/en/topics/official-development-assistance-oda.html>. Acesso em: 26 mar. 2026.

STOCKHOLM INTERNATIONAL PEACE RESEARCH INSTITUTE. **Trends in International Arms Transfers, 2025**. March 2026. Disponível em: <www.sipri.org/publications/2026/sipri-fact-sheets/trends-international-arms-transfers-2025>. Acesso em: 27 mar. 2026.

THE GUARDIAN. **Trump's war in Iran exposes US's shift from a global guardian to an arbiter of chaos**. 25 de março de 2026. Disponível em: <www.theguardian.com/world/2026/mar/25/trump-war-in-iran-us-shift-global-chaos?CMP=Share_iOSApp_Other>. Acesso em: 26 mar. 2026.

UNITED NATIONS. UN resolution urges reparations for slavery's 'historical wrongs'. 25 de março de 2026. Disponível em: <<https://news.un.org/en/story/2026/03/1167199>>. Acesso em: 27 mar. 2026.

WENDLER, Frank. **Framing Climate Change in the EU and US After the Paris Agreement**. Switzerland: Palgrave Macmillan, 2022.

WHITE HOUSE. **Withdrawing the United States from International Organizations, Conventions, and Treaties that Are Contrary to the Interests of the United States**. 7 de Janeiro de 2026. Disponível em: <<https://news.un.org/en/story/2026/03/1167199>>. Acesso em: 27 mar. 2026.

WOERDMAN, Edwin; ROGGENKAMP, Martha; HOLWERDA, Marijn (eds.). **Essential EU Climate Law**. 2nd edition. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2021.

WORLD BANK GROUP. **Who we are.** Disponível em: <www.worldbank.org/en/who-we-are>. Acesso em: 26 mar. 2026.

WORLD ECONOMIC FORUM. **Building Geopolitical Muscle: How Companies Turn Insights into Strategic Advantage.** 12 de janeiro de 2026. Disponível em: <www.weforum.org/publications/building-geopolitical-muscle-how-companies-turn-insights-into-strategic-advantage/>. Acesso em: 26 mar. 2026.

MECANISMO DE AJUSTE DE CARBONO NA FRONTEIRA DA UNIÃO EUROPEIA (CBAM): UMA PERSPECTIVA A PARTIR DA DIMENSÃO ECONÔMICA DE SOBERANIA NACIONAL

Monalisa Rocha Alencar¹

1. INTRODUÇÃO

A atual configuração das relações comerciais internacionais envolve aspectos políticos, econômicos e regulatórios bastante sensíveis, que ultrapassam a simples operação de troca de mercadorias, a qual está cada vez mais inserida em um panorama propício a tensões que podem reverberar, até mesmo, em impactos à soberania nacional.

Nesse contexto de relações internacionais complexas e dinâmicas, insere-se a atual crise climática, em que severos desafios se impõem precipuamente aos países em desenvolvimento, que são mais vulneráveis aos nefastos impactos ambientais, que envolvem eventos extremos, insegurança alimentar, intensificação de conflitos por recursos, degradação ecológica, perda de biodiversidade e todos os demais consectários associados ao aquecimento global.

Diante desse panorama, a União Europeia, exercendo sua liderança em matéria climática, instituiu, de modo unilateral, uma forma de precificação de carbono intitulada *Carbon Border Adjustment Mechanism* – CBAM (em tradução livre: Mecanismo de Ajuste de Carbono na Fronteira da União Europeia).

No entanto, considerando-se a predominância da União Europeia no comércio exterior, a dependência de países mais vulneráveis em relação às trocas comerciais europeias (World Bank Group, 2025a), a abrangência do CBAM relativa a mercadorias que envolvem indústria

¹ Auditora-Fiscal da Fazenda Estadual da Secretaria da Fazenda do Estado do Ceará – SEFAZ/CE. Doutoranda em Direito pela Universidade Federal do Ceará – UFC. Mestra em Direito pela Universidade Federal do Ceará – UFC. Especialista em Direito Tributário pelo Instituto Brasileiro de Estudos Tributários – IBET. Ex-Consultora Técnico-Jurídica da Câmara Municipal de Fortaleza – CMFOR. Email: monalisarochaa@gmail.com.

de base, entre outros aspectos que denotam o impacto global dessa política inaugural; o caráter unilateral de seu estabelecimento pode suscitar questionamentos e reflexões, sobretudo no que consiste à soberania nacional dos países parceiros da União Europeia, cuja ênfase, na presente pesquisa, será direcionada ao contexto jurídico brasileiro.

Nesse sentido, o cerne do presente artigo acadêmico parte da necessidade de reflexão sobre soberania nacional como premissa inafastável, sobretudo em sua acepção econômica, sem a qual sequer se pode falar em independência, autodeterminação, liberdade, democracia, entre outros atributos que compõem o Estado Democrático de Direito brasileiro. Afinal, não se pode olvidar que a soberania consiste em fundamento constitucional da própria república brasileira, nos termos do artigo 1º, I da Constituição Federal.

Então, a partir da definição de soberania nacional, que contempla as vertentes política e jurídica, com ênfase em sua dimensão econômica, o presente estudo acadêmico propõe a análise do CBAM, em uma perspectiva delimitada pelo seguinte questionamento central: a atual configuração do CBAM respeita ou viola a vertente econômica da soberania nacional dos países parceiros da União Europeia, especialmente os países mais vulneráveis?

Ressalta-se que o raciocínio também é desenvolvido sob uma perspectiva de integração internacional, haja vista que soberania não significa isolamento, mas sim ausência de subordinação nacional. Logo, o respeito à soberania admite e, até mesmo, pode fomentar engajamento coletivo e coerência na tomada de decisões no cenário internacional, cuja partilha estratégica é essencial para a resiliência climática global.

Certamente, os impactos do CBAM irão reverberar, significativamente, no cenário global, inclusive no Brasil, mas como esses influxos se relacionam com a soberania nacional? O CBAM necessitaria de ajustes em seu modelo para uma maior resiliência climática dos países mais vulneráveis? Seguindo-se o recorte ínsito à soberania econômica nacional, vislumbra-se alguma tendência de

comportamento assertivo da União Europeia quanto ao compromisso anunciado do CBAM relativo à redução de emissões de gases associados ao efeito estufa em países terceiros? Dirimir essas indagações específicas compõe a trajetória metodológica pra que seja solucionada a supramencionada pergunta geral, utilizando-se o método científico hipotético-dedutivo.

Ressalta-se que se investiga tema recente e complexo, que convida ao debate, afinal o CBAM consiste em um instrumento inaugural, que, atualmente, experiencia período de gradual transição, que fora instituído entre 01.10.2023 e 31.12.2025²,

Portanto, percebe-se o momento oportuno em que se desenvolve o presente artigo acadêmico, que, sem a pretensão de esgotar a matéria, dada a complexidade que a permeia, almeja promover a reflexão sobre a soberania econômica nacional, especialmente a brasileira, a partir do panorama internacional representado pelo CBAM.

2. PANORAMA INICIAL SOBRE O CBAM

O CBAM foi criado pelo Regulamento (UE) 2023/956 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 10 de maio de 2023 (União Europeia, 2023), consistindo em mecanismo direcionado à precificação do carbono, fazendo com o que o custo das importações revele, de modo exato, a pegada de carbono incorporada à União Europeia. Logo, o CBAM compõe o cerne da política climática europeia, cuja meta compreende a neutralidade climática até 2050.

Para o alcance desse objetivo, há potencial de atuação do CBAM, na medida em que visa à redução das emissões de gases associados ao efeito estufa incorporadas ao bloco, cujo aumento tem comprometido os esforços direcionados à atenuação das emissões totais, assim como

2 Nesse âmbito, faz-se obrigatória tão somente a comunicação de informações atinentes às mercadorias importadas, com ênfase na quantidade de carbono gerado no processo produtivo, bem como no eventual preço de carbono fixado no país de origem, consoante disposto no artigo 32 do Regulamento que o instituiu, qual seja: **Regulamento (UE) 2023/956** do Parlamento Europeu e do Conselho, de 10 de maio de 2023 (União Europeia, 2023).

não se coaduna com a tendência de redução das emissões internas ao bloco (European Commission, 2024).

Nesse sentido, a incidência do CBAM é direcionada às importações no âmbito da União Europeia, consistindo em uma das estratégias (Mont'Alverne; Oliveira, 2021) contidas no Pacto Ecológico Europeu (Comissão Europeia, 2019), a fim de que seja evitado o vazamento de carbono (European Commission, 2021), o qual gera duplo prejuízo: supressão da competitividade, agravada pela ausência de ganho ambiental (World Bank, 2019). A princípio, a incidência do CBAM contemplará tão somente emissões diretas relacionadas às mercadorias listadas no Anexo I do Regulamento que o instituiu (cimento, eletricidade, fertilizantes, ferro e aço, alumínio e hidrogênio). Posteriormente, as emissões indiretas serão consideradas, mas apenas para os setores referentes a cimento e fertilizantes.

Ressalta-se que a União Europeia almeja a transição gradual para o CBAM, cuja incidência deve ocorrer à medida que sejam eliminadas as licenças gratuitas³ nos segmentos contemplados pelo CBAM, a fim de que não se caracterize qualquer elemento protecionista ao mercado interno ao bloco.

Não obstante a configuração do CBAM apresente ênfase direcionada à descarbonização da economia europeia, o item 10 das considerações iniciais do regulamento que o instituiu menciona que o CBAM também tem o propósito de contribuir para a promoção da descarbonização em países terceiros.

Essa relação entre a União Europeia e os países parceiros, mediada pelos influxos do CBAM no comércio exterior, considerando-se especificamente a ordem jurídica brasileira, consiste em assunto de cuidadosa reflexão pela presente pesquisa acadêmica, que busca investigar a configuração do CBAM sob a perspectiva da soberania nacional econômica.

³ A emissão de licenças a título gratuito ocorre no âmbito do Sistema de Comércio de Emissões da União Europeia (*EU Emissions Trading System – EU ETS*), criado, em 2003, pela Diretiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, para ser implementado a partir de 2005 (União Europeia, 2003).

Ora, conquanto o CBAM seja um instrumento climático estabelecido de modo unilateral pela União Europeia, seus impactos são transversais (Diz; Goulart, 2013) e globais, com potenciais efeitos às economias dos mais diversos países, por exemplo o Brasil, o qual está entre os vinte países mais expostos ao CBAM, em termos de valor agregado das exportações (Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil, 2023). Observa-se, inclusive, que 12% das exportações brasileiras de mercadorias contempladas pela incidência do CBAM são destinadas à União Europeia, conforme estudo realizado pelo Banco Mundial (2025b), cuja metodologia encontra-se elucidada em nota técnica (World Bank Group, 2025a).

Além desse evidente impacto no volume das exportações, o CBAM contempla também consequências, por enquanto invisíveis, relacionadas aos custos de conformidade, o que abrange os ônus ínsitos a monitoramento, relatórios e verificação periódicos, que pode subestimar as perdas de competitividade, como a própria nota técnica supramencionada, emitida pelo Banco Mundial, indica.

Nesse sentido, ressalta-se que o CBAM consiste em instrumento bastante desafiador para os parceiros comerciais da União Europeia, sob a ótica da complexidade metodológica em que se insere, haja vista que demanda o cálculo da quantificação de emissões por produto ao passo que, normalmente, a precificação do carbono considera as emissões a nível de instalação produtiva, cuja complexidade de aferição individualizada por item agrava-se à medida que a produção gera diversificadas mercadorias (International Institute for Sustainable Development, 2024).

Sobre esse tema, a Confederação Nacional da Indústria do Brasil havia argumentado que a União Europeia deveria aceitar variados padrões internacionais de aferição do carbono, como *GHG Protocol*, *International Organization for Standardization* (ISO), além de abordagens nacionais concernentes à medição, à verificação, ao controle e ao registro de relatórios (International Institute for Sustainable Development, 2024).

No entanto, a União Europeia permitiu a utilização de valores de referência padrão tão somente até julho de 2024, trazendo a alternativa de utilização de métodos equivalentes até o final de 2024. Desse modo, estabeleceu que, a partir de 01 de janeiro de 2025, apenas o método da própria União Europeia seria aceito, exceto a utilização de estimativas para bens complexos, desde que limitadas a 20% do total das emissões incorporadas, até o final de 2025 (European Commission, 2023).

A despeito disso, em 28 de agosto de 2025, a União Europeia lançou um pedido de informações a países terceiros sobre, entre outros temas, metodologia de cálculo de emissões incorporadas aos bens contemplados pela incidência do CBAM (European Commission, 2025), o que aparenta demonstrar uma possibilidade de flexibilidade à postura rígida até então estabelecida quanto aos aspectos metodológicos.

Diante desse contexto, percebe-se que o CBAM, embora tenha sido estabelecido de modo unilateral, contém potencial para significativos impactos econômicos aos países parceiros da União Europeia, o que se agrava diante da complexidade metodológica que o cinge, cuja eventual modificação também depende de decisão europeia unilateral. Logo, pode-se considerar que os demais países estão submetidos ao livre alvedrio da União Europeia, em tema tão sensível representado pela interseção entre comércio exterior e sustentabilidade ambiental, a qual pressupõe coesão, integração e iniciativas compartilhadas para que se ampliem as chances de êxito ecológico do CBAM.

Diante do exposto, questiona-se: a postura climática europeia compreendida pelo CBAM está em consonância com a soberania nacional econômica dos países parceiros da União Europeia? Com recorte temático delimitado pela realidade jurídica brasileira, o presente artigo acadêmico almeja solucionar a indagação supramencionada em uma trajetória de pesquisa a partir da definição de soberania nacional, em sua dimensão econômica; para, em sequência, analisar a relação entre esta e o CBAM, abordando-se também a análise da Lei 15.122, de 11 de abril de 2025, a qual estabelece critérios para a adoção de

reciprocidade econômica internacional, inclusive em cenários de medidas unilaterais adotadas por país ou bloco econômico, baseadas em requisitos ambientais.

3. A DEFINIÇÃO DE SOBERANIA NACIONAL ECONÔMICA

A trajetória para a conceituação de soberania não consiste em tarefa fácil, haja vista que a sua análise temporal perpassa pela evolução histórica (Beçak, 2013) do termo, abrangendo acepções diversas de soberania, como: senhorial, real, papal e imperial. No entanto, essa abordagem histórica consiste em elemento alheio ao recorte temático do presente artigo acadêmico, cuja ênfase é direcionada à conceituação da soberania nacional, nos moldes hodiernos.

Nesse raciocínio, importa considerar que há diversas teorias sobre o tema, conforme elucida Dalmo Dallari (2011), que explica que, no cerne de todas as teorias formuladas, reside a associação entre soberania e poder, havendo diferenciação quanto à evolução do sentido político para a acepção jurídica de soberania. Em termos exclusivamente políticos, o autor ressalta que a soberania “expressava a plena eficácia do poder, sendo conceituada como o poder incontrastável de querer coercitivamente e de fixar as competências” (Dallari, 2011), assim como, na acepção puramente jurídica, o autor trata a soberania como “o poder de decidir em última instância sobre a atributividade das normas, vale dizer sobre a eficácia do direito” (Dallari, 2011). Realizando uma interseção entre ambas as perspectivas, o autor considera que, não obstante a soberania seja disciplinada juridicamente, o que é essencial como resistência ao uso arbitrário da força, ela não perdeu sua índole política, enquanto expressão de força, mas uma força balizada pelas normas jurídicas (Dallari, 2011).

Por fim, o autor afirma que a soberania continua sendo percebida no sentido de independência, o que revela a ausência de subordinação a potências internacionais; bem como no sentido de poder jurídico

mais elevado, o que manifesta uma perspectiva interna de último poder decisório no que concerne às normas jurídicas (Dallari, 2011).

Em sentido semelhante, compreende Paulo Nader, o qual conceitua a soberania como “o necessário poder de autodeterminação do Estado. Expressa o poder de livre administração interna de seus negócios” (Nader, 2014), bem como utiliza os mesmos léxicos referentes à independência e à ausência de subordinação em se tratando da perspectiva da soberania no contexto externo.

Diante da intrínseca relação entre soberania e poder, faz-se oportuno compreender o pensamento de Foucault (1995) sobre o poder, cujo ensinamento transcreve-se: o poder “incita, induz, desvia, facilita ou dificulta, amplia ou limita, torna mais ou menos provável; no limite, ele coage ou impede absolutamente; mas é sempre um modo de agir sobre um ou vários sujeitos ativos, e o quanto eles agem ou são suscetíveis de agir”.

Nesse sentido, pode-se inferir que a soberania nacional é pautada pelas relações de poder, tanto a nível interno quanto externo, de modo que uma nação se consolida como efetivamente soberana quando sua conduta tem por premissa o exercício livre, independente e intencional de seus posicionamentos, políticas e iniciativas, que, embora possam ter resquícios de influências de países terceiros, não são objeto de manipulação, coação ou quaisquer outros modos de submissão.

Nesse raciocínio, utiliza-se, no presente artigo acadêmico, a premissa conceitual de que a soberania nacional consiste na expressão do poder estatal, cujo exercício pressupõe autodeterminação, independência e ausência de subordinação quanto à tomada de decisões, seja no âmbito interno ou externo.

Faz-se a ressalva, contudo, de que não se trata de poder absoluto ou ilimitado, haja vista que os Estados estão inseridos em uma ordem jurídica internacional, sendo essencial a observância a tratados e demais normas internacionais que disciplinam a convivência harmônica e pacífica entre os mais diversos Estados, igualmente soberanos (Nader, 2014).

No entanto, convivência harmônica e pacífica não significa subserviência em nenhum aspecto, seja político, social ou econômico. Inclusive, a vertente econômica da soberania é tão relevante que a doutrina (Grau, 2015); (Bercovici, 2019) tem dedicado estudos específicos à chamada soberania econômica, aqui compreendida como “uma abreviação de soberania nacional na ordem econômica [...] A soberania econômica consiste na aceção econômica de um instituto de origem política: a soberania nacional” (Bayeux, 2020).

A partir dessa concepção de soberania econômica, o autor Álvaro Bayeux (2020) preleciona:

Nesse contexto, soberania econômica consiste numa nova dimensão da velha soberania nacional, em que os países subdesenvolvidos hão de formular juridicamente uma força própria de planejamento econômico capaz de resistir a esses efeitos destrutivos do capitalismo global. A soberania econômica, nos países periféricos, é determinante à preservação da soberania política.

Integrando esse raciocínio, a Constituição Federal brasileira contempla ambas as dimensões de soberania, na medida em que se refere à aceção política em seu artigo 1º, inciso I, no qual a soberania é elencada como um dos fundamentos da República Federativa do Brasil; ao passo que alude ao sentido econômico em seu artigo 170, inciso I, no qual a soberania é erigida a princípio que norteia a ordem econômica.

Ressalta-se que o texto constitucional, em seu artigo 4º, inciso I também posiciona a soberania em um contexto externo, o que se depreende a partir da previsão constitucional de que a independência nacional consiste em um dos princípios que rege o País em suas relações internacionais.

Diante desse panorama constitucional, evidencia-se o cuidado que o legislador manifestou ao tratar da soberania brasileira, seja

política ou econômica, interna ou externa; o que traz legitimidade jurídica para o posicionamento autônomo e independente do País quanto à definição e à implementação de sua agenda institucional, inclusive considerando-se a sua soberania econômica, a qual é essencial para a garantia da soberania política.

4. A RELAÇÃO ENTRE O CBAM E A SOBERANIA NACIONAL ECONÔMICA

A partir da compreensão dos tópicos anteriores, pode-se refletir sobre a relação entre o CBAM e a soberania nacional econômica dos países parceiros comerciais da União Europeia, em especial o Brasil.

A princípio, restam evidentes as implicações comerciais, de caráter coercitivo, suscitadas pelo CBAM, que reverberam diretamente na agenda política ambiental dos países parceiros, compelindo-os à adoção da precificação de carbono à símile do modelo europeu e, por consectário, ao suporte dos elevados custos dele decorrentes, inclusive em termos de parâmetros metodológicos europeus a serem obrigatoriamente seguidos.

Faz-se oportuno mencionar que a precificação de carbono consiste em matéria fértil para o debate, haja vista que há, pelo menos 75 diferentes instrumentos de precificação de carbono em operação no mundo, consoante aduz relatório produzido pelo Banco Mundial (2024b). No entanto, a União Europeia parece desconsiderar essa diversidade, compelindo os seus parceiros comerciais a adotarem a metodologia europeia imposta, ainda que outras tantas sejam tecnicamente efetivas e economicamente mais viáveis.

Nesse contexto, considerando-se a existência de múltiplas formas de precificação de carbono vigentes no mundo, assim como de variadas possibilidades de iniciativas ambientais sustentáveis de descarbonização que não envolvem a monetização da poluição, a exemplo de reflorestamento, controle do desmatamento, gestão adequada de resíduos sólidos, fomento à redução de combustíveis

fósseis, entre outros; a instituição unilateral do CBAM pode representar um vilipêndio à soberania nacional dos países parceiros da União Europeia, em sua dimensão econômica.

Ora, se, por um lado, há diversas exigências que acompanham a obrigatoriedade do CBAM, com inexoráveis custos de adaptação; por outro, não se verifica o necessário apoio da União Europeia para que os seus parceiros comerciais consigam adequar-se às condições impostas.

Essa carência de efetivo suporte pode ser considerada contrária ao próprio Regulamento instituidor do CBAM, cujo item 14 de suas considerações iniciais, embora de modo genérico, atribui ao CBAM o dever de “apoiar eficazmente a redução das emissões de gases com efeito de estufa nos países terceiros” (União Europeia, 2023).

Com efeito, o vocábulo “genérico” aplica-se à essa previsão normativa, que não elucida detalhes acerca do suposto apoio, silenciando, de modo eloquente, quanto a requisitos, periodicidade, indicadores, planos de ação, nível de impacto, previsão de resultados quantificados, entre outros elementos essenciais à gestão efetiva de uma política climática internacional de tamanha magnitude quanto o CBAM.

Apenas recentemente, em 16 de outubro de 2025, a União Europeia, por meio de documento sobre sua visão em matéria de clima, energia e transição energética, manifestou sua intenção sobre “maximizar o contributo do instrumento Europa Global para as necessidades de descarbonização e adaptação dos países em desenvolvimento, em consonância com o seu objetivo de 30% de despesas a favor do clima e do ambiente” (Comissão Europeia, 2025b).

Inclusive, no referido documento, está registrado o compromisso europeu no sentido de que “para apoiar os países em desenvolvimento neste processo, o novo objetivo quantificado coletivo de financiamento climático foi fixado em 300 mil milhões de USD por ano até 2035” (Comissão Europeia, 2025b).

Nesse sentido, percebe-se um avanço, ainda que incipiente, no âmbito da União Europeia, direcionado ao apoio financeiro à transição

energética aos países em desenvolvimento, cuja quantificação fixada para o auxílio e a sua duração são parâmetros que indicam uma futura trajetória de objetividade e seriedade quanto à busca pela concretização desse objetivo, que atualmente consiste em uma intenção.

No entanto, esse desiderato da União Europeia apresenta-se praticamente tão genérico quanto o já mencionado regulamento instituidor do CBAM no que concerne ao apoio à descarbonização aos países terceiros. Ora, conquanto sejam importantes as métricas quantitativa e temporal apresentadas, permanecem ocultos demais critérios essenciais para a baliza efetiva desse apoio financeiro, como os supramencionados elementos essenciais para a concretização de uma política pública tão expressiva e tão complexa como a que envolve a transição energética.

Nessa ordem de ideias, a segregação de parcela do instrumento Europa Global (União Europeia, 2021) ao suporte à transição energética em países em desenvolvimento, embora revele uma boa disposição da União Europeia, ainda depende de expressivo complemento quanto ao detalhamento dos países destinatários do auxílio, critérios a serem correspondidos, prioridades a serem elencadas, eventuais contrapartidas exigidas, formas de monitoramento e avaliação da política, meios de correção de eventuais dissonâncias, fixação de responsabilidades, métricas de desempenho, entre outros aspectos.

Desse modo, percebe-se que muito ainda há para ser definido até que essa política europeia de financiamento da transição energética direcionada aos países em desenvolvimento seja efetivamente planejada e executada.

Contudo, Até que seja viabilizada sua concretização, o CBAM não deveria ser objeto de cobrança, haja vista o ônus desarrazoado imposto aos países mais frágeis economicamente, submetendo-os à situação de opressão climática⁴ e de violação à dimensão econômica de suas soberanias.

4 Pode-se falar em opressão climática, haja vista que quatro quintos das emissões globais de gases associados ao efeito estufa são geradas pelos países que possuem renda média-alta e alta, ao passo que os países mais pobres são os mais vulneráveis aos

Ademais, ressalta-se que as diversas exigências que acompanham o CBAM, ao trazerem tantos óbices ao comércio internacional, inclusive com geração de tensões⁵ entre os países, podem ser consideradas contrárias ao próprio Tratado da União Europeia (União Europeia, 2016), cujo artigo 21º, item 2, alínea “e” versa sobre incentivo à integração de todos os países na economia mundial, trazendo previsão expressa de eliminação progressiva de barreiras ao comércio internacional.

Embora se possa pensar que o CBAM seria uma exceção a esse dispositivo, em razão de sua perspectiva ecológica e de seu potencial anunciado quanto ao condão de enfrentamento à crise climática, observa-se que, na prática, parece preponderar seu aspecto econômico em detrimento do ambiental. Essa ênfase econômica pode ser extraída a partir do recente planejamento orçamentário da União Europeia, o qual não apresenta vinculação ambiental das receitas a serem arrecadadas a título de CBAM, que são consideradas “novos recursos próprios para financiar as prioridades da UE” (Comissão Europeia, 2025a).

Nessa ordem de ideias, para que o CBAM possa ser considerado um verdadeiro instrumento ambiental, em vez de uma restrição oblíqua ao comércio internacional, com repercussões negativas às soberanias econômicas dos países parceiros da União Europeia, em especial o Brasil; deveria haver vinculação das suas futuras receitas auferidas à causa socioambiental internacional, com potencial de reduzir o impacto nefasto aos países mais vulneráveis, assim considerados aqueles mais dependentes do comércio com a União

riscos de desastres climáticos; conforme atestado pelo recente estudo realizado pelo Banco Mundial, intitulado “Caminhos para sair da policrise. Pobreza, prosperidade e planeta. Relatório 2024.” (World Bank Group, 2024a).

5 A Rússia, por exemplo, em 12 de maio de 2025, realizou consulta à Organização Mundial do Comércio, distribuída ao Órgão de Resolução de Litígios, em que acusa o CBAM de apresentar barreiras ao comércio internacional, tornando-o mais oneroso, lento e complexo; além de apontar o CBAM como um instrumento protecionista europeu contra as importações. (World Trade Organization, 2025).

Europeia e, por consectário, mais afetados pelos custos financeiros impostos pelo CBAM.

Por exemplo, a criação de um fundo climático internacional composto pelas receitas vinculadas auferidas por meio do CBAM (European Roundtable on Climate Change and Sustainable Transition, 2024), direcionado ao fomento de iniciativas descarbonizadoras nos países mais vulneráveis, seria bastante oportuna como uma possibilidade de efetivar, verdadeiramente, o cerne do CBAM, que, no artigo 1º do seu regulamento, é direcionado à evitação do risco de fuga de carbono, reduzindo emissões globais de carbono e incentivando a minimização de emissões em países terceiros.

Entender de modo diverso, seria o mesmo que realçar tão somente o aspecto arrecadatório do CBAM sem a efetiva responsabilidade socioambiental que lhe deve ser inerente, e, ainda, com a severa interferência e, até mesmo, violação à soberania econômica dos países mais vulneráveis.

Ressalta-se que a mera função arrecadatória do CBAM neutraliza o caráter ambiental almejado, na medida em que pode reverberar na incorporação do custo do CBAM à cadeia produtiva e aos orçamentos empresariais, com repasse ao consumidor final, desacompanhada do fomento a iniciativas descarbonizadoras em países terceiros, sobretudo os mais vulneráveis.

Tal situação adversa representaria descompasso com o citado objetivo nuclear de minimização do risco à fuga de carbono, haja vista que países mais vulneráveis, que são menos adaptados à resiliência climática, e, portanto, apresentam menos restrições legais à poluição, permanecerão sem o devido incentivo para alterar seu contexto ecológico desfavorável. Logo, o CBAM pode ter efeito ambiental oposto ao almejado, na medida em que pode contribuir para que países com esses atributos mantenham-se atrativos a investimentos industriais ambientalmente irresponsáveis, invalidando eventuais esforços em favor da redução global de emissões de carbono, cujo decréscimo pode vir a ser atingido na União Europeia, mas à custa do aumento em demais regiões do mundo.

Nesse panorama, considerando-se a expressividade da União Europeia no comércio internacional (European Council, 2025), é essencial que o bloco reflita sobre a necessidade de alocação ecologicamente vinculada das receitas obtidas por meio do CBAM, com ênfase em conceder suporte ao custo de adaptação desse novo instrumento. Ressalta-se que o êxito quanto à resiliência climática depende da integração das políticas ecológicas entre os mais diversos países, em vez da coação e da supressão impostas às suas soberanias econômicas, cuja fragilidade causa ainda mais retrocesso socioambiental.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A necessidade de cooperação global para a proteção ao meio ambiente justifica a elaboração de políticas públicas internacionais, como é o caso do CBAM, no entanto perde respaldo à medida que a anunciada cooperação não se revela viável a todos, sobretudo aos países mais vulneráveis, que, em detrimento de suas fragilidades socioeconômicas e ambientais, são compelidos a seguirem exigências desarrazoadas, onerosas e incompatíveis com suas capacidades financeiras, econômicas, técnicas e operacionais.

Diante dessas disparidades, a imposição de uma única forma de precificação de carbono, com a exigência de uma única metodologia aceita e, ainda sem apoio financeiro aos países mais vulneráveis, revela uma feição puramente arrecadatória do CBAM, cujas receitas futuramente obtidas sequer apresentam vinculação orçamentária à preservação ambiental.

A partir desse panorama, o CBAM perde o anunciado cerne ecológico em que deveria pautar-se, cedendo espaço para consubstanciar uma política europeia predominantemente econômica, dissociada de seu núcleo essencial referente à evitação do risco de fuga de carbono, cuja minimização demanda coesão, engajamento e

suporte aos países parceiros da União Europeia, sobretudo aos mais frágeis economicamente.

Nesse contexto, em uma perspectiva acerca da relação entre a imposição do CBAM e o âmbito da dimensão econômica da soberania dos países afetados, faz-se oportuno destacar que a soberania econômica consiste em uma aceção da soberania nacional, a qual pressupõe a ausência de subserviência, a autodeterminação e a independência na tomada de decisões, interna ou externa, que deve ser livre de manipulações, coações ou quaisquer outros modos oblíquos de submissão.

A partir dessa definição delineada na presente pesquisa acadêmica, evidencia-se o potencial do CBAM, se mantida sua configuração atual arbitrária, de vilipendiar a soberania econômica dos países que comercializem com a União Europeia, sobretudo dos países em desenvolvimento, como é o caso do Brasil, na medida em que sua independência decisória pode ser comprometida diante da repercussão financeira do CBAM no âmbito do comércio exterior, ao determinar ônus desarrazoado e sem garantias de efetivo apoio financeiro para o custo de adaptação ínsito a essa política inaugural de ajuste de carbono.

No entanto, vislumbra-se que essa situação pode ser amenizada em razão de duas condutas recentemente adotadas pela União Europeia. A primeira refere-se ao pedido de informações a países terceiros sobre, entre outros temas, metodologia de cálculo de emissões, o que demonstra uma abertura, ainda que frágil, ao diálogo quanto a esse tema, com uma tendência aparente de suavização da rigidez até então demonstrada. A segunda, por sua vez, versa sobre a tímida intenção de destinar parcela do instrumento Europa Global ao apoio à transição energética nos países em desenvolvimento, o que ainda demanda a realização de um planejamento efetivo para que seja viabilizada a concretização desse desiderato.

Diante desse contexto, percebe-se que a União Europeia parece revelar uma ínfima tendência de minimização do comportamento severo até então verificado quanto às imposições relacionadas ao CBAM,

embora tenha determinado a ausência de vinculação orçamentária das futuras receitas do CBAM à proteção ambiental, o que pode comprometer o recrudescimento da resiliência climática, máxime no âmbito dos países mais vulneráveis. Contudo, espera-se que a União Europeia reflita a respeito e possa efetivar ajustes na configuração do CBAM, a fim de torna-lo menos excludente, e, por conseqüência, mais coeso em relação à realidade dos países parceiros, respeitando prioritariamente a dimensão econômica de suas soberanias, o que é indispensável para a superação dos atuais desafios climáticos globais.

REFERÊNCIAS

BAYEUX, Álvaro Adelino Marques. **Soberania econômica e infraestrutura**. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito Econômico e Financeiro). – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020, p. 19, 24. Disponível em: <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-07052021-232620/publico/6487703_Dissertacao_Original.pdf>. Acesso em: 11 nov. 2025.

BEÇAK, Rubens. **A Soberania, o Estado e sua Conceituação**. R. Fac. Dir. Univ. São Paulo. V. 108. São Paulo, jan./dez. 2013, p. 343 – 351.

BERCOVICI, Gilberto. **A soberania econômica e o desmonte do Estado no Brasil**. Brasília: Associação dos Funcionários do IPEA, 2019. Disponível em: <<https://afipeasindical.org.br/wp-content/uploads/2019/12/Austericidio-13.pdf>>. Acesso em: 12 nov. 2025.

CBAM: Call for evidence on emission methodology, free allocation adjustment and carbon price paid in third countries. **European Commission**, 29 ago. 2025. Disponível em: <https://taxation-customs.ec.europa.eu/news/cbam-call-evidence-emission-methodology-free-allocation-adjustment-and-carbon-price-paid-third-2025-08-29_en>. Acesso em: 02 nov. 2025.

COMISSÃO EUROPEIA. **COM (2025) 570 final**. Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Comitê Econômico e Social e ao Comitê das Regiões: um Orçamento da UE Dinâmico para as Prioridades do Futuro – Quadro Financeiro Plurianual 2028-2034. 16 jul. 2025a. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025DC0570>>. Acesso em: 12 nov. 2025.

COMISSÃO EUROPEIA. **Comunicação Conjunta ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comitê Econômico e Social Europeu e ao Comitê das Regiões**. Visão da UE em matéria de clima e energia à

escala mundial: garantir o papel competitivo da Europa nos mercados mundiais e acelerar a transição para energias limpas. Bruxelas, 16 out. 2025b. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025JC0025>>. Acesso em: 09 dez. 2025.

COMISSÃO EUROPEIA. **Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões**. Pacto Ecológico Europeu. 11 dez. 2019. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0008.02/DOC_1&format=PDF>. Acesso em: 18 maio 2025.

CONFEDERAÇÃO DA AGRICULTURA E PECUÁRIA DO BRASIL (CNA). **CNA: Agendas globais e o agro brasileiro**: O mecanismo de ajuste de carbono na fronteira da união europeia. CNA, 31 jan. 2023. Disponível em: <https://www.cnabrasil.org.br/storage/arquivos/files/Estudo_CBAM.pdf>. Acesso em: 02 nov. 2025.

DALLARI, Dalmo de Abreu. **Elementos de Teoria Geral do Estado**. 30^a ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2011.

DIZ, Jamile Bergamaschine Mata; GOULART, Rayelle Campos Caldas. **A aplicação do princípio da integração ambiental nas políticas setoriais europeias**. In: SANCHES, Samyra Haydêe Dal Farra Napolini; BIMFELD, Carlos André; BONESSO, Luiz Ernani. (Orgs.). *Direito e sustentabilidade*. 1^a ed. Florianópolis: FUNJAB, 2013, v. 1, p. 37-66.

EUROPEAN COMMISSION. **Carbon leakage**. Climate Action, 2021. Disponível em: <https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/free-allocation/carbon-leakage_en>. Acesso em: 18 maio 2025.

EUROPEAN COMMISSION. **Default values for the transitional period of the CBAM between 1 october 2023 and 31 december 2025**. Brussels,

22 dez. 2023. Disponível em: <https://taxation-customs.ec.europa.eu/document/download/017e46f1-dd1a-4235-b2d7-dafcc6692acf_en?filename=Default+values+transitional+period.pdf>. Acesso em: 02 nov. 2025.

EUROPEAN COMMISSION. **Report from The Commission to the European Parliament and The Council: EU Climate Action Progress Report 2024**. Bruxelas, 31 out. 2024. Disponível em: <https://climate.ec.europa.eu/document/download/d0671350-37f2-4bc4-88e8-088d0508fb03_en>. Acesso em: 29 out. 2025.

EUROPEAN ROUNDTABLE ON CLIMATE CHANGE AND SUSTAINABLE TRANSITION – ERCST. **The Use of CBAM Revenues**. 2024. Disponível em: <<https://ercst.org/about-ercst/>>. Acesso em: 08 dez. 2025.

EUROPEAN UNION. **Directive 2003/87/EC of The European Parliament and of The Council of 13 October 2003**. Official Journal of the European Union, 25 out. 2003. Disponível em: <<https://eurlex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32003L0087>>. Acesso em: 28 out. 2025.

FOUCAULT, Michel. **O sujeito e o poder**. In: DREYFUS, Hubert; RABINOW, Paul. Michel Foucault, uma trajetória filosófica: para além do estruturalismo e da hermenêutica. Rio de Janeiro, Forense universitária, 1995. pp. 231-249.

GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988 (Interpretação e Crítica)**. 17^a ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2015.

INTERNATIONAL INSTITUTE FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT. **Global Dialogue on Border Carbon Adjustments: Stakeholders' perspectives in Brazil, Canada, Trinidad and Tobago, the United Kingdom, and Vietnam**. IISD Report. Canada, set. 2024. Disponível em: <<https://www.iisd.org/system/files/2024-09/global-dialogue-border-carbon-adjustments.pdf>>. Acesso em: 02 nov. 2025.

MONT'ALVERNE, Tarin Cristino Frota; OLIVEIRA, Sócrates Costa. **O Pacto Verde Europeu na liderança pelo desenvolvimento sustentável: uma análise dos potenciais reflexos da tributação ambiental para a geração de energia solar no Brasil.** In: Denise Lucena Cavalcante; Juarez Freitas; Paulo Caliendo. (Orgs.). Reflexos da Tributação Ambiental no âmbito da Energia Solar. 1ed.Porto Alegre: Conceptual Editora, 2021, p. 100-125.

NADER, Paulo. **Introdução ao Estudo do Direito.** 36^a ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014, online.

The EU's role in global trade. **European Council; Council of the European Union**, 14 out. 2025. Disponível em: <<https://www.consilium.europa.eu/en/infographics/the-eu-s-role-in-global-trade/>>. Acesso em: 02 nov. 2025.

UNIÃO EUROPEIA. **Regulamento (UE) 2021/947 do Parlamento Europeu e do Conselho de 9 de junho de 2021 que cria o Instrumento de Vizinhança, de Cooperação para o Desenvolvimento e de Cooperação Internacional — Europa Global, e que altera e revoga a Decisão nº 466/2014/UE e revoga o Regulamento (UE) 2017/1601 e o Regulamento (CE, Euratom) nº 480/2009 do Conselho.** Jornal Oficial da União Europeia, 14 jun. 2021. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R0947>>. Acesso em: 10 dez. 2025.

UNIÃO EUROPEIA. **Regulamento (UE) 2023/956 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 10 de maio de 2023, que cria um mecanismo de ajustamento carbónico fronteiriço**, 16 mai. 2023. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023R0956&qid=1687559122189>>. Acesso em: 02 nov. 2025.

UNIÃO EUROPEIA. **Tratado da União Europeia:** versão consolidada. Jornal Oficial da União Europeia, 7 jun. 2016. Disponível em: <<https://>

eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9e8d52e1-2c70-11e6-b497-01aa75ed71a1.0019.01/DOC_2&format=PDF>. Acesso em: 08 dez. 2025.

WORLD BANK GROUP. **Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM) Exposure Indices Methodological Note**. Prosperity Notes Series Washington, D.C., jun., 2025a. Disponível em: <<https://documents1.worldbank.org/curated/en/099062625130529813/pdf/P180609-04492401-4572-40c4-8b3e-13d5006fcce9.pdf>>. Acesso em: 10 dez. 2025.

WORLD BANK GROUP. **Pathways Out of the Polycrisis**. Poverty, Prosperity, and Planet Report 2024. Washington, DC, 2024a. Disponível em: <<https://www.worldbank.org/publication/poverty-prosperity-and-planet>>. Acesso em: 06 jun. 2025.

WORLD BANK GROUP. **Relative CBAM Exposure Index**. 02 Jul. 2025b. Disponível em: <<https://www.worldbank.org/en/data/interactive/2023/06/15/relative-cbam-exposure-index#4>>. Acesso em: 02 nov. 2025.

WORLD BANK GROUP. **State and trends of carbon pricing**. Washington, DC: 2024b. Disponível em: <<https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/253e6cdd-9631-4db2-8cc5-1d013956de15/content>>. Acesso em: 02 nov. 2025.

WORLD BANK. **Report of the High-Level Commission on Carbon Pricing and Competitiveness**. 2019. Disponível em: <<https://documents1.worldbank.org/curated/en/715631581657071426/pdf/Report-of-the-High-Level-Commission-on-Carbon-Pricing-and-Competitiveness.pdf>>. Acesso em: 18 maio 2025.

WORLD TRADE ORGANIZATION. **European Union and its member states – Carbon Border Adjustment Mechanism: Request for Consultations by The Russian Federation**. 19 maio 2025. Disponível em:

<<https://docs.wto.org/dol2fe/Pages/SS/directdoc.aspx?filename=Q:/G/L/1573.pdf&Open=True>>. Acesso em: 08 dez. 2025.

Temas Contemporâneos em Governança Corporativa, Mercado e Sustentabilidade: Abordagens Brasileiras e Europeias

CONCORRÊNCIA VERDE NA UNIÃO EUROPEIA: A PROPOSTA DE FLEXIBILIZAÇÃO DE NORMAS CONCORRÊNCIAS EM PROL DE UM DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves¹

Raphael Ricci Portella²

1. INTRODUÇÃO

A degradação do meio ambiente é um problema global que faz surgir movimentos internacionais de implementação do desenvolvimento sustentável. Diferentes áreas do Direito desenvolvem interseções entre o meio ambiente e a sustentabilidade, umas sem grandes controvérsias, outras gerando mais polêmicas. A intersecção entre o direito concorrencial e a sustentabilidade nasceu e se desenvolveu como um ponto de grande polêmica, em especial no Direito Europeu. O artigo objetiva pesquisar tal intersecção com ênfase na sustentabilidade (Concorrência Verde) na Europa, sendo subdividido em duas seções além da introdução e conclusão.

Na primeira seção analisa-se o desenvolvimento do direito concorrencial europeu e sua função instrumental. Já a segunda seção se debruça sobre o desenvolvimento da Concorrência Verde na Europa, subdividindo a análise em duas fases: (i) uma inicial, desenvolvida no plano doutrinário; (ii) a segunda, através da disciplina jurídica da referida intersecção em alguns Estados-membros, até sua consagração no âmbito comunitário da União Europeia (UE), apresentando um panorama sobre experiências até o ano de 2021.

1 Doutor em Direito. Professor de direito empresarial no PPGD da UERJ, linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas e professor titular de direito empresarial na UFRJ.

2 Presidente da Comissão de Direito Comercial na Jurisprudência dos Tribunais da OAB/RJ. Doutorando em Direito Comercial pela UERJ. Professor de pós-graduação (CEPED-UERJ). Professor de Direito Empresarial da Afya-Unigranrio. Advogado. E-mail: raphael@portellaadvogados.com. ORCID: <http://orcid.org/0009-0003-7182-7638>

Realizou-se pesquisa documental e bibliográfica cujo resultado permitirá concluir, através do método dedutivo, se: (a) há meios de assegurar a Concorrência Verde na Europa, através da flexibilização de normas em prol da realização de acordos sustentáveis; (b) esses meios foram disciplinados juridicamente na Europa, apresentando-os quais são eles no caso de resposta positiva.

2. O DIREITO CONCORRENCIAL EUROPEU E OS DESAFIOS DA INSTRUMENTALIDADE

Regras mínimas de funcionamento do mercado – para os agrupamentos sociais que queiram uma organização econômica e uma economia de mercado – devem indicar um sentido, uma função. (SALOMÃO FILHO, 2021, p. 17) No Direito da Concorrência, Jorge de Jesus Ferreira Alves (1992, p. 20-21) destaca as funções da: (i) concorrência-condição e a (ii) concorrência-instrumento.

[...]. Duas doutrinas explicam a função da concorrência: a concorrência-condição e a concorrência-instrumento. *a) Concorrência-condição.* Esta doutrina está relacionada com o sistema americano da ilicitude. A concorrência é um fim em si mesmo. É um valor absoluto pelo que só por ela se realiza o progresso e o equilíbrio económico. Esta teoria teve sua origem na escola clássica inglesa. Segundo a mesma, proíbe-se todo acordo ou prática que restrinja a concorrência, desde que a restrição seja significativa (cf. *Sherman Act* de 1890). Por outro lado, proíbe-se também toda a tentativa de monopolizar determinado mercado (*Clayton Act* de 1914). *b) Teoria da concorrência-instrumento.* Segundo esta teoria, a concorrência não é um valor em si mesmo, não é um valor absoluto, mas um meio normal, eventualmente privilegiado, de obter o equilíbrio económico. Daí derivam duas consequências importantes: Em primeiro lugar, se a concorrência não é um valor

em si mesmo, pode ser sacrificada em homenagem a outros valores. Por outro lado, não há, à partida, ilicitude ou condenações automáticas. Nenhuma prática restritiva é proibida por si só. Esta doutrina da concorrência-instrumento afirma-se no direito positivo após a 1ª grande guerra e tem apoio na lei portuguesa de 1925. [...]. Após a 2ª grande guerra, esta doutrina teve ainda maior sucesso, nomeadamente em França com as leis de 1953 e 1977. [...]. No mesmo sentido se incluem também a lei inglesa de 1956 e alemã de 1957. [...]. O direito comunitário aderiu à teoria da concorrência-instrumento ou meio, pois, a concorrência é um instrumento da criação e do aperfeiçoamento do mercado comum. (ALVES, 1992, p. 20-21)

Essas funções se desenvolvem através de sistemas de regulação concorrencial, dos quais se destacam o preventivo, o repressivo e o misto.

a) Sistema de ilicitude, perigo ou prevenção de danos. Neste sistema, aplica-se a sanção geral de ilicitude a acordos, concentrações ou quaisquer coligações empresariais, assim como a outros comportamentos tendentes a obter posição monopolista no mercado. A sanção é aplicada sem excepção, não tendo em conta os aspectos positivos que tal comportamento possa ter. [...]. Este sistema está ligado à teoria da concorrência-condição. *b) Sistema de controlo, abuso ou repressão do dano efectivo.* Neste sistema, não há proibição das coligações ou posições dominantes. O controlo é feito *a posteriori*, sempre que haja danos efectivos para a economia nacional ou interesse público. Era o sistema seguido pela Bélgica, Holanda e países nórdicos. Este sistema está relacionado com a teoria da concorrência-instrumento. *c) Sistemas mistos.* Nestes sistemas combinam-se as duas

técnicas. Certas práticas são proibidas sob reserva de autorização do órgão competente. Só o abuso é sancionado em matéria de posições dominantes. É o sistema seguido pela lei inglesa, alemã, francesa, canadiana, portuguesa e comunitária. (ALVES, 1992, p. 19-20)

Especificamente sobre as normas concorrenciais europeias, elas constituem “instrumento ao processo de integração econômica dos Estados-membros” (GABAN e DOMINGUES, 2024, p. 28), em um mercado cuja regra geral adotada é a da livre concorrência, valendo-se do sistema misto. Trata-se de função concorrencial encontrada durante toda evolução histórico-legislativa europeia, com influência do ordoliberalismo alemão na disciplina jurídica da concorrência (PORTELLA, 2024, p. 252-254).

Em relação à evolução histórico-legislativa europeia, Eduardo Molan Gaban e Juliana Oliveira Domingues (2024, p. 28-29) destacam a função instrumental presente, desde 1951, no Tratado de Paris (Tratado constitutivo da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço), no Tratado de Roma, de 1957, assim como no Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), em vigor desde 2009.³ Destaca-se que, apesar da estabilidade do tema na evolução histórico-legislativa, as normas tinham algumas diferenças em relação à submissão dos Estados-membros ao direito concorrencial comunitário, fato bem ressaltado por Jorge de Jesus Ferreira Alves:

O Tratado CECA foi celebrado em 1951 num contexto de *supranacionalidade*. Em 1957, ao assinarem o Tratado CE, os Estados-membros não quiseram abdicar de uma parte de sua soberania, não aceitaram a substituição do seu direito florescente pelo direito comunitário da concorrência. Houve, pois, uma inversão de tendências. Os Países Baixos tinham

³ No mesmo sentido, ver: Jorge de Jesus Ferreira Alves (1992, p. 22-23); Paula A. Forgioni (2015, p. 179); Raphael Ricci Portella (2024, p. 249).

aprovado leis da concorrência em 1956, a República Federal Alemã em 1957 e a Bélgica em 1960. [...]. Sendo a CECA uma comunidade sectorial, com cerca de 400 empresas do carvão e aço envolvidas, era mais fácil a renúncia às competências soberanas nacionais, o que não sucedia no vasto mercado da CEE. (1992, p. 22-23)

No que tange a influência do ordoliberalismo alemão⁴ na disciplina jurídica da concorrência europeia, Raphael Ricci Portella destaca:

Durante o regime nazista tem-se uma baixa efetividade da referida norma, o que gerava questionamento dos ordoliberalistas alemães da Escola de Freiburg (GERBBER, 1999, p. 20-21). Defendiam a necessidade de criação (em especial, através de uma Constituição) de um conjunto de normas que pudessem subsidiar a realização de uma efetiva política econômica, através da qual se buscaria atingir o equilíbrio entre liberdade e competição, ou seja, a concorrência completa (GERBBER, 1999, p. 21). A ideia consistia em: (i) uma autocoordenação através da regulação das transações privadas para maior segurança jurídica, como, por exemplo: direito das obrigações, direito de propriedade etc.; e (ii) um autocontrole, pelo qual possibilitaria ao Estado avaliar condutas e estruturas que, em tese, estariam aptas a violar o sistema econômico, prejudicando a coletividade (concorrentes e consumidores) (ANDRADE, 2014, p. 85). O pensamento ordoliberal se consagrou na Alemanha após a Segunda Guerra Mundial, quando seus defensores chegaram ao poder (GERBBER, 1999, p. 21). Como resultado pode-se citar a significativa modificação da disciplina jurídica da concorrência com o advento do *Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen*

4 Gaban e Domingues, 2024, p. 45-46.

(GWB) em 1957, cujo objetivo original era a proteção da liberdade de competir (GERBBER, 1999, p. 19-25), através da concorrência instrumento (FORGIONI, 2015, p. 79-80). [...]. No mesmo período após guerra, a reconstrução da Europa através de um movimento internacional de cooperação (Plano Marshall de 1948) acaba por culminar na sua integração, que ocorreu em três movimentos: [...]. (2024, p. 253)

A função instrumental das normas concorrências europeias, influenciada pelo ordoliberalismo, é desenvolvida através de textos normativos positivados:

Tecnicamente, grande parte do ordenamento europeu de direito concorrencial estrutura-se sobre textos normativos positivados, que acabam por formatar o mercado, induzindo o comportamento de agentes econômicos. Ao contrário do que acontece nos Estados Unidos, a União Europeia emite regulamentos que disciplinam a atividade das empresas, desestimulando-as a adotarem determinadas práticas tidas por inconvenientes para a economia. (FORGIONI, 2015, p. 181)

Em relação à concorrência-instrumento ou função instrumental, a disciplina jurídica da concorrência como um meio de atingir o fim maior da União Europeia – UE, está contemplada no art. 3º do Tratado da União Europeia – TUE, do ano de 1992.

Em termos práticos, a concorrência instrumento significa que (i) a competição somente será protegida na medida em que propiciar a consecução dos objetivos da União Europeia e (ii) é possível o sacrifício da concorrência para atingir um fim maior. [...]. Daí derivam consequências importantes: se a

concorrência não é um valor em si mesmo, pode ser sacrificada em homenagem a outros valores. (FORGIONI, 2015, p. 179).

Estes fins não são fossilizados ou estáticos, ou seja, permite-se a inserção de novos fatos ou exclusão de outros, com o intuito de adequação das políticas públicas (ANDRADE, 2014, p. 112-118; PORTELLA, 2024, p. 254). Ao menos dois exemplos facilitam a compreensão. O primeiro diz respeito à existência de normas de isenção de determinadas atividades da disciplina jurídica da concorrência, fato que ocorre no decorrer da evolução histórico-legislativa europeia (ALVES, 1992, p. 24-25; FORGIONI, 2015, p. 209-212). O segundo tem relação com a inclusão do meio ambiente e da sustentabilidade como um dos fins a serem atingidos pela UE.

Na Europa, a proteção ao meio ambiente não foi mencionada expressamente na versão original do Tratado que institui a Comunidade Econômica Europeia (CEE), do ano de 1957. O tema começou a ganhar relevância mais de uma década após, um pouco antes da realização da Conferência de Estocolmo de 1972. Em 1986, houve uma expressa inclusão da proteção ao meio ambiente como um dos objetivos do Tratado CEE, assim como surgiu um tratamento específico no título VII, cujo título era “O AMBIENTE”. Ao longo dos anos surgiram sucessivas ampliações na disciplina jurídica da proteção ao meio ambiente, o que pode ser encontrado nos artigos 2º, 130-R e 130-S do Tratado da União Europeia (TUE) do ano de 1992, no Tratado de Amesterdão de 1997 que alterou o art. 2º do TUE. O art. 3º do TUE e o art. 11º do TFUE são outros exemplos que permitiram uma ampliação da proteção ao meio ambiente. (PORTELLA, 2024, p. 250)

Especificamente em relação à análise concorrencial de atos (condutas ou estruturas) que caracterizem abuso de poder econômico, violando a ordem econômica, historicamente, desenvolveram-se teorias (jurídico-econômicas), dentre as quais se destacam as Escolas:

(i) de Harvard, cuja base normativa adota o modelo estrutura-conduta-desempenho (E-C-D), destacando que o reduzido número de *players*, seja decorrente de uma elevação da barreira de entrada ou não, tem aptidão de majorar o preço de um mercado em relação ao custo marginal, razão pela qual um mercado altamente concentrado possui aptidão de apresentar disfunções.⁵

Em linhas gerais, a Escola de Harvard parte do pressuposto de que empresas com poder econômico usa-lo-ão para implementar condutas anticompetitivas – ‘todo homem que possui poder é levado a dele abusar; ele vai até onde encontra limites’, ensina Montesquieu. Por isso, devem ser evitadas as excessivas concentrações, que acabam por gerar disfunções prejudiciais ao próprio fluxo das relações econômicas, buscando-se modelo *workable competition*. [...]. Dessa forma, dá-se preferência a uma estrutura pulverizada, evitando-se disfunções no mercado. A frase *small is beautiful* identifica-se com a tese que defendem (FORGIONI, 2015, p. 166-167)

(ii) de Chicago, voltada para uma análise econômica⁶ com o fito de buscar um único fim, qual seja, uma maior eficiência alocativa do mercado, sempre pensando no bem-estar do consumidor, defendendo uma menor regulamentação econômica do Estado;

Logo, uma determinada configuração econômica é considerada como eficiente apenas se os ganhos dos

⁵ SALOMÃO FILHO, Calixto (2021, p. 17-18).

⁶ Para melhor compreensão da análise econômica do direito, ver Klein e Ribeiro, 2016.

agentes beneficiados e do mercado forem suficientes para compensarem as perdas econômicas dos agentes prejudicados por ela. Ou seja, isso ocorre se o valor total desses ganhos for maior ou igual ao valor total das perdas. (GABAN e DOMINGUES, 2024, p. 53-54)

(iii) de Freiburg, defendendo a importância do desenvolvimento de regulamentação econômica através de um Estado forte e, dentre outros pontos, a utilização de outros pressupostos econômicos – além dos utilizados pela teoria econômica neoclássica – para a definição de bem-estar do consumidor.⁷

A Escola de Freiburg surge das preocupações comuns de um grupo de professores de Direito e Economia que lecionavam na Universidade de Freiburg nos anos de 1930. Trata-se da primeira experimentação existente de análise econômica do Direito. As figuras mais importantes desse período inicial são, sem dúvida, Walter Eucken, Hans Grossmann-Doerth e Franz Böhm, o primeiro Professor de Economia, e os dos últimos, de Direito. Em 1936, Böhm, Eucken e Grossmann-Doerth se juntaram para escrever o chamado Ordo-Manifesto, no qual estabeleceram as bases principiológicas para seus trabalhos subsequentes. Após a Guerra, a supremacia acadêmica da Escola de Freiburg diminuiu, em face da introdução na Alemanha de princípios econômicos algo-americanos que se fazem sentir

7 Nas palavras de Eduardo Molan Gaban e Juliana Oliveira Domingues (2024, p. 45): “[...] é considerada como divergente da Teoria Neoclássica. São basicamente duas as críticas principais que essa escola estabelece: i) a primeira diz respeito aos pressupostos econômicos da definição de bem-estar do consumidor pois, segundo os ordoliberais, tais pressupostos são meramente teóricos; ii) a segunda está relacionada com o próprio conceito de concorrência utilizado pelas escolas norte-americanas. [...] De acordo com os doutrinadores de Freiburg, não é possível atribuir ao direito da concorrência qualquer tipo de objetivo econômico predeterminado, como a eficiência. Fundamentalmente, essa escola parte da noção de que há necessidade de um quadro institucional protetor da concorrência, em oposição a um mercado livre.”. Ver ainda: Calixto Salomão Filho (2021, p. 21-23).

na Lei Antitruste alemão de 1958 (GWB). Nos anos de 1960 e 1970 a tradição se renova através de expressivos nomes, sobretudo Friedrich von Hayek e Ernst Joachim Mestmäcker, o primeiro criando uma nova vertente, menos intervencionista e mais ideológica, da Escola Ordoliberal (por esse motivo incluído por muitos na chamada Escola Austríaca), e o segundo concentrando-se no estudo jurídico do sistema antitruste, sobretudo o comunitário europeu, do ponto de vista ordoliberal. (SALOMÃO FILHO, 2021, p. 21, nota 9)

(iv) a Escola Neobrandeisiana, valendo-se das ideias do jurista Louis Brandeis que ampliava o fim apresentado pela Escola de Chicago, ou seja, além da eficiência alocativa do mercado e do bem-estar do consumidor (GABAN e DOMINGUES, 2024, p. 38-50).

Apesar de a Escola de Chicago não ter influenciado muito o desenvolvimento do direito concorrencial europeu, Paula Forgioni (2015, p. 179) e Jorge de Jesus Ferreira Alves (1992, p. 65-75) destacam que a análise concorrencial objetiva preservar a concorrência praticável, efetiva, eficaz (*workable competition*), ou seja, preservando um número suficiente de *players* para assegurar uma razoável possibilidade de escolha do consumidor, o que deve ser analisado à luz do contexto jurídico-econômico. Destaca-se, também, uma abordagem mais econômica, o que se denominou de *more economic approach*, por exemplo, através da utilização do *Significant Impediment to Effective Competition* – SIEC (na tradução literal: impedimento significativo para a conformidade eficaz), tendo a eficiência como fator compensatório para aprovação de concentrações. (ANDRADE, 2014, p. 112-116; RÖLLER e DE LA MANO, 2006, p. 9-20; CHRISTIANSEN, 2006, p. 34-39)

Em razão da já citada instrumentalidade do direito concorrencial europeu, este tem uma intersecção com diferentes áreas que apresentam um grande desafio na sua análise, tais como a inovação além do meio ambiente e da sustentabilidade. Em relação ao Brasil,

mas tratando de ilegalidade, destaca Calixto Salomão Filho (2021, p. 80-81):

Há ainda outra vertente de ampliação dos interesses que devem ser considerados pelo direito concorrencial. [...]. Não se pode, nem se deve, em Direito, tratar o consumidor como um ‘homem unidimensional’, cujo único interesse é o preço do produto. De outro lado, é inegável que a visão jurídica do direito concorrencial impõe a consideração de outros elementos que não apenas o preço, e sobre os quais deve haver ‘concorrência’. Alguns desses elementos são absolutos – isto é, aplicáveis a todos os setores – e outros relativos – ou seja, aplicáveis caso a caso, dependendo do setor envolvido. Entre os absolutos está o respeito a regras legais, como tributação e meio ambiente. Não há como admitir dois padrões de concorrência, um de empresas que respeitam normas ambientais e tributárias e outro de empresa que não respeite. Admitir empresas que concorrem com base em redução de custos derivados de ilegalidades tributárias ou ambientais é duplamente perverso: além de proporcionar a dominação dos mercados, pois nenhuma outra empresa conseguirá competir em preço, permite que exatamente a empresa mais danosa à ordem econômica, por seu desrespeito a princípios fundantes estabelecidos no art. 170 da CF, além das normas legais, prevaleçam no mercado. Assim, a análise dos atos de concentração deve necessariamente incluir a compreensão do respeito, ou não, dos participantes às regras básicas do direito econômico. O mesmo deve-se dizer em relação às condutas, em especial àquelas tendentes a eliminar o concorrente com base na chamada predação jurídica – ou seja, diminuição de custos decorrente do descumprimento de normas legais.

A intersecção do direito antitruste com a sustentabilidade, por exemplo, gera questionamentos em relação à própria metodologia utilizada na análise concorrencial, muitas vezes apontada como insuficiente e/ou inadequada. Dentre os questionamentos, destacam-se dois: (i) insuficiência das ferramentas de análise concorrencial tradicional em mercados específicos, por exemplo, o mercado digital movido a dados, as plataformas digitais (GABAN e DOMINGUES, 2024, p. 50); ou (ii) inadequação das mesmas ferramentas de análise para todos os mercados que tenham característica semelhante de atuação dos *players* de forma sustentável, por exemplo, inclusão da sustentabilidade na análise concorrencial (PORTELLA, 2024, p. 255-263; SALOMÃO FILHO, 2021, p. 80).

3. O DESENVOLVIMENTO DA CONCORRÊNCIA VERDE NA EUROPA

A intersecção entre direito concorrencial e sustentabilidade foi defendida, inicialmente, no plano doutrinário e teve posterior consagração no plano normativo europeu a partir do ano de 2020, com estudos investigando a sua aplicação. O tema da seção será desenvolvido em outras 2 (duas): na primeira será analisado o desenvolvimento doutrinário da concorrência verde e, na segunda, será desenvolvida a disciplina jurídica da concorrência verde, inicialmente limitada à alguns Estados-membros, até a sua previsão em âmbito comunitário⁸, apontando um panorama das experiências existentes até o ano de 2021.⁹

⁸ Para uma melhor compreensão da existência de normas concorrências nos Estados-membros (internas) e europeias (comunitária), assim como dos eventuais conflitos entre elas, ver: Forgioni, 2015, p. 182-186.

⁹ Bagnoli, 2022, p. 352-353.

3.1. DESENVOLVIMENTO DOUTRINÁRIO

A preocupação com o meio ambiente e o desenvolvimento sustentável não é um fenômeno recente,¹⁰ o que pode ser comprovado com alguns eventos ocorridos no século XX:

(i) a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente de 1972, conhecida como a Conferência de Estocolmo; (ii) a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento em 1992, realizada no Estado do Rio de Janeiro e conhecida como ECO-92. Esses e outros movimentos internacionais apresentam-nos princípios e diretrizes, como o da sustentabilidade, que são utilizados para apresentação de propostas de um desenvolvimento sustentável, tal como a Agenda 21 e a Agenda 2030, ambas da Organização das Nações Unidas (ONU). (PORTELLA, 2024, p.251-252)

Diferentes áreas do Direito passaram a desenvolver estudos que viabilizassem sua intersecção com a sustentabilidade,¹¹ fato desenvolvido pela doutrina concorrencial europeia. Apesar de questões relacionadas ao meio ambiente, proteção ambiental e sustentabilidade exercerem influência na análise concorrencial europeia, em especial nos relacionamentos horizontais que objetivavam uma maior eficiência energética dos eletrodomésticos, tratava-se de uma abordagem superficial, sem garantir uma efetiva intersecção entre os temas. Doutrinariamente, passou-se a defender o desenvolvimento da Concorrência Verde no sistema europeu, valendo-se de fundamentos: (i) jurídico; (ii) de governança; (iii) econômico (KINGSTON, 2010, p. 780-781).

10 Domingues e Martins, 2023, p. 27.

11 Dentre os demais ramos do Direito, destaca-se o Direito da Propriedade Industrial (Portella, 2024, p. 252).

O fundamento jurídico é extraído de dois dispositivos: (i) o art. 3º (3) do TUE, ao definir o desenvolvimento sustentável como objetivo: “A União estabelece um mercado interno. Empenha-se no desenvolvimento sustentável da Europa, assente num crescimento econômico equilibrado e na estabilidade dos preços, numa economia social de mercado altamente competitiva que tenha como meta o pleno emprego e o progresso social, e num elevado nível de proteção e de melhoramento da qualidade do ambiente. A União fomenta o progresso científico e tecnológico.”; (ii) o art. 11 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia – TFUE, com a seguinte redação: “As exigências em matéria de proteção do ambiente devem ser integradas na definição e execução das políticas e ações da União, em especial com o objetivo de promover um desenvolvimento sustentável.” A norma consagra o princípio da integração, apontado como um meio de atingir o desenvolvimento sustentável, prevendo uma imposição de obrigação de integração da proteção ambiental aos que conduzem as políticas e ações.

Considerando-se que não há hierarquia entre os objetivos do TUE, é possível afirmar que não há razão de isentar a aplicação do art. 11 do TFUE à política econômica, à política concorrencial ou a outra política da União Europeia. Destacam-se 3 (três) possíveis interpretações para o fundamento jurídico, tema que foi apresentado por Raphael Ricci Portella (2024, p. 256):

Porém, reconhece-se que o citado artigo apresenta três possíveis interpretações. A primeira é uma posição mais flexível, já que admite um poder discricionário daqueles que conduzem a política econômica, concorrencial ou outra. A segunda é intermediária, exigindo a busca por uma proteção ambiental em conjunto com os demais objetivos da política econômica, concorrencial e outras, mas possibilitando a opção de escolha ou de ponderação entre os objetivos conflitantes. A terceira é mais rígida, uma vez que exige a aplicação da proteção

ambiental em todos os momentos e sempre com prioridade aos objetivos conflitantes, seja na política econômica, concorrencial ou outra (KINGSTON, 2010, p. 786-787). Para Suzanne Kingston (2010, p. 790) a melhor interpretação do tema seria: ‘1. Como uma questão processual, onde as considerações ambientais podem ser relevantes para um caso, a questão de saber se elas devem ser levadas em conta deve ser considerada ao chegar a uma decisão (Proposta 1). 2. Onde não há espaço para interpretar as disposições de concorrência do tratado de uma forma que favoreça a proteção ambiental, o princípio da integração não é relevante (Proposta 2). Isso ocorre porque, como princípio do direito da UE, ele só pode ser usado como uma ferramenta de interpretação na medida em que uma disposição seja suficientemente aberta. Um resultado (óbvio) desta conclusão é que, quando o comportamento é prejudicial ao meio ambiente, mas não restringe a concorrência, não pode ser proibido pelas regras de concorrência do tratado, onde estas se aplicam expressamente apenas a restrições competitivas. 3. Onde é possível interpretar as disposições da concorrência do tratado de uma forma que favoreça a proteção ambiental, e não há conflito com os objetivos da política de concorrência, as disposições do tratado devem sempre ser interpretadas dessa maneira (Proposta 3). 4. Quando é possível interpretar as disposições da concorrência do tratado de uma forma que favoreça a proteção ambiental, e há um conflito com os objetivos da política de concorrência, então o princípio da proporcionalidade se aplica (Proposta 4). Ou seja, onde uma medida (privada ou estatal) é adequada para alcançar os objetivos da política ambiental da UE, e não há como alcançar esses objetivos que sejam menos restritivos da concorrência, a medida deve ser permitida pela lei de concorrência da UE.’

Destaca-se, também, o fato de as normas concorrenciais serem interpretadas, sempre que possível, com as regras da livre circulação, ou seja, se essas podem restringir a circulação de bens para proteger o meio ambiente, justifica-se, ao menos em tese, a possibilidade de restrições concorrenciais pelo mesmo motivo (KINGSTON, 2010, p. 784-786 e 791; PORTELLA, 2024, p. 255-256).

O segundo fundamento é o da governança, defendendo a importância da proteção ambiental na política concorrencial por dois motivos: (i) como existem múltiplos objetivos políticos na União Europeia, a eficiência (boa governança) do sistema pressupõe que cada objetivo leve em conta os demais; (ii) não se mostra realista/adequado que decisões de política de concorrência possam excluir considerações ambientais de sua análise (KINGSTON, 2010, p. 794-798; PORTELLA, 2024, p. 256).

Já o terceiro e último fundamento é o econômico, decorrente da proposta de integração do art. 11 do TFUE à economia da concorrência (KINGSTON, 2010, p. 798-799). Sublinha-se que as questões ambientais e a sustentabilidade podem ser utilizadas para avaliação do bem-estar do consumidor – esse, apresentado em três dimensões: eficiência alocativa, eficiência produtiva e eficiência dinâmica. Entretanto, cabe reconhecer a existência de limitações, como a possibilidade de valorar os benefícios e/ou danos ambientais para utilizá-los na avaliação do efeito futuro da transação. Especificamente na análise concorrencial, a autoridade concorrencial europeia poderia ponderar, em uma análise à luz da eficácia alocativa e produtiva (i) os benefícios econômicos pós-transação; e (ii) os danos ambientais pós-transação, desde que haja restrições concorrenciais.

Suzanne Kingston (2010, p. 800-801) destaca: ¹²

12 Em tradução livre: “Em princípio, então, é importante distinguir entre duas formas pelas quais considerações ambientais podem ser levadas em conta ao avaliar se o bem-estar do consumidor — ou utilidade — é maximizado por uma transação ou arranjo em revisão para conformidade com a legislação da concorrência da UE. Primeiro, pode ser possível valorizar os benefícios ambientais e levá-los em consideração na avaliação do provável efeito da transação. Segundo, pode ser possível valorizar o dano ambiental e levar isso em conta nesta avaliação. [...] No contexto da integração de considerações ambientais no direito da concorrência da UE, entretanto,

In principle, then, it is important to distinguish between two ways in which environmental considerations might be taken into account in evaluating whether consumer welfare—or utility—is maximised by a transaction or arrangement under review for compliance with EU competition law. First, it might be possible to value environmental benefits and take these into account in the evaluation of the likely effect of the transaction. Second, it might be possible to value environmental harm and take this into account in this evaluation. [...]. In the context of integrating environmental considerations into EU competition law, however, this approach should be limited in an important sense. In particular, it follows from the legal systematic argument set out above that the limits of the integration obligation are reached where a transaction would lead to environmental damage but is not otherwise anti-competitive (ie does not otherwise ‘restrict competition’, as required by the treaty). In practical terms, this means that, using an economic integration approach, EU competition enforcers should take into account: (1) post-transaction environmental benefits; and (2) post-transaction damage to the environment, but the latter only when competition is in any event restricted. In addition to this static use-value perspective to consumer welfare, it may also be possible to take environmental considerations into account in considering the dynamic efficiency perspective. This is a

essa abordagem deve ser limitada em um sentido importante. Em particular, decorre do argumento sistemático legal exposto acima que os limites da obrigação de integração são atingidos quando uma transação causaria danos ambientais, mas não é anticompetitiva (ou seja, não «restringe a concorrência», como exige o tratado). Na prática, isso significa que, usando uma abordagem de integração econômica, os agentes da concorrência da UE devem levar: (1) benefícios ambientais pós-transação; e (2) danos ao meio ambiente pós-transação, mas estes últimos somente quando a concorrência é, de qualquer forma, restrita. Além dessa perspectiva estática de valor de uso para o bem-estar do consumidor, também pode ser possível levar em conta considerações ambientais ao considerar a perspectiva de eficiência dinâmica. Esse é um ponto mais restrito, mas também pode ser relevante dependendo da questão da concorrência em questão: muitos produtos ambientalmente amigáveis podem ser vistos como «criadores» de mercados, como produto da inovação e como introduzindo outra dimensão da concorrência.”

narrower point, but may also be relevant depending on the competition issue at hand: many environmentally friendly products may be seen as 'creating' markets, as the product of innovation, and as introducing another dimension of competition.

Destaca-se uma variedade de técnicas de avaliação desenvolvidas desde a década de 1970, em uma análise de custo-benefício, cujo custo ambiental é feito por projetos, analisando-se possíveis benefícios ambientais de uma não existência do projeto. Esses benefícios podem ser identificados através de quatro figuras:

1. o valor de uso do serviço ambiental desfrutado se o projeto não for adiante, decorrente do uso real ou planejado do serviço por um indivíduo (por exemplo, para recreação); 2. o valor de existência do serviço, decorrente do conhecimento de que o serviço existe e continuará a fazê-lo, mesmo que o indivíduo provavelmente nunca o use; 3. o valor da opção do serviço, decorrente da vontade do indivíduo de pagar para garantir que o serviço estará disponível para uso futuro; e 4. o valor quase opcional do serviço, decorrente da vontade do indivíduo de pagar para evitar um compromisso irreversível com o desenvolvimento agora, devido à sua expectativa de que, no futuro, teremos maior conhecimento do que implicações de tal desenvolvimento. (KINGSTON, 2010, p. 802)

Além dos fundamentos apresentados para admissão da intersecção entre sustentabilidade e a concorrência, outros passaram a ser desenvolvidos pela doutrina.¹³ Apesar da dificuldade, em especial

13 Para uma análise de outra posição doutrinária, ver Portella, 2024, p. 258-259: “A primeira opção era dar prioridade política para os danos ambientais, através de uma aplicação mais rígida do art. 101 (1) do TFUE aos acordos que causem efeitos concorrencial negativos que prejudique ou frustrassem a proteção ao meio ambiente. A maior rigidez decorre do fato de uma múltipla violação dos objetivos expostos no TUE

nas técnicas de avaliação e de uma avaliação pós-transação, conclui-se que todos os problemas não seriam suficientes para afastar questões ambientais do direito concorrencial, defendendo-se a internalização das externalidades ambientais ao direito concorrencial (KINGSTON, 2010, p. 803-804).

3.2. DISCIPLINA JURÍDICA E EXPERIÊNCIAS HOLANDESA, GREGA, FRANCESA E DA UNIÃO EUROPEIA

A intersecção entre direito da concorrência e sustentabilidade passou a ser desenvolvida em alguns Estados-membros da UE (PORTELLA 2024, p. 259-262; DOMINGUES e MARTINS, 2023, p. 29, nota 8; FERNANDES, 2023)¹⁴; dentre eles, destacam-se ao menos 3 (três): Holanda, Grécia e França – sendo certo que eles não são os únicos¹⁵ –, assim como a norma da comunidade europeia.

(MONTI, 2020, p. 126-127). A segunda era conferir um viés mais ecológico ao art. 101 (3) do TFUE, norma de isenção no sistema concorrencial europeu, que expressamente reconhece a possibilidade de existirem acordos restritivos com aptidão de gerar um benefício econômico objetivo e aptidão de compensar os efeitos restritivos (como as questões relacionadas à proteção do meio ambiente). Há necessidade de cumprir quatro condições cumulativas para aplicação do dispositivo: a) melhorar produção ou distribuição dos bens ou promover o progresso técnico ou econômico, ou seja, ganho de eficiência; b) os consumidores devem se beneficiar de parte equitativa do lucro obtido; c) restrições seriam essenciais para atingir os objetivos, ou seja, os benefícios; d) o acordo não poderia conferir a possibilidade de as partes eliminar a concorrência. A aplicação ficava dependente da sua comprovação, cujo ônus é daquele que pretende a isenção, resultando no mesmo problema de apresentação de um método que comprove o cumprimento (MONTI, 2020, p. 128-129). A terceira opção seria mais profunda que as anteriores. Defendeu uma análise concorrencial atenta aos objetivos econômicos e não econômicos do sistema concorrencial, fato que interfere no objetivo da política concorrencial. Especificamente no ponto, Giorgio Monti (2020) o desenvolve o tema com base no art. 11º da TFUE, o que foi feito por Suzanne Kingston (2010), destacando alguns exemplos encontrados em julgamentos realizados pelo Tribunal de Justiça da União Europeia (TJUE), com uma análise de intersecção entre o direito concorrencial e as políticas sociais, o que pode, ao menos em tese, ser estendido para as políticas de proteção ao meio ambiente (MONTI, 2020, p. 129-130). A quarta opção seria apresentar um novo sistema de direito da concorrência, desenvolvendo teorias de danos que vão além dos danos ao consumidor (MONTI, 2020, p. 130).”

14 Para compreensão do tema no Brasil, ver Domingues e Martins, 2023, p. 31-35.

15 Para um estudo aprofundado sobre as demais jurisdições que enfrentam o tema antitruste verde, seja através de norma, guias ou julgamentos, ver: Bonfim, Felipe

Mesmo reconhecendo ser um tema polêmico, a Holanda destacou a possibilidade de os temas caminharem juntos, uma vez que o direito concorrencial deve estimular a sustentabilidade. Neste contexto foi elaborado o *Guidelines: Sustainability Agreements* (em tradução literal, Diretrizes: Acordos de Sustentabilidade), pontuando: (i) o que é acordo de sustentabilidade, isto é, “quaisquer acordos entre empresas, bem como quaisquer decisões de associações de empresas, que visem a identificação, prevenção, restrição ou mitigação do impacto negativo das atividades econômicas nas pessoas (incluindo condições de trabalho, animais, o meio ambiente ou a natureza)” (ACM, 2020, p. 5); e (ii) como a autoridade concorrencial holandesa deveria enfrentar a questão, pontuando 3 (três) modelos que deveriam ser testados¹⁶ (PORTELLA, 2024, p. 259-261).

Silveira. Competition and sustainability: criteria applied in the analysis of sustainability agreements between competitors. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, v. 13, n. 2, p. 216–242, 2025. DOI: 10.52896/rdc.v13i2.1921. Disponível em: <https://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrencia/article/view/1921>. Acesso em: 31 mar. 2026.

¹⁶ Especificamente sobre os modelos que deveriam ser testados, destacam-se (Portella, 2024, p. 260-261): “Na primeira hipótese apresenta os acordos que são excluídos do conceito de cartel – art. 101 (1) do TFUE –, que ocorre quando o impacto na concorrência é negligenciável ou os parâmetros de concorrência são menos importantes, ou seja, quando não há restrições concorrenciais. Clarificando, o guia avança para nos apresentar categorias de acordo de sustentabilidade: a) acordo não vinculativo, com o objetivo de contribuir positivamente para o meio ambiente com o que se quer e o que se pode; b) acordo que fixa um código de conduta que objetiva a de promoção de práticas ambientais; c) acordo para melhorar a qualidade dos produtos e excluir os menos sustentáveis, excluindo-se do conceito de cartel se não afetar de forma sensível o preço ou diversidade dos produtos; d) acordo para criação de novos produtos ou mercados (ACM, 2020, p. 7-9). Na segunda hipótese é apresentado um caso de isenção legal, semelhante ao art. 101 (3) do TFUE. Conforme destacado anteriormente para aplicação desse dispositivo há necessidade de cumprir quatro condições para aplicação do dispositivo: a) melhorar produção ou distribuição dos bens ou promover o progresso técnico ou econômico, ou seja, ganho de eficiência que inclui a sustentabilidade; b) os consumidores devem ser beneficiados equitativamente ao lucro que é obtido; c) restrições são as essências para atingir os objetivos, ou seja, os benefícios; d) o acordo não pode conferir a possibilidade de as partes eliminarem a concorrência (ACM, 2020, p. 10). Já a terceira hipótese apresenta os acordos fora dos casos de isenção, mas com a possibilidade de os *players* avançarem com a iniciativa de sustentabilidade. É disponibilizado para os casos que não se adequem a primeira e segunda hipótese, devendo o acordo ser discutido diretamente com a autoridade concorrencial holandesa, preferencialmente antes de formalizá-lo ou em uma fase inicial, sem prejuízo dos que já tenham sido formalizados, se houver eventual

Na Grécia também foi elaborado um documento oficial pela *Hellenic Competition Commission* (em tradução literal: Comissão Helênica de Concorrência), com discussões sobre o tema. Seguindo o mesmo raciocínio, foi defendida a intersecção entre a política concorrencial e a sustentabilidade. O documento também destacou que os acordos de sustentabilidade podem ser excluídos da incidência do art. 101 (1) do TFUE – que se refere ao conceito de cartel – e pela isenção do art. 101 (3) do TFUE, com fundamentos e explicações muito próximas ao anterior, tema desenvolvido na nota de rodapé 16). Apesar das semelhanças com Guia holandês, o documento grego inclui outras possibilidades não referenciadas naquele, tais como: (i) a exclusão da incidência do art. 102 do TFUE, que trata sobre a possibilidade de uma empresa afastar eventual alegação de abuso de posição dominante através de justificativa objetiva semelhante aos requisitos do art. 101 (3) do TFUE, que devem ser cumulativamente satisfeitos;¹⁷ (ii) assim como a exclusão com fundamento no art. 106 do TFUE¹⁸ (HCC, 2020, p. 17-38; PORTELLA, 2024, 261-262).

adequação (ACM, 2020, p. 19). Trata-se de uma espécie residual que objetiva promover a prática de acordos sustentáveis, apresentando como alternativa aos *players* distinta do absoluto abandono da operação por entendê-la como passível de eventual sanção concorrencial.”.

17 Explicando um pouco mais o ponto, Raphael Ricci Portella (2024, p. 261-262) pontua: “No que tange ao art. 102 do TFUE, comprovando que economicamente os benefícios da sustentabilidade geram ganhos com eficiência, pode-se, em tese, compensar os efeitos anticompetitivos da posição dominante e afastar a incidência do art. 102 do TFUE (HCC, 2020, p. 35). Destaca-se que a comprovação decorre da presença cumulativa dos seguintes requisitos (HCC, 2020, p. 34): ‘ As eficiências foram, ou provavelmente serão, obtidas como resultado da conduta; - A conduta alegadamente abusiva é indispensável para a concretização dessas eficiências, ou seja, não devem existir alternativas menos anticoncorrenciais à conduta que sejam capazes de produzir as mesmas eficiências; - As prováveis eficiências provocadas pela conduta superam quaisquer prováveis efeitos negativos sobre a concorrência e o bem-estar dos consumidores nos mercados afetados; e, - A conduta não elimina a concorrência efetiva, eliminando todas ou a maioria das fontes existentes de concorrência real ou potencial.”.

18 Raphael Ricci Portella (2024, p. 262) destaca: “Já o art. 106 do TFUE destaca que um Estado, por razões relacionadas à sustentabilidade, pode conceder direitos especiais para determinado *player*. Logo, justifica-se a exclusão – tanto à luz do art. 106 (1) do TFUE, quanto à luz do art. 106 (2) do TFUE – com fundamento na sustentabilidade (HCC, 2020, p. 262).”

No âmbito comunitário europeu, objetivando cumprir a Agenda 2030 da ONU, aprovou-se em 2019 o *European Green Deal*¹⁹ (em tradução literal: Pacto Verde Europeu) que, dentre os pontos desenvolvidos, consagrou a intersecção entre direito da concorrência e sustentabilidade, desenvolvendo a ideia de Concorrência Verde (LOOZEN, 2023, p. 1-23; DOMINGUES e MARTINS, 2023, p. 29-30; PORTELLA, 2024, p. 262-263). Ficou reconhecido que as normas concorrenciais não conflitam com acordos de sustentabilidade²⁰ – definido de forma ampla como qualquer acordo de cooperação horizontal, independente da forma, que persigam objetivos de sustentabilidade²¹ –, normatizando o tema no capítulo 9, que destaca dentre outros pontos: (i) exemplos de acordos que são excluídos do art. 101 (1) do TFUE; (ii) orientações sobre aspectos gerais de um acordo de sustentabilidade e o direito concorrencial, inclusive o que é avaliado como restrição por objeto e efeito; (iii) orientação sobre a utilização do art. 101 (3) do TFUE, em especial sobre os tipos de benefícios que podem ser utilizados como fundamento; (iv) a relação do novo capítulo com os demais capítulos do mesmo diploma; (v) padronização de alguns acordos de sustentabilidade para gerar mais segurança jurídica para os *players*. (COMISSÃO EUROPEIA, 2023; PORTELLA, 2024, p. 262-263)

Juliana Olivera Domingues e Fernanda Lopes Martins comentam alguns pontos da norma:

19 European Commission. A European Green Deal. Disponível em: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en. Acesso em 13 de set. 2023.

20 Destaca-se a existência de críticas doutrinárias. Sobre o tema, ver Veljanovski, 2022.

21 Sobre o tema, ver: Portella, 2024, p. 262. Juliana Olivera Domingues e Fernanda Lopes Martins (2023, p. 30) destacam: “Nesse contexto, em junho de 2023, foi lançado o documento intitulado ‘Orientações sobre a aplicação do artigo 101º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos acordos de cooperação horizontal’, que conta com uma seção específica (seção 9) sobre Acordos de Sustentabilidade. Esses, como a Comissão Europeia bem explica no referido guia, nada mais são do que ‘acordos entre concorrentes que perseguem objetivos de sustentabilidade’, e complementa, ‘independentemente da forma da cooperação’. Ora, evidentemente, tais resoluções são fruto da adoção de uma agenda voltada ao cumprimento dos princípios da ESG.”

Esse tipo de acordo somente suscitará preocupações concorrenciais – nos termos do art. 101º do TFUE – em dois cenários: (1) se implicar restrição à concorrência por objetivo ou (2) conduzir a efeitos negativos significativos, reais ou prováveis, sobre a concorrência. Em outras palavras, só se enquadram na proibição prevista nesse artigo os acordos que afetam os parâmetros da concorrência, como preço, quantidade, qualidade, escolha ou inovação; por exemplo, aqueles que visam ao cumprimento de requisitos precisos em tratados internacionais juridicamente vinculativos, ou ainda, os que não se relacionam à atividade econômica das empresas, mas à sua conduta empresarial interna. Ainda, segundo o guia, também não infringem o TFUE os ‘acordos de normalização para a sustentabilidade’, chamados de ‘normas de sustentabilidade’, os quais são utilizados para fornecer orientações, regras ou características ‘para os produtos e processos relacionados com esses parâmetros de sustentabilidade’. Por essa razão, eles ‘são utilizados para especificar os requisitos que os produtores, os transformadores, os fabricantes, os distribuidores, os retalhistas ou os prestadores de serviços’ devem cumprir em relação aos parâmetros de sustentabilidade. Esses acordos raramente implica algum efeito negativo à concorrência e, por isso, são presumidamente lícitos quando cumprem estas condições: (1) transparência na elaboração; (2) a norma não deve ser imposta às empresas que não desejam dela participar; (3) não deve existir troca de informações sensíveis do ponto de vista comercial; o resultado do processo de fixação das normas deve ser efetivo, e não discriminatório; (4) não deve conduzir a um aumento significativo do preço/redução significativa dos produtos; (5) e a quota de mercado das empresas participantes não pode exceder 20% em qualquer nicho relevante afetado pela norma. Atingidas essas condições, as normas de sustentabilidade são presumidamente lícitas, e não

infringem as diretrizes de defesa da concorrência. [...]. Contudo, existem acordos de sustentabilidade que, sem dúvidas, geram restrições à concorrência, mas ainda assim, eles não são, segundo as orientações da Comissão Europeia, tidos como proibidos. Ou seja, não se trata de um ilícito *per se*, visto que eles podem se beneficiar da exceção contida no art. 101º n. 3 do TFUE, que prevê quatro requisitos que tornam lícito o acordo nas circunstâncias de restrição: (1) a demonstração de ganhos de eficiência (O primeiro requisito pode ser preenchido, por exemplo, se o acordo de sustentabilidade gerar a melhoria na distribuição ou utilizar-se de tecnologias de distribuição menos poluentes. Mas é claro que esses ganhos devem ser comprovados, e não presumidos), (2) seu caráter indispensável (Quanto ao segundo requisito – caráter indispensável –, para preenchê-lo, devem as partes do acordo demonstrar que, sem esse, não há como alcançar determinado benefício de sustentabilidade; ou seja, deve-se comprovar que não há outro meio economicamente viável e menos restritivo à concorrência para se chegar a esses benefícios); (3) sua repercussão nos consumidores (Já a terceira condição significa que os consumidores devem receber uma parte dos alegados benefícios de sustentabilidade. Nesse cenário, embora haja prejuízo à concorrência, esse é insignificante, se comparado aos potenciais benefícios aos consumidores do mercado relevante em questão); e (4) a não eliminação da concorrência (Por fim, mas não menos importante, o quarto requisito prevê que para ser considerado lícito, mesmo em casos em que há restrição à concorrência, o acordo não deve implicar a eliminação dessa. O próprio guia exemplifica: “se o acordo eliminar a concorrência em termos de qualidade ou variedade, mas o preço for também um parâmetro importante da concorrência no setor em causa, e os preços não forem restringidos” a condição pode ser preenchida). (DOMINGUES e MARTINS, 2023, p. 30-31)

Na França, Felipe Silveira Bonfim (2025, p. 216-242) destaca a inexistência de casos e guias sobre o antitruste verde até maio de 2024, porém, percebe-se que a autoridade concorrencial francesa (*Autorité de la concurrence*) vem desenvolvendo o tema ao longo dos anos,²² ou seja, admitindo a possibilidade de compatibilização da concorrência e da sustentabilidade (nos termos do que já prevê a norma comunitária europeia),²³ o que pode ser constatado em atos decorrentes da autoridade concorrencial e em normas que dialogam com o antitruste verde como, por exemplo a *Loi n. 2023-973 – relative à l’industrie verte*. Em publicação, após longa consulta pública, destaca-se o seguinte trecho:

4. Nombre de comportements qui poursuivent des objectifs de développement durable ne sont pas susceptibles d’être qualifiés d’anticoncurrentiels. C’est notamment le cas de ceux qui n’ont pas d’incidence négative sur les paramètres de concurrence entre entreprises, tels que le prix, la quantité, la qualité, le choix des produits ou services ou l’innovation. La Commission européenne («la Commission») précise ainsi qu’en principe, ne constituent

22 Felipe Silveira Bonfim (2025), analisando o tema à luz do Direito Concorrencial francês, destaca: “During the data collection, it was identified that the French authority had a draft note – with its final version published in May 2024 - providing instructions on how companies could seek consultations with the authority about sustainability agreements. This document, however, did not contain any guidance on how the agreements could be formatted or how they would be analyzed. In fact, it was limited to discussing procedural aspects of the consultation mechanism. Therefore, as it does not actually provide any concrete guidance for sustainability agreements, it was not included as a relevant result for the purposes of this research.” Em tradução, livre: “Durante a coleta de dados, identificou-se que a autoridade francesa possuía uma minuta – cuja versão final foi publicada em maio de 2024 – com instruções sobre como as empresas poderiam solicitar consultas à autoridade a respeito de acordos de sustentabilidade. Contudo, esse documento não continha orientações sobre a formatação ou a análise dos acordos. Na verdade, limitava-se a discutir aspectos processuais do mecanismo de consulta. Portanto, como não oferece orientações concretas para acordos de sustentabilidade, não foi incluído como resultado relevante para os fins desta pesquisa.”

23 RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence. Communiqué relatif aux orientations informelles de l’Autorité en matière de développement durable*. 21 décembre 2023 . Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrence.fr/fr/developpement-durable-et-concurrence-une-combinaison-qui-progresse>, acessado em 31 de março de 2026.

pas des restrictions de concurrence « les accords qui visent uniquement à assurer le respect d'exigences ou d'interdictions suffisamment précises figurant dans des traités, conventions ou accords internationaux juridiquement contraignants », ceux « qui ne portent pas sur l'activité économique des entreprises mais sur leur comportement d'entreprise interne » ou « visant à mettre en place une base de données contenant des informations générales sur les fournisseurs » concernant la durabilité de leurs procédés de production, ou encore les accords entre concurrents « qui se rapportent à l'organisation de campagnes de sensibilisation » de leurs clients quant à l'impact de leurs habitudes de consommation. [...].

8. Compte tenu de la nouveauté, des spécificités et des enjeux importants de la traduction des problématiques de développement durable dans le champ de l'analyse concurrentielle, l'Autorité a décidé de mener une politique de « porte ouverte », en invitant les entreprises qui souhaitent développer des projets vertueux en termes de développement durable à les soumettre au rapporteur général qui pourra formuler des orientations informelles quant à leur compatibilité ou non avec le droit de la concurrence. Cette ouverture ne remet pas en cause le principe d'auto-évaluation par les entreprises de leurs comportements, qui reste au cœur de l'application du droit de la concurrence depuis l'adoption du Règlement (CE) n°1/2003 du Conseil du 16 décembre 2002 relatif à la mise en œuvre des règles de concurrence prévues aux articles 81 et 82 du traité CE (devenus les articles 101 et 102 du TFUE).

9. Par le présent communiqué, l'Autorité définit les conditions dans lesquelles les entreprises peuvent former une demande d'orientation informelle (I), indique la procédure à suivre (II) et précise la portée de ces orientations (III).²⁴

24 Traduzido livremente: “4. Muitos comportamentos que visam o desenvolvimento sustentável dificilmente serão considerados anticoncorrecionais. Isto é particularmente verdade no caso daqueles que não impactam negativamente os parâmetros competitivos entre empresas, como o preço, a quantidade, a qualidade, a

Desde a publicação, a *Autorité de la concurrence* já apresentou – até a finalização deste trabalho – 5 (cinco) *Lettres d'orientation informelle* (Cartas de orientação informal):²⁵ (i) a primeira, datada de 14/06/2024, versou sobre o setor de nutrição animal;²⁶ (ii) a segunda, com data de 29/01/2025, versou sobre transição agroecológica;²⁷ (iii) a terceira, de 23/10/2025, tratou sobre plataforma digital para rastrear carbono dos

seleção de produtos ou serviços ou a inovação. A Comissão Europeia esclarece, assim, que, em princípio, os seguintes não constituem restrições à concorrência: “acordos que visam exclusivamente assegurar o cumprimento de requisitos ou proibições suficientemente precisos contidos em tratados, convenções ou acordos internacionais juridicamente vinculativos”; aqueles “que não se relacionam com a atividade económica das empresas, mas com a sua conduta empresarial interna”; aqueles “que visam criar uma base de dados com informações gerais sobre fornecedores” relativamente à sustentabilidade dos seus processos de produção; ou acordos entre concorrentes “que se relacionam com a organização de campanhas de sensibilização” para os seus clientes relativamente ao impacto dos seus hábitos de consumo. [...]. 8. Dada a novidade, as especificidades e os desafios significativos da transposição das questões do desenvolvimento sustentável para o domínio da análise da concorrência, a Autoridade decidiu adotar uma política de “portas abertas”, convidando as empresas que desejem desenvolver projetos benéficos em termos de desenvolvimento sustentável a submetê-los ao Relator-Geral, que poderá prestar orientações informais sobre a sua compatibilidade com o direito da concorrência. Essa abertura não põe em causa o princípio da autoavaliação da conduta das empresas, que permanece central para a aplicação do direito da concorrência desde a adoção do Regulamento (CE) n.º 1/2003 do Conselho, de 16 de dezembro de 2002, relativo à aplicação das regras de concorrência estabelecidas nos artigos 81.º e 82.º do Tratado CE (agora artigos 101.º e 102.º do TFUE). 9. Através deste comunicado de imprensa, a Autoridade define as condições em que as empresas podem apresentar um pedido de orientação informal (I), indica o procedimento a seguir (II) e especifica o âmbito dessa orientação (III).”

25 RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence. Lettres d'orientation informelle*. Disponível em: <https://www.autoritedelaconurrence.fr/fr/lettres-dorientation-informelle>, acessado em 31 de março de 2026.

26 RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence. Orientations informelles n° 24-DD-01 du 14 juin 2024 relatives à une méthodologie harmonisée de mesure de l'empreinte environnementale dans le secteur de la nutrition animale*. Disponível em: <https://www.autoritedelaconurrence.fr/sites/default/files/2024-07/24-0021DD%20-%20Lettre%20orientations%20informelles%202.pdf>, acessado em 31 de março de 2026.

27 RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence. Orientations informelles n° 25-DD-01 du 29 janvier 2025 relative à la création d'un système de prise en charge collective du surcoût et des risques associés à la transition agroécologique*. Disponível em: <https://www.autoritedelaconurrence.fr/sites/default/files/2025-02/25-DD-01.pdf>, acessado em 31 de março de 2026.

fornecedores do setor varejista;²⁸ (iv) a quarta, com data de 04/02/2026, sobre reutilização de embalagens de alimentos²⁹; (v) a mais recente e última, com data de 20/03/2026, sobre o compromisso de promoção de produtos de alto desempenho.³⁰

Por fim, destaca-se que a Concorrência Verde (intersecção entre direito concorrencial e sustentabilidade) pode se desenvolver através de guias ou orientações de autoridades concorrenciais – o que é comprovado através dos exemplos anteriores –, mas também pode se desenvolver através de norma legal, citando como exemplo o caso da Áustria:

Merecedor de nota é a alteração na legislação austríaca de concorrência: cartel motivado por razões de sustentabilidade deixa de ser punido pela lei. Em outras palavras, figura estranha à legislação brasileira de concorrência é ter uma válvula de escape às práticas de cartel quando resultam em eficiências, especialmente quando se refere à sustentabilidade. A lei de concorrência da Áustria, até então, espelhava o art. 101.3 do TFUE, mas que não tem em seu rol de isenções ou eficiências temática ambiental ou de sustentabilidade. Com a recente alteração legislativa, o Austrian Cartel Act de 2005, com a emenda de 10

28 RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence*. Orientations informelles n° 25-DD-02 du 23 octobre 2025 relative à la création d'une plateforme de collecte et partage de données relatives à l'empreinte carbone des fournisseurs dans le secteur de la grande distribution. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/2025-10/25-DD-02.pdf>, acessado em 31 de março de 2026.

29 RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence*. Orientations informelles n° 26-DD-01 du 4 février 2026 relatives à un projet visant à déployer un dispositif de réemploi d'emballages ménagers alimentaires harmonisé à l'échelle nationale. Disponível em: https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/2026-02/26-DD-01_sans_suivi%20VNC%20signé_0.pdf, acessado em 31 de março de 2026.

30 RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence*. Orientations informelles n° 26-DD-02 du 20 mars 2026 relatives à l'adoption et la mise en œuvre par des distributeurs d'une charte d'engagements relative à la promotion des produits performants en termes de durabilité. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/2026-03/LOI%2025-0070DD%20-%2020032026.pdf>, acessado em 31 de março de 2026.

de setembro de 2021, dispõe que os consumidores são considerados os que recebem uma parte justa dos benefícios, se os benefícios resultantes da melhoria da produção ou distribuição de bens ou da contribuição para progresso técnico ou econômico, contribuir substancialmente para uma economia sustentável ou neutra para o clima. Fato é que a alteração legislativa é uma coisa, outra é ver como a autoridade concorrencial austríaca colocará tal disposição em prática. (Bagnoli, 2022, p. 353-354)

Pode-se constatar que a Concorrência Verde é uma realidade da Europa e de alguns Estados-membros, ao consagrar a ideia desenvolvida originariamente no plano doutrinário, apresentando ferramentas para o desenvolvimento de acordos sustentáveis para promoção de um desenvolvimento sustentável.

Em razão do curto prazo de vigência das normas sobre o antitruste verde europeu, o relato de experiências – positivas ou negativas – não se apresenta muito preciso. Mesmo assim, no ano de 2021, a autoridade concorrencial húngara apresentou – na Conferência anual da ICN (*International Competition Network*, traduzido na literalidade como Rede Internacional da Concorrência) – uma pesquisa sobre as experiências e possíveis previsões futuras. Vicente Bagnoli (2022, p. 353) destaca:

Com relação à sustentabilidade, tema cada vez mais explorado na União Europeia, na Conferência Anual da ICN (*International Competition Network*) promovida em 2021 pela autoridade húngara de concorrência, o *Special project for the 2021 ICN Annual Conference – Survey* teve como título “*Sustainable Development and Competition Law*” (2021). A pesquisa reuniu informações sobre a experiência existente e as previsões das autoridades de concorrência, bem como sobre as opiniões dos consultores não governamentais (NGA’s) da ICN em relação à aplicação

de considerações de sustentabilidade ambiental na aplicação da lei da concorrência, com um enfoque particular em acordos restritivos. Embora tenha havido muito pouca experiência a relatar, ainda que crescente, mas limitada principalmente à Europa, as práticas concorrenciais que dão origem ao debate provavelmente continuarão a ocorrer e representando um desafio para as autoridades de concorrência em todo o mundo. Enfrentar esse desafio, ou seja, se, quando e como incorporar considerações de sustentabilidade na análise concorrencial, requer esforço, como cooperação e capacitação, mas não se espera que acarrete uma mudança paradigmática. A pesquisa ainda aponta que a ação legislativa não parece ser essencial, ou oportuna per se, mas pode ser instrumental em certas, ou talvez em muitas, jurisdições. Ao mesmo tempo, guias e outras ferramentas que fornecem orientação devem auxiliar o mercado. Aparentemente, no entanto, a pré-condição para o progresso na maioria dos aspectos da política de concorrência relacionada à P&D (pesquisa e desenvolvimento), que é necessária para superar questões analíticas e de medição atualmente não resolvidas, mais urgentemente no que diz respeito a “acordos ambientais” (“*green agreements*”) e sua defesa de sustentabilidade (“*sustainability defence*”). Embora tenham sido encontrados sinais de convergência regional na Europa, a pesquisa permaneceu inconclusiva quanto ao fato de haver convergência ou divergência em nível global. Em qualquer caso, a maioria dos inquiridos considera que as organizações internacionais têm um papel importante a desempenhar. Por fim, os resultados do *Special project for the 2021 ICN Annual Conference – Survey* podem inspirar novas pesquisas.

Percebe-se, a existência de normas – um caso advindo do Poder Legislativo e as demais advindas de autoridades concorrenciais dos

respectivos países (natureza administrativa) – sobre Concorrência Verde. Porém, não se pode deixar de registrar que, em razão do curto período de vigência delas, até o encerramento desta pesquisa, não foram localizados estudos – seja das respectivas autoridades concorrenciais, seja doutrinário – que analisassem, empiricamente, efeitos positivos, neutros ou negativos das respectivas normas.

4. CONCLUSÃO

Considerando a função instrumental do direito concorrencial europeu, os fundamentos doutrinários – jurídicos, governança e econômico – comprovaram a possibilidade de intersecção entre os ele e a sustentabilidade, ou seja, a política concorrencial poderá, ao menos em tese, promover a sustentabilidade. Ciente da dificuldade de aplicação prática e da controvérsia que pairava sobre o tema – que, diga-se de passagem, ainda se mantém em parte da doutrina europeia –, o tema necessitava de um enfretamento das autoridades concorrenciais de Estados-membros ou no âmbito comunitário, fato que foi amadurecendo nos últimos anos.

Os *players* de qualquer mercado que desenvolvessem operações em prol da sustentabilidade estavam em uma área cinzenta, com iminente risco de sofrerem sanções por violação de normas concorrenciais, fato que os desincentivavam e não assegurava um adequado e efetivo desenvolvimento sustentável (seja no âmbito de um Estado-membro, seja no âmbito comunitário europeu). A disciplina jurídica do tema – controvertido – era o único meio de dar segurança jurídica aos *players* e dar mais efetividade na promoção da sustentabilidade através do direito concorrencial.

Ao analisar cada uma das disciplinas jurídicas, pode-se concluir que: (i) há em comum a eleição de acordos de sustentabilidade como instrumentos que viabilizam, através do direito da concorrência, a promoção/estímulo da sustentabilidade; (ii) as disciplinas variam em relação ao grau de flexibilização das normas; da mais restrita

para a mais ampla destacam-se (ii.a) a Comissão Europeia, tratando exclusivamente do art. 101 do TFUE, (ii.b) o documento holandês Diretrizes: Acordos de Sustentabilidade, com um tratamento semelhante à Comissão Europeia e (ii.c) a Comissão Helênica de Concorrência incluindo, além do referido artigo, os arts. 102 e 106 do TFUE; (iii) especificamente no tratamento do art. 101 do TFUE, mesmo os acordos de sustentabilidade que impliquem restrição à concorrência, podem se beneficiar da isenção do art. 101 (3) da TFUE; (iv) há, especificamente no plano da Comissão Europeia, campo para avanço da promoção/estímulo da sustentabilidade através do direito da concorrência.

5. REFERÊNCIAS

ACM, **Guidelines: Sustainability Agreements** – Opportunities with competition law (2nd Draft, July 2020). Disponível em: <https://www.acm.nl/sites/default/files/documents/2020-07/sustainability-agreements%5B1%5D.pdf>. Acesso em 19 de set. 2023.

ALVES, Jorge de Jesus Ferreira. **Direito da Concorrência nas comunidades europeias**, 2 ed. Coimbra: Coimbra Editora, 1992.

ANDRADE, Jose Maria Arruda de. **Economicização do Direito Concorrencial**. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

BONFIM, Felipe Silveira. Competition and sustainability: criteria applied in the analysis of sustainability agreements between competitors. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, v. 13, n. 2, p. 216–242, 2025. DOI: 10.52896/rdc.v13i2.1921. Disponível em: <https://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrencia/article/view/1921>. Acesso em: 31 mar. 2026.

Comissão Europeia. Antitrust: Commission adopts new Horizontal Block Exemption Regulations and Horizontal Guidelines. Bruxelas, 2023. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_23_2990. Acesso em 20 de set. 2023.

Comissão de Política da Concorrência da União Europeia. Reports on competition policy. Disponível em: https://competition-policy.ec.europa.eu/publications/annual-reports_en. Acesso em 18 de set. 2023.

Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento: de acordo com a Resolução nº 44/228 da Assembléia Geral da ONU, de 22-12-89, estabelece uma abordagem equilibrada e integrada das questões relativas a meio ambiente e desenvolvimento: a Agenda 21 - Brasília: Câmara dos Deputados, Coordenação de

Publicações, 1995. Disponível em: https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/528199/mod_resource/content/0/Agenda%2021.pdf. Acesso em 12 de set. 2023.

CHRISTIANSEN, Arndt. The ‘More Economic Approach’ in EU Merger Control. **CESifo Forum. Institut für Wirtschaftsforschung (Ifo)**, p. 34-39, 2006.

DOMINGUES, Juliana Oliveira et al. ESG e a tarefa nada simples da análise concorrencial dos “sustainability agreements”. **Revista da Advocacia Pública Federal**, v. 7, n. 1, p. 25-37, 2023.

European Commission. **A European Green Deal**. Disponível em: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en. Acesso em 13 de set. 2023.

FORGIONI, Paula A. **Os Fundamentos do Antitruste**. 8 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.

GABAN, Eduardo Molan; DOMINGUES, Juliana Oliveira. **Direito Antitruste**, 5 ed. São Paulo: SaraivaJus, 2024.

GERBER, David J. Europe and the Globalization of Antitrust Law. **Connecticut Journal of Int’l Law**, v. 14/15. p. 15. 1999.

HCC, Hellenic Competition Commission. **Draft Staff Discussion Paper on Sustainability Issues and Competition Law** (2020). Disponível em: <https://www.epant.gr/en/enimerosi/competition-law-sustainability.html>. Acesso em 19 de set. 2023.

KINGSTON, Suzanne. Integrating environmental protection and EU competition law: Why competition isn’t special. **European Law Journal**, v. 16, n. 6, p. 780-805, 2010.

KLEIN, Vinicius; RIBEIRO, Márcia Carla. **O que é análise econômica do direito**: uma introdução, 2 ed. Belo Horizonte: Fórum, 2016.

LOOZEN, Edith. EU Antitrust in Support of the Green Deal. Why Better Is Not Good Enough. **Journal of Antitrust Enforcement**, p. 1-23, 2023.

MA, Baowei; LI, Huiwen. Antitrust laws, market competition and corporate green innovation. **International Review of Economics & Finance**, v. 97, p. 103768, 2025.

MENEZES, Cláudia Cardinale Nunes; DOS SANTOS, Sergio Menezes; DE BORTOLI, Robélius. Mapeamento de tecnologias ambientais: um estudo sobre patentes verdes no Brasil. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade: GeAS**, v. 5, n. 1, p. 110-127, 2016.

MONTI, Giorgio. Four options for a greener competition law. **Journal of European Competition Law & Practice**, v. 11, n. 3-4, p. 124-132, 2020.

ONU, Organização das Nações Unidas. La Agenda para el Desarrollo Sostenible: 17 objetivos para transformar nuestro mundo. 2015. Disponível em: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/>. Acesso em 12 de set. 2023.

ORIENTAÇÕES relativas à aplicação do artigo 101º, nº 3, do TFUE (antigo artigo 81º, nº 3, do TCE). Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/PT/legal-content/summary/guidelines-on-the-application-of-article-101-3-tfeu-formerly-article-81-3-tec.html>. Acesso em 19 de set. 2023.

PORTELLA, Raphael Ricci. Concorrência Verde na Europa: as propostas da Holanda, da Grécia e da Comissão Europeia. **Propriedade Intelectual Verde: tópicos sobre inovação e sustentabilidade**. Londrina: Thoth Editora, 2024. p. 249-265.

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence*. **Communiqué relatif aux orientations informelles de l'Autorité en matière de développement durable**. 21 décembre 2023 . Disponível em: <https://>

www.autoritedelaconcurrency.fr/fr/developpement-durable-et-concurrency-une-combinaison-qui-progresse, acessado em 31 de março de 2026.

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence. Lettres d'orientation informelle*. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrency.fr/fr/lettres-dorientation-informelle>, acessado em 31 de março de 2026.

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence*. Orientations informelles n° 24-DD-01 du 14 juin 2024 relatives à une méthodologie harmonisée de mesure de l'empreinte environnementale dans le secteur de la nutrition animale. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrency.fr/sites/default/files/2024-07/24-0021DD%20-%20Lettre%20orientations%20informelles%202.pdf>, acessado em 31 de março de 2026.

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence*. Orientations informelles n° 25-DD-01 du 29 janvier 2025 relative à la création d'un système de prise en charge collective du surcoût et des risques associés à la transition agroécologique. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrency.fr/sites/default/files/2025-02/25-DD-01.pdf>, acessado em 31 de março de 2026.

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence*. Orientations informelles n° 25-DD-02 du 23 octobre 2025 relative à la création d'une plateforme de collecte et partage de données relatives à l'empreinte carbone des fournisseurs dans le secteur de la grande distribution. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrency.fr/sites/default/files/2025-10/25-DD-02.pdf>, acessado em 31 de março de 2026.

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence*. Orientations informelles n° 26-DD-01 du 4 février 2026 relatives à un projet visant à déployer un dispositif de réemploi d'emballages ménagers alimentaires harmonisé à l'échelle nationale. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrency.fr/sites/default/>

files/2026-02/26-DD-01_sans_suivi%20VNC%20signé_0.pdf, acessado em 31 de março de 2026.

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, *Autorité de la concurrence*. Orientations informelles n° 26-DD-02 du 20 mars 2026 relatives à l'adoption et la mise en œuvre par des distributeurs d'une charte d'engagements relative à la promotion des produits performants en termes de durabilité. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/2026-03/LOI%2025-0070DD%20-%2020032026.pdf>, acessado em 31 de março de 2026.

RÖLLER, Lars-Hendrik; DE LA MANO, Miguel. The impact of the new substantive test in European merger control. **European Competition Journal**, v. 2, n. 1, p. 9-20.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial**, 2 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

SCHINKEL, Maarten Pieter; TREUREN, Leonard. Green antitrust:(more) friendly fire in the fight against climate change. **This is an updated and extended version of the paper published in: Holmes, S., D. Middelschulte and M. Snoep (eds.), Competition Law, Climate Change & Environmental Sustainability, Concurrences**, p. 2020-72, 2021.

VELJANOVSKI, Cento. The case against green antitrust. **European Competition Journal**, v. 18, n. 3, p. 501-513, 2022.

Temas Contemporâneos em Governança Corporativa, Mercado e Sustentabilidade: Abordagens Brasileiras e Europeias

GOLDEN POWER E GOVERNANCE SOCIETARIA NELLA TRANSIZIONE SOSTENIBILE: L'ESPERIENZA ITALIANA NEL CONTESTO DEL DIRITTO UE

Francesca Bianconi¹

1. INTRODUZIONE

La presente ricerca si sviluppa nel quadro di due tendenze generali che caratterizzano le moderne economie europee. Da un lato, la transizione verso la neutralità carbonica e l'affermazione di modelli di economia circolare, che stanno determinando una trasformazione profonda non solo delle politiche ambientali, ma più in generale degli assetti economici e produttivi. In tale contesto, la sostenibilità non si configura più come un obiettivo settoriale, confinato alla tutela dell'ambiente, ma assume una dimensione trasversale, incidendo sulle modalità di produzione, sulle catene globali del valore e sulle strategie delle imprese. Dall'altro lato, si assiste a un rinnovato protagonismo dell'intervento pubblico nell'economia, che si manifesta anche attraverso il rafforzamento di strumenti di controllo sugli assetti proprietari e sulle operazioni societarie in settori ritenuti strategici.

Queste due linee di sviluppo trovano un punto di intersezione nei c.d. *golden power*, i poteri speciali – previsti e disciplinati nell'ordinamento italiano dal Decreto-Legge n. 21/2012, conv. mod. Legge n. 56/2012 – attraverso i quali lo Stato può intervenire in operazioni societarie realizzate da società strategiche per proteggere gli interessi nazionali. Essi assumono una funzione peculiare, in quanto strumenti idonei ad intervenire in chiave prevalentemente “protettiva”, al fine di evitare la dispersione di *asset*, attività e tecnologie ritenuti essenziali per la continuità degli approvvigionamenti e per la resilienza del sistema economico e produttivo. Tale funzione risulta particolarmente

¹ Dottoressa di ricerca in Scienze Giuridiche Europee ed Internazionali nell'Università degli Studi di Verona.

rilevante nei settori connessi alla transizione sostenibile, nei quali la disponibilità e il controllo di risorse, infrastrutture e tecnologie possono incidere direttamente sulla capacità del sistema economico di sostenere processi produttivi a basse emissioni. In questa prospettiva, il *golden power*, pur non essendo uno strumento di promozione diretta della sostenibilità, può contribuire in via indiretta alla transizione verde, impedendo che *asset* e imprese strategiche – anche per lo sviluppo sostenibile – vengano sottratti al controllo o alla disponibilità del sistema economico nazionale ed europeo.

Allo stesso tempo, il ruolo che i poteri speciali possono assumere nella transizione sostenibile non è privo di ricadute sulla *governance* delle imprese strategiche. I poteri speciali, infatti, non si limitano ad incidere sull'apertura agli investimenti, ma producono effetti rilevanti sugli assetti proprietari e di controllo, sulle operazioni straordinarie – in particolare con riguardo agli investimenti esteri e alle acquisizioni in settori connessi alla transizione ecologica – nonché sui profili di *governance*, finendo per influenzare la discrezionalità degli organi sociali e le scelte strategiche delle imprese.

Alla luce di tali premesse, il presente contributo si propone di indagare due profili strettamente connessi. In primo luogo, si tratta di verificare se e in che misura la sostenibilità possa essere ricondotta tra gli interessi rilevanti ai fini della sicurezza nazionale, tali da giustificare l'esercizio dei poteri speciali. Più precisamente, occorre stabilire se essa sia già, allo stato, implicitamente inclusa nel perimetro applicativo della disciplina, in quanto impattante su interessi quali la sicurezza energetica e la continuità degli approvvigionamenti, ovvero se possa evolvere fino a configurarsi come autonomo criterio di intervento pubblico. In secondo luogo, si intendono analizzare le conseguenze che l'esercizio dei poteri speciali può determinare sul piano della *governance* societaria, anche con riferimento ad *asset* e attività rilevanti per la transizione sostenibile.

La ricerca, così impostata, si colloca in un ambito ancora poco esplorato dalla dottrina. Invero, alcuni contributi hanno indagato in particolare il rapporto tra *golden power* e sostenibilità, interrogandosi

sulla possibilità di impiegare i poteri speciali attribuiti al Governo italiano ai fini dell'implementazione di politiche orientate alla sostenibilità². Nondimeno, tali analisi non sembrano aver posto in adeguata relazione le finalità perseguite dall'intervento governativo con le rilevanti implicazioni che ne derivano sul piano della gestione e degli assetti delle società. È proprio questo snodo che il presente contributo intende valorizzare, nella prospettiva di offrire una più compiuta comprensione non solo delle interrelazioni tra commercio internazionale, sostenibilità e *governance* societaria, in linea con l'impostazione del volume in cui esso si inserisce, ma anche della stessa fisionomia dell'istituto del *golden power*, che si colloca al crocevia tra diritto amministrativo, costituzionale, dell'economia e societario.

Alla luce di tali premesse, il contributo, dopo aver ricostruito la genesi e l'evoluzione dei poteri speciali nel diritto italiano alla luce dei principi e delle libertà economiche affermati nel diritto europeo (paragrafo 2), si sofferma sulla funzione del *golden power* nel diritto italiano, analizzando in particolare il rapporto tra sostenibilità e sicurezza nazionale nella disciplina italiana ed europea dei poteri speciali (paragrafo 3). Si propone poi un esame critico della possibilità di configurare la sostenibilità come finalità autonoma dell'intervento pubblico, evidenziandone i limiti (paragrafo 4). Si analizzano infine le ricadute dell'esercizio dei poteri di *golden power* sulla *governance* societaria, con particolare riguardo agli assetti proprietari, alle operazioni straordinarie e ai profili di *governance* (paragrafo 5), proponendo, infine, alcune considerazioni conclusive (paragrafo 6).

2 In questa prospettiva, in senso favorevole, si segnalano in particolare i contributi di SCIPIONE, Luigi. Il *golden power* come strumento attivo per una politica industriale "sostenibile". In: *Giurisprudenza commerciale*, 2024, I, pp. 838 ss.; SERENI LUCARELLI, Cecilia. Sul rapporto tra esercizio dei poteri speciali e sviluppo sostenibile. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2025, II, p. 729 ss.; *contra* invece PERICU, Andrea. L'evoluzione dei poteri speciali nell'esperienza italiana e nella prospettiva europea. In: *Banca, Impresa, Società*, 2024, pp. 395 ss.

2. IL GOLDEN POWER NEL DIRITTO ITALIANO: INQUADRAMENTO

I *golden power* disciplinati nell'ordinamento italiano affondano le loro radici in quella che è stata suggestivamente chiamata *golden share*, legata funzionalmente, in Italia come nella maggior parte dei Paesi membri dell'Unione europea, alla vicenda delle privatizzazioni, che, a partire dagli anni '80 del secolo scorso, hanno contrassegnato l'evoluzione degli Stati europei in materia di intervento pubblico nell'economia. Le speciali prerogative governative sono nate, infatti, nelle previsioni del Decreto-Legge n. 332/1994, convertito con modificazioni dalla Legge n. 474/1994, recante "norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni", il cui art. 2 prevedeva la possibilità di accordare al Ministero dell'Economia e delle Finanze, attraverso apposite clausole da inserire negli statuti delle società in mano pubblica, taluni poteri "speciali"³ prima della dismissione dei pacchetti azionari di controllo.

La storia delle *golden share* è stata tuttavia contrassegnata da un incessante susseguirsi di procedure di infrazione aperte dalla Commissione europea, poi culminate in condanne da parte della Corte di Giustizia, sotto la cui scure sono cadute pressoché tutte le normative adottate dai diversi Stati membri aventi ad oggetto poteri corrispondenti alle *golden share* italiane⁴. Trattandosi, infatti, di misure restrittive dei principi di libertà di stabilimento e di libera circolazione

3 Così li definiva lo stesso art. 2 Decreto-Legge n. 332/1994.

4 Con la sola eccezione della normativa belga, l'unica giudicata dalla Corte compatibile con i principi del diritto comunitario di cui agli *ex artt.* 56 e 43 TCE: v. Corte CE, 4 giugno 2002, *Commissione c. Belgio*, C-503/99. In: *Raccolta*, p. I-04809. In riferimento agli altri Stati membri, v. anche per riferimenti giurisprudenziali, SCARCHILLO, Gianluca. Dalla *Golden Share* al *Golden Power*: la storia infinita di uno strumento societario. Profili di diritto europeo e comparato. In: *Contratto e impresa/Europa*, 2015, pp. 639 ss.; LAMANDINI, Marco e PELLEGRINI, Francesca. Libera circolazione dei capitali, diritto di stabilimento e diritti speciali a favore dello stato: dalla *golden share* al *golden power*. In: BENEDETTELLI, Massimo, LAMANDINI, Marco, curatori, *Diritto societario europeo e Internazionale*, Milano:WKI, 2017. pp. 108 s., in nota.

dei capitali, di cui agli artt. 49 e 63 TFUE (*ex* artt. 43 e 56 TCE), esse possono risultare compatibili con il diritto dell'Unione solo se e in quanto rispettino le seguenti condizioni, chiarite dalla giurisprudenza della Corte del Lussemburgo. Innanzitutto, esse devono trovare fondamento in uno dei motivi espressamente contemplati nelle disposizioni dei Trattati, tra i quali spiccano in particolare i motivi di ordine pubblico, di pubblica sicurezza o di sanità pubblica, ovvero comunque in uno dei motivi imperativi di interesse generale enucleati dalla Corte stessa⁵. Non possono invece essere giustificate misure restrittive poste in essere per finalità esclusivamente economiche, salvo che si tratti di motivi di ordine economico che perseguono un obiettivo di interesse generale. Inoltre, tali esigenze devono essere intese in senso restrittivo, con la conseguenza che l'ordine pubblico e la pubblica sicurezza possono essere invocati solamente in caso di minaccia effettiva e sufficientemente grave ad uno degli interessi fondamentali della collettività. Per trovare giustificazione le restrizioni devono infine fondarsi su presupposti obiettivi, chiari e trasparenti nonchè essere idonee a garantire il conseguimento dello scopo perseguito e non andare oltre a quanto necessario per raggiungerlo. In una parola, devono essere proporzionate⁶.

⁵ Tra gli interessi generali che gli Stati membri possono invocare per giustificare la normativa nazionale restrittiva delle libertà fondamentali la Corte richiama in particolare l'approvvigionamento minimo di risorse energetiche e di beni essenziali della collettività, la continuità del servizio pubblico, la sicurezza degli impianti utilizzati nell'ambito dei servizi pubblici essenziali, la difesa nazionale, la tutela dell'ordine pubblico e della pubblica sicurezza, nonchè, infine, le emergenze sanitarie. Si v. Corte CE, 30 novembre 1995, *Gebhard*, C-55/94. In: *Raccolta*, p. I-4165, punto 37.

⁶ Tali requisiti costantemente affermati nella giurisprudenza europea, come da ultimo in Corte UE, 13 luglio 2023, *Xella Magyarország Építőanyagipari Kft*, C-106/22, in *Foro it.*, 2023, IV, c. 506. In arg. in dottrina v. per tutti LAMANDINI, Marco e PELLEGRINI, Francesca. Libera circolazione dei capitali, diritto di stabilimento e diritti speciali a favore dello stato: dalla *golden share* al *golden power*. In: BENEDETTELLI, Massimo, LAMANDINI, Marco, curatori, *Diritto societario europeo e Internazionale*, Milano:WKI, 2017, pp. 107 ss.; LAMANDINI, Marco. *Golden share* e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2016, I, pp. 671 ss.; GALLO, Daniele. Corte di Giustizia UE, *Golden shares* e investimenti sovrani. In: *Diritto del commercio internazionale*, 2013, pp. 917 ss.

Al fine di adeguare l'ordinamento interno ai criteri di legittimità delle restrizioni elaborati dalla giurisprudenza dell'Unione europea, il legislatore italiano ha riformato completamente la materia con il Decreto-Legge n. 21/2012, con il quale le *golden share* hanno lasciato il posto al cd. *golden power*. Il passaggio al nuovo regime ha determinato una significativa trasformazione dell'impostazione dell'istituto, che da strumento originariamente volto a preservare l'influenza pubblica su singole società privatizzate (*golden share*) è divenuto un meccanismo di controllo di natura pubblicistica applicabile a tutte le imprese operanti in settori ritenuti strategici o che detengono attivi qualificati come tali⁷.

Dalla sua adozione, il Decreto-Legge n. 21/2012 ha subito numerose modifiche. Non ne è stata però alterata la struttura normativa complessiva, che tuttora articola la disciplina in ragione del settore di riferimento dell'impresa destinataria dei poteri e, all'interno dei singoli settori, in rapporto al tipo di operazione considerata. Così, all'art. 1 Decreto-Legge n. 21/2012 sono disciplinati i poteri speciali riconosciuti al Governo in riferimento alle imprese che esercitano "attività di rilevanza strategica nei settori della difesa e sicurezza nazionale", come individuate dal Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri (in breve, D.P.C.M.) n. 108/2014. All'art. 2 sono invece previsti i poteri speciali attribuiti al Governo in riferimento alle imprese che detengono attivi "di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nei settori dell'energia, trasporti e comunicazioni", oggi

⁷ Sul significativo passaggio da *golden share* a *golden powers* cfr. *ex multis* BASSAN, Fabio. Dalla *golden share* al *golden power*: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia. In: *Studi sull'integrazione europea*, 2014, pp. 57 ss.; COMINO, Alessandro. *Golden powers* per dimenticare la *golden share*: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni. In: *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014, pp. 1044 ss.; SAN MAURO, Cesare. *I poteri speciali del Governo nei confronti delle società che operano nei settori strategici: dalla golden share ai golden power*. In: *Foro amministrativo*, 2015, pp. 2951 ss.; SACCO GINEVRI, Andrea. I "golden powers" dello Stato nei settori strategici dell'economia. In: *Federalismi.it*, 2016, pp. 12 ss.; D'ALBERTI, Marco. Il *golden power* in Italia. In: NAPOLITANO, Giulio, curatore, *Foreign Direct Investment Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna: il Mulino, 2019, pp. 83 ss.

individuati dal D.P.C.M. n. 180/2020. Sempre all'art. 2 Decreto-Legge n. 21/2012 si trova poi, dal 2019, la disciplina dei poteri speciali nei settori “di cui all'art. 4, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n. 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019” (art. 2, comma 1 *ter*, Decreto-Legge n. 21 del 2012), come individuati dal D.P.C.M. n. 179/2020⁸.

Peraltro, dal 2019 la disciplina del Decreto-Legge n. 21/2012 si è arricchita di un ulteriore articolo, l'art. 1 *bis*, riguardante i “poteri speciali inerenti ai servizi di comunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G”⁹. Questi servizi sono di per sé qualificati come “attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale” e rappresentano dunque, a rigore, una declinazione specifica dei settori già disciplinati all'art. 1 del medesimo decreto¹⁰. Ad essi è stata però riservata un'autonoma regolamentazione, con poteri governativi diversi da quelli contemplati nei più generali settori della difesa e sicurezza nazionale¹¹.

8 Il riferimento ai settori “di cui all'art. 4, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n. 2019/452” è stato introdotto dal Decreto-Legge n. 105/2019, che ha adeguato la normativa nazionale alle previsioni del Regolamento europeo. Nei settori europei sono confluiti anche i “settori ad alta intensità tecnologica”, ai quali erano stati estesi i poteri previsti dall'art. 2 Decreto-Legge n. 21/2012 con il Decreto-Legge n. 148/2017. Per un'analisi del Regolamento v. *ex multis* RESCIGNO, Matteo. Il nuovo Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2020, I, pp. 847 ss.; PETTINATO, Carlo. The new EU regulation on foreign direct investment screening: rationale and main elements. In: NAPOLITANO, Giulio, curatore, *Foreign Direct Investment Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna: il Mulino, 2019, pp. 57 ss.; VELLUCCI, Simone. The new regulation on the screening of FDI: the quest for a balance to protect EU's essential interests. In: *Diritto del commercio internazionale*, 2019, pp. 122 ss.

9 Introdotto dall'art. 1 Decreto-Legge n. 22/2019, conv. mod., dalla Legge n. 41/2019.

10 Cfr. art. 1 *bis*, comma 1, Decreto-Legge n. 21/2012.

11 L'art. 1 *bis* contempla pur sempre un potere di veto da parte del Governo (da esercitare nella forma dell'imposizione di condizioni o impegni laddove sufficiente a garantire la tutela degli interessi essenziali della difesa e sicurezza nazionale), ma rispetto al piano annuale degli acquisti di beni o servizi relativi alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle attività inerenti ai servizi di comunicazione basati su tecnologia 5G, ovvero componenti ad alta intensità tecnologica funzionali alla predetta realizzazione o gestione.

Gli artt. 1 e 2 Decreto-Legge n. 21/2012 contemplano sostanzialmente due poteri fondamentali esercitabili dal Governo: il potere di opposizione, che può essere esercitato rispetto agli acquisti di partecipazioni in imprese strategiche, laddove l'acquirente venga a detenere determinate soglie di partecipazione, differenziate in rapporto al settore di rilevanza dell'impresa; ed il potere di veto, che riguarda invece l'adozione di delibere, atti o operazioni dell'assemblea o dell'organo di amministrazione della società, qualora abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi strategici. In entrambi i casi, si prevede l'imposizione di condizioni o impegni, in luogo dell'opposizione o del veto, se tali misure risultino sufficienti a tutelare gli interessi nazionali, nel rispetto del principio di proporzionalità.

3. SOSTENIBILITÀ E SICUREZZA NAZIONALE NELLA DISCIPLINA ITALIANA ED EUROPEA DEI *GOLDEN POWER*

La storia più recente del *golden power* italiano è stata segnata dalla progressiva espansione dei poteri. Ciò si è realizzato innanzitutto in via normativa, attraverso l'estensione dei settori ritenuti strategici, ai quali si è già fatto cenno, e delle operazioni soggette a controllo. Rispetto a queste ultime, in particolare, si è ampliato l'ambito oggettivo e soggettivo delle operazioni rilevanti, in cui sono state incluse anche operazioni realizzate tra soggetti *intra*-UE, come pure cessioni di partecipazioni di minoranza¹². Il rafforzamento dei poteri speciali ha però riguardato anche il profilo fattuale, atteso che sono stati sempre più spesso impiegati per finalità non sempre univoche, riconducibili a esigenze di politica industriale, protezionistiche, o, ancora, di

¹² L'estensione si è realizzata dapprima attraverso la previsione di un regime temporaneo adottato in fase pandemica per fronteggiare il rischio di acquisizioni predatorie di imprese strategiche nazionali, poi trasposto nel Decreto-Legge n. 21/2012, modificato dal Decreto-Legge n. 21/2022.

salvaguardia dei livelli occupazionali, dando luogo a un impiego talora “eterodosso”, di fatto politico, di questi poteri¹³.

In effetti, il rischio di un utilizzo “alternativo”, se non addirittura improprio, dei *golden power* è rilevante, poiché si tratta di strumenti in cui, per loro natura, è molto forte la commistione tra politica e amministrazione¹⁴. Tuttavia, dal punto di vista normativo, l'intervento pubblico mediante *golden power* è ancorato ad una finalità precisa, relativa alla protezione della sicurezza nazionale, che è tuttora posta dal legislatore a fondamento della *ratio* dell'istituto. Infatti, la disciplina nazionale, in conformità al diritto europeo, prevede che i poteri di veto e opposizione possano essere esercitati dall'Esecutivo in caso di minaccia di un grave pregiudizio agli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale (art. 1, comma 1, Decreto-Legge n. 21/2012), o in presenza di una situazione eccezionale di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, o di pericolo per la sicurezza o per l'ordine pubblico (art. 2, commi 3 e 6, Decreto-Legge n. 21/2012). Si tratta dunque di poteri funzionalmente collegati alla tutela gli interessi essenziali dello Stato, come declinati nel Decreto stesso, a fronte di

13 CASSESE, Sabino. Il controllo degli investimenti esteri. In: *Giornale di diritto amministrativo*, 2025, p. p. 12, per il quale il *golden power* “si presenta come un intervento con una sola finalità, quella di tutelare la sicurezza e l'ordine pubblico, ma può servire a una pluralità di usi, è divenuto ‘multi-purpose’ ed è utilizzato anche per finalità che si possono definire dirigistiche”.

14 Questa peculiarità ha indotto la dottrina ad interrogarsi sulla natura politica o amministrativa dei poteri speciali, questione dalla quale discendono rilevanti implicazioni in ordine alla loro sindacabilità giurisdizionale. Si propende in particolare per la loro qualificazione in termini di atti amministrativi, in cui tuttavia permane una componente politica molto forte, come confermato anche dalla giurisprudenza amministrativa: v. Cons. Stato, 9 gennaio 2023, n. 289. In: *Giornale di diritto amministrativo*, 2023, p. 395. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2024, II, p. 602. In tale pronuncia, relativa al caso “Sygenta”, il Consiglio di Stato ha ritenuto insindacabile l'esercizio dei poteri speciali in ragione del carattere politico della valutazione del Consiglio dei Ministri, che non coinvolge solo la singola operazione sottoposta al controllo, ma la colloca nel contesto generale della politica nazionale, ponderandone gli impatti sull'assetto socio-economico nazionale e sulle relazioni internazionali del Paese.

operazioni societarie o trasferimenti di partecipazioni potenzialmente pregiudizievoli.

Tuttavia, a partire dal 2019 circa, con l'intensificarsi degli investimenti in Europa da parte di Fondi sovrani, ma più ancora dal 2020, una serie di fattori hanno fatto emergere nuovi pericoli per i cittadini e per le economie europee, tali da indurre una rilettura del concetto tradizionale di sicurezza nazionale. Così la pandemia mondiale, che nel contesto europeo ha messo in luce in particolare i rischi di catene di approvvigionamento altamente concentrate; la guerra tra Russia e Ucraina, che ha dimostrato come "un'eccessiva dipendenza da un unico Paese, in particolare un Paese con valori, modelli e interessi sistematicamente divergenti, riduca le opzioni strategiche dell'Europa"; la rapidità dell'evoluzione tecnologica, che espone a rischi, tra gli altri, di *cybercrime*, di attacchi informatici e infrastrutturali e di manipolazione dell'informazione; ma anche le recenti tensioni geopolitiche, che hanno causato azioni economiche ostili e ingerenze straniere¹⁵. Questi nuovi profili di vulnerabilità hanno influito sul concetto di sicurezza nazionale, che, sia nella prospettiva nazionale che europea, non è più stata intesa come limitata solo alla tutela dell'ordine pubblico e alla difesa militare, ma è giunta ad includere anche il problema della sicurezza economica, energetica e degli approvvigionamenti di materie prime e beni essenziali¹⁶.

15 Si v. in tal senso la Comunicazione congiunta della Commissione europea JOIN(2023) 20 def. del 20 giugno 2023 (Strategia europea per la sicurezza economica), p. 1, da cui anche il virgolettato nel testo.

16 Sull'evoluzione del concetto giuridico di "sicurezza nazionale", in una prospettiva più ampia, v. BARONE, Antonio. Emergenza bellica, sicurezza energetica e tutela ambientale. In: *Diritto amministrativo*, 2025, pp. 347 ss., per il quale la nozione di sicurezza non è più riducibile al mero mantenimento dell'ordine pubblico o alla sola nozione di sicurezza nazionale, ma include ormai anche la tutela dell'ambiente, della salute e del lavoro. In ambito europeo si v. in part. la Proposta di Regolamento COM(2024) 23 final del 24 gennaio 2024 (Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo al controllo degli investimenti esteri nell'Unione, che abroga il regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio) e la Comunicazione congiunta della Commissione europea JOIN(2023) 20 def. del 20 giugno 2023 (Strategia europea per la sicurezza economica).

La centralità della dimensione economica ed energetica nella nozione contemporanea di sicurezza nazionale trova, peraltro, conferma nello speculare ampliamento del perimetro oggettivo delle fattispecie, non più limitate agli ambiti tradizionali, ma esteso anche all'approvvigionamento alimentare, alle materie prime, ai semiconduttori e, ancora, alla salute, ai media, alla cibersicurezza, alle nuove tecnologie e ai dati personali¹⁷. Inoltre, nella normativa italiana, la sicurezza economica e finanziaria è stata inclusa tra i criteri di cui tenere conto ai fini dell'esercizio del *golden power* con la recentissima riforma operata con la Legge n. 4/2026, di conversione del Decreto-Legge n. 175/2025 (cd. decreto "Transizione 5.0")¹⁸.

Nel quadro della mutata concezione della sicurezza nazionale e dei settori di intervento dei *golden power*, l'obiettivo dello sviluppo sostenibile, quantomeno nella sua dimensione ambientale, deve ritenersi già implicitamente incorporato tra gli interessi rilevanti ai fini dell'esercizio dei poteri speciali, sebbene non assuma ancora una configurazione autonoma. In particolare, l'ambito energetico rappresenta il terreno nel quale tale integrazione emerge con maggiore evidenza, ma analoghe considerazioni possono estendersi ad altri segmenti produttivi strettamente connessi alla transizione ecologica, quali, ad esempio, le attività di riciclo e recupero di materie prime critiche, lo sviluppo di sistemi di accumulo energetico e, più in generale, le tecnologie funzionali alla decarbonizzazione dei processi industriali. In tali ambiti, i poteri di *golden power* possono

17 Cfr. art. 2, comma 1 *ter*, Decreto-Legge n. 21/2012 che estende i poteri governativi a tutti i beni e rapporti di cui all'art. 4, par. 1, del Regolamento (UE) 2019/452, del 19 marzo 2019, che è Regolamento con il quale, in sintesi, l'Unione europea ha fissato delle regole e dei principi comuni in materia di controllo degli investimenti esteri diretti, per garantire la cooperazione e il coordinamento fra gli Stati membri, pur nel rispetto della sovranità nazionale. I beni e rapporti inclusi tra gli attivi strategici nella disciplina italiana sono definiti nella normativa di attuazione, di cui al Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri (in breve, "D.P.C.M.") n. 179/2020.

18 Si v. art. 2, comma 7, Decreto-Legge n. 21/2012, ai sensi del quale nell'esercizio dei poteri il Governo deve considerare "anche la sussistenza di pericoli per l'ordine pubblico o la sicurezza pubblica, ivi inclusa la sicurezza economica e finanziaria nazionale". Non si sono invece modificate le originarie finalità cui è preordinato l'intervento governativo.

essere impiegati per proteggere attività, *asset* e tecnologie che, pur essendo qualificabili in termini di sostenibilità ambientale, risultano soprattutto essenziali per garantire la continuità e la sicurezza degli approvvigionamenti, nonché la resilienza del sistema produttivo nazionale. Sul piano applicativo i poteri speciali possono allora essere efficacemente esercitati in relazione ad operazioni societarie – quali cessioni di partecipazioni, nonché delibere, atti o operazioni idonei ad incidere sulla disponibilità o sul controllo di *asset* strategici – nei settori dell'energia, dell'acqua e dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, nonché con riferimento a tecnologie abilitanti funzionali alla transizione, quali quelle impiegate nella manifattura avanzata, nei servizi di ingegneria industriale, o ancora nei campi dell'intelligenza artificiale, della robotica e della sensoristica.

In questa prospettiva, le attività sostenibili possono assumere rilievo ai fini del *golden power* non tanto perché espressione di un valore ambientale, quanto piuttosto perché funzionali alla sicurezza economica e alla stabilità delle catene del valore¹⁹. In altri termini, il profilo “verde” delle attività economiche non rileva in quanto tale, né costituisce un autonomo titolo di intervento pubblico. Esso assume significato giuridico in via mediata, quale fattore che incide su interessi già qualificati come strategici, primo fra tutti quello relativo alla sicurezza degli approvvigionamenti energetici e, più in generale, dei fattori produttivi. Ne deriva che la produzione sostenibile, le tecnologie *green* e le filiere eco-compatibili vengono in rilievo come oggetto di una tutela intermedia, non in quanto espressione di un valore ambientale autonomo, ma in quanto funzionali al perseguimento dell'obiettivo

19 Nello stesso senso in dottrina v. anche PERICU, Andrea. L'evoluzione dei poteri speciali nell'esperienza italiana e nella prospettiva europea. In: *Banca, Impresa, Società*, 2024, pp. 395 s., per il quale la tutela dei fattori sociali, ambientali o di *governance* è solo strumentale e il risvolto sulla sostenibilità rappresenta solo un “accadimento collaterale” rispetto all'obiettivo finale della difesa degli interessi nazionali. Lo stesso a. (p. 396, nt. 109) propone una rassegna di casi in cui i poteri speciali hanno riguardato società attive nel settore dell'energia e che potevano quindi avere un risvolto sotto il profilo della tutela dell'ambiente. Tale casistica concreta rivela che i poteri speciali sono stati esercitati per garantire la continuità degli approvvigionamenti e non per questioni ambientali.

finale della disponibilità stabile e sicura delle risorse, che costituisce il nucleo della sicurezza nazionale ed economica.

4. LA SOSTENIBILITÀ COME POSSIBILE FINALITÀ AUTONOMA DEI POTERI SPECIALI: LIMITI E CRITICITÀ

Se tale impostazione consente di ricomprendere la transizione verde tra gli ambiti di possibile intervento dei poteri speciali, il carattere mediato, e non autonomo, della relativa tutela lascia tuttavia emergere alcune criticità.

In primo luogo, si pone il problema delle ipotesi in cui le esigenze di sicurezza nazionale conducano ad ostacolare operazioni che, pur interferendo con il controllo o con la gestione di *asset* strategici, risulterebbero favorevoli sotto il profilo della sostenibilità ambientale o sociale. Tale tensione può manifestarsi, ad esempio, nel caso di ristrutturazioni aziendali, operazioni straordinarie o acquisizioni che sollevino criticità in termini di controllo di risorse strategiche, ma risultino al contempo idonee a preservare i livelli occupazionali o a migliorare l'impatto ambientale delle attività produttive²⁰. In questi casi, ove si assuma che la finalità ultima dei poteri speciali risieda nella tutela della sicurezza nazionale – intesa nei termini di continuità e affidabilità degli approvvigionamenti e delle produzioni – le relative esigenze sono destinate a prevalere, anche a scapito di obiettivi di sostenibilità. Ne deriva che il carattere solo mediato della tutela rischia di tradursi in una sostanziale recessività dei profili ambientali e sociali ogniqualvolta essi entrino in tensione con le esigenze di sicurezza.

²⁰ Si v. ancora PERICU, Andrea. L'evoluzione dei poteri speciali nell'esperienza italiana e nella prospettiva europea. In: *Banca, Impresa, Società*, 2024, p. 397, il quale richiama esemplificativamente il caso dell'operazione di acquisto della società italiana Microtecnica da parte della francese Safran, che era stata in un primo momento vietata dal Governo italiano per esigenze di sicurezza nazionale, suscitando le proteste di lavoratori e sindacati per la possibile perdita di posti di lavoro. L'operazione è stata successivamente autorizzata, con prescrizioni, ma resta un emblematico esempio di come le diverse esigenze di tutela possano in concreto confliggere.

In secondo luogo, se, come si è visto, la sostenibilità rileva attualmente solo in via mediata nell'ambito dei poteri speciali, ci si può domandare se, in prospettiva evolutiva, essa possa invece assurgere a finalità autonoma di tutela, idonea a giustificare di per sé l'esercizio del *golden power*. Da questo punto di vista, la possibilità di includere la transizione ecologica tra gli interessi immediatamente protetti nell'esercizio dei poteri speciali potrebbe essere prospettata attraverso un'interpretazione evolutiva del concetto di sicurezza nazionale, idonea ad ampliare il perimetro degli interessi strategici fino a ricomprendervi, in via diretta, anche la sostenibilità ambientale. In tal senso si è espressa, in effetti, una parte della dottrina che, qualificando lo sviluppo sostenibile come principio cogente dell'ordinamento, è giunta a configurarlo come "parametro" per "riempire di contenuto il concetto di interesse nazionale strategico", alla cui tutela sono funzionali i *golden power*²¹.

Tuttavia, allo stato attuale dell'assetto normativo, una simile soluzione parrebbe difficilmente sostenibile. La sostenibilità, pur rappresentando un obiettivo centrale delle politiche pubbliche, non sembra possa trovare spazio autonomo nell'ambito delle finalità e delle fattispecie contemplate dal Decreto-Legge n. 21/2012, in modo da giustificare in sé l'intervento pubblico tramite *golden power*, in ragione delle criticità che questa lettura solleva sul piano dei principi. Essa si porrebbe infatti in tensione con la riserva di legge di cui all'art.

21 SERENI LUCARELLI, Cecilia. Sul rapporto tra esercizio dei poteri speciali e sviluppo sostenibile. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2025, II, p. 734. Favorevole all'utilizzo dei poteri speciali per perseguire obiettivi di sostenibilità anche SCIPIONE, Luigi. Il *golden power* come strumento attivo per una politica industriale "sostenibile". In: *Giurisprudenza commerciale*, 2024, I, pp. 840 s., per il quale, poiché le nuove coordinate di sviluppo del sistema economico si muovono entro coordinate di sostenibilità, gli stessi fattori dovrebbero integrare processi e decisioni di intervento assunte dai poteri pubblici, ivi incluse quelle relative ai poteri speciali. In tal senso l'a. auspica un impiego del *golden power* che vada a conciliare preservazione degli interessi generali in base al carattere strategico del settore ed esigenza di incrementare politiche societarie e di investimento sostenibili e responsabili, nella convinzione che "il *golden power* possa, infatti, rivelarsi uno degli strumenti più congeniali per veicolare nuove sensibilità nella politica industriale del prossimo futuro".

41, comma 2, della Costituzione italiana²² e con il principio di legalità dell'azione amministrativa, che impongono che l'esercizio di poteri incisivi sulla libertà d'impresa (come, più in generale, sulle libertà fondamentali) trovi un fondamento chiaro e predeterminato nella legge, non solo quanto alle modalità di esercizio, ma anche rispetto ai presupposti e agli scopi dell'intervento²³. Un'interpretazione evolutiva del Decreto-Legge n. 21/2012, tale da includere anche finalità non espressamente previste come la tutela della sostenibilità, finirebbe invece per ampliare, in via interpretativa, le finalità che giustificano limitazioni all'iniziativa economica privata oltre quelle espressamente previste dal legislatore. Inoltre, la lettura estensiva delle finalità dell'intervento governativo in materia *golden power* dovrebbe confrontarsi con i vincoli derivanti dal diritto dell'Unione europea, e in particolare con la ricordata interpretazione restrittiva dei motivi imperativi di interesse generale elaborata dalla Corte di giustizia, che tende a circoscrivere le ipotesi in cui sono ammesse restrizioni alle libertà fondamentali²⁴.

22 La sussistenza di una riserva legale implicita nell'art. 41, comma 2, Costituzione è invero dibattuta. Nonostante, infatti, sin da epoca risalente la giurisprudenza costituzionale e una parte della dottrina abbiano affermato la necessità di un espresso intervento legislativo per limitare la libertà d'impresa, una diversa lettura ha invece valorizzato l'immediata precettività della norma, affermando che, indipendentemente da leggi che li specifichino, i limiti stabiliti in via generale dalla Costituzione al secondo comma dell'art. 41 devono essere immediatamente rispettati dalle imprese ed applicati dai giudici e dalle autorità esecutive. Tuttavia, a prescindere dall'esistenza della riserva legale implicita, un intervento legislativo dovrebbe comunque essere necessario ogniqualvolta il pregiudizio a tale libertà derivi dall'attribuzione di compiti o poteri all'amministrazione, per soddisfare il principio di legalità dell'azione amministrativa. In arg. v. per tutti NIRO, Raffaella. Art. 41. In: BIFULCO, Raffaele, CELOTTO, Alfonso e OLIVETTI, Marco, curatori, *Commentario alla Costituzione*, I. Milano: WKL, 2006, p. 853. In favore della riserva di legge v. in part., in dottrina, GALGANO, Francesco. Art. 41. In: BRANCA, Giuseppe, curatore, *Commentario della Costituzione*, II. Bologna-Roma: Zanichelli, 1982, p. 42; in giurisprudenza Corte Costituzionale, 30 luglio 1992, n. 388; Corte Costituzionale, 9 maggio 2022, n. 113; Corte Costituzionale, 27 giugno 2023, n. 132, tutte consultabili in banca dati *OneLegale*.

23 Sul principio di legalità dell'azione amministrativa come limite di sistema all'esercizio dei *golden power*, a tutela della libertà d'iniziativa economica, v. in part. SPORTA CAPUTI, Francesco. Le rinnovate tensioni applicative della disciplina del *golden power*. In: *Orizzonti del diritto commerciale*, 2025, pp. 588 ss.

24 L'interpretazione restrittiva dovrebbe imporsi allora, in ossequio ai principi elaborati dalla Corte di Giustizia, rispetto ai fini perseguiti, alle modalità e ai

Questa riflessione sul piano nazionale trova conforto anche nei cambiamenti delle politiche europee e, in particolare, negli obiettivi cui le Istituzioni europee riconducono i meccanismi di *screening* degli investimenti esteri nel contesto del mercato europeo. Nonostante, infatti, la strategia di crescita lanciata dall'Unione Europea nel 2019 sia fondata sulla transizione verde, con l'obiettivo di trasformare l'economia, l'energia, i trasporti e l'industria europea per un futuro più sostenibile²⁵, i meccanismi di controllo degli investimenti sono rimasti, nella concezione delle Istituzioni, strumenti "geopolitici", con i quali rispondere ai problemi sollevati dai mutamenti del contesto geopolitico internazionale, piuttosto che mezzi per tutelare tematiche sostenibili²⁶. Questo emerge in maniera particolarmente evidente nella Comunicazione congiunta della Commissione europea relativa alla strategia europea per la sicurezza economica²⁷, in cui la Commissione, richiamando la sicurezza economica dell'Unione come priorità da perseguire, ha enucleato una serie di azioni da intraprendere relative alla promozione della competitività europea, alla protezione dai rischi per la sicurezza economica e alla instaurazione di partenariati con Paesi terzi che condividono le stesse preoccupazioni in materia di sicurezza e che hanno interessi comuni all'Unione. In tale quadro,

contenuti dell'intervento del Governo. Non sembrerebbe invece necessario rispetto all'interpretazione delle fattispecie soggette ai poteri speciali, che potrebbero essere intese anche in senso estensivo, sulla base di una interpretazione letterale e teleologica delle norme, che consenta di includere nel perimetro applicativo del decreto *golden power* anche fattispecie che siano comunque riconducibili a quelle previste dalla legge, come ad esempio il pegno di partecipazioni, in quanto assimilabile ad una ipotesi di acquisto di partecipazioni ovvero ad una costituzione di attivi in garanzia. La necessità di un'interpretazione restrittiva anche delle fattispecie soggette ai poteri è affermata invece da Consiglio di Stato, 5 dicembre 2025, n. 9619, resa nel cd. caso Cedacri, di prossima pubblicazione sulla rivista *Le Società*, con mio commento.

25 Ci si riferisce naturalmente al *Green Deal Europeo*. Per approfondimenti si rimanda al sito: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en.

26 Sulla definizione dei *golden power* come "strumenti geopolitici" anche alla luce delle politiche europee in materia v. PERICU, Andrea. L'evoluzione dei poteri speciali nell'esperienza italiana e nella prospettiva europea. In: *Banca, Impresa, Società*, 2024, p. 373.

27 Comunicazione congiunta della Commissione europea JOIN(2023) 20 def. del 20 giugno 2023 (Strategia europea per la sicurezza economica).

mentre la promozione delle industrie e delle catene di valore sostenibili è richiamata tra le azioni funzionali alla promozione della competitività e degli accordi internazionali, i meccanismi di controllo degli investimenti restano inclusi tra gli strumenti di protezione dai rischi per la sicurezza, con un inquadramento conforme alla tradizionale interpretazione di questi strumenti. Nello stesso senso depone altresì, tra i documenti più recenti in materia, la proposta del nuovo Regolamento relativo al controllo degli investimenti esteri nell'Unione, che dovrebbe abrogare e sostituire il precedente Reg. (UE) 2019/452²⁸. La necessità di una nuova disciplina viene in particolare giustificata nell'esigenza di rafforzare i meccanismi di *screening* a fronte dell'emersione di nuovi rischi e pericoli per la sicurezza e l'ordine pubblico, che restano gli obiettivi fondamentali ai quali sono diretti i poteri governativi analoghi agli italiani *golden power*.

Una corretta identificazione della finalità dell'intervento è, peraltro, essenziale ai fini della delimitazione del carattere strategico delle attività e degli *asset* rilevanti. Le operazioni incluse nel perimetro applicativo del *golden power* risultano infatti ancorate, in via tipologica, ai beni e ai rapporti di rilevanza strategica individuati dai Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri attuativi del Decreto-Legge n. 21/2012. Nondimeno, la nozione di strategicità, così come delineata nei suddetti atti, si fonda su criteri formulati in termini ampi ed elastici, fondati sul riferimento a beni e tecnologie "essenziali per il mantenimento delle funzioni vitali della società, della salute, della sicurezza, del benessere economico e sociale della popolazione", o ancora, nel caso delle tecnologie "per il progresso tecnologico"²⁹. In tale contesto, al fine di garantire la coerenza del sistema, il

28 Proposta di Regolamento COM(2024) 23 final del 24 gennaio 2024 (Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo al controllo degli investimenti esteri nell'Unione, che abroga il regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio).

29 Cfr. art. 2, comma 1, D.P.C.M. n. 179/2020. Sulle criticità di tale definizione, che rimette alle stesse imprese di valutare il proprio carattere strategico per l'interesse nazionale ai fini della notifica, v. in part. DIBATTISTA, Giovanni. La geometria (imprevedibilmente) variabile del "*golden power*". In: *Le Società*, 2024, p. 673.

carattere strategico dovrebbe essere interpretato in relazione alla finalità della disciplina, pur nel rispetto dei limiti derivanti dalla tipizzazione normativa. Se, come sostenuto da parte della dottrina, si dovesse configurare la sostenibilità come autonomo obiettivo di intervento, si porrebbe allora il problema di stabilire se tra i beni e i rapporti “critici” debbano essere ricompresi anche quelli essenziali per la transizione verso un’economia eco-sostenibile. Una simile impostazione condurrebbe, tuttavia, a una interpretazione evolutiva della nozione di strategicità, con il rischio di un ampliamento non predeterminabile *ex ante* del perimetro applicativo della disciplina, difficilmente conciliabile con le esigenze di certezza del diritto e con i principi di legalità che governano l’esercizio dei poteri speciali³⁰. Ciò comporterebbe inoltre rilevanti conseguenze per le imprese, attesa l’elevata ingerenza pubblica che questi poteri possono determinare nella *governance* privata.

30 Si consideri, ad esempio, la cessione di partecipazioni di controllo di una società operante nel recupero di scarti di lavorazioni siderurgiche: in tal caso, il carattere strategico dell'*asset* potrebbe derivare dalla natura critica dei materiali trattati, inclusi tra le materie prime il cui approvvigionamento è ritenuto essenziale. Analogamente, la strategicità potrebbe essere riconosciuta con riferimento a imprese attive nel riciclo di materiali che impieghino tecnologie avanzate – ad esempio basate sull’intelligenza artificiale – laddove il rilievo strategico discenderebbe dalle tecnologie critiche utilizzate. Diversamente, nel caso di attività di recupero o riciclo prive di collegamenti con materie prime critiche o tecnologie strategiche, non sembra possibile qualificare l’impresa come strategica alla luce dei criteri individuati nei D.P.C.M. attuativi. Un’estensione in tal senso, fondata esclusivamente sulla rilevanza ambientale dell’attività, condurrebbe infatti ad un ampliamento del perimetro applicativo della disciplina non ancorato ai presupposti normativi. Un’interpretazione estensiva del perimetro di applicazione della disciplina, coerentemente all’interpretazione estensiva delle finalità di intervento, è proposta ad esempio da SERENI LUCARELLI, Cecilia. Sul rapporto tra esercizio dei poteri speciali e sviluppo sostenibile. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2025, II, pp. 736 s., per la quale “la forte dinamicità del concetto di strategicità per l’interesse nazionale” dovrebbe indurre a “ragionare sull’atipicità dei settori di riferimento”.

5. GOLDEN POWER E GOVERNANCE DELLE IMPRESE STRATEGICHE

Quest'ultima considerazione consente di introdurre il secondo versante di analisi che ci si è proposti in questa sede, relativo alle implicazioni di tali poteri sulla *governance* delle imprese. Nel tentativo di offrire una visione d'insieme di una tematica indubbiamente complessa, si può osservare come i *golden power* producano effetti rilevanti sotto diversi profili dell'assetto societario³¹.

Innanzitutto, per come disciplinati nelle previsioni del Decreto-Legge n. 21/2012 i poteri speciali assegnano al Governo una funzione di controllo degli investimenti nelle imprese strategiche, quando siano realizzati attraverso gli “acquisti a qualsiasi titolo di partecipazioni”³². Questa è la prima macro-categoria di fattispecie incluse nel perimetro del *golden power*, comprensiva – secondo l'interpretazione ampia prevalsa nella dottrina – di ogni ipotesi di acquisto, in via diretta o indiretta, *inter vivos* o *mortis causa*, anche tramite operazioni straordinarie o di altra natura³³, di tutte “quelle forme di partecipazione che, al di là della loro apparenza e forma tecnica, assicurano nei fatti, al loro titolare, la disponibilità di diritti di voto in misura eccedente

31 Per una più puntuale disamina delle implicazioni dei poteri speciali sulle ordinarie regole di diritto societario si consenta invece il rinvio a BIANCONI, Francesca. Luci e ombre del *golden power* oggi: i limiti al mercato del controllo e l'impatto sulla *governance* delle società. In corso di pubblicazione sulla rivista *Contratto e Impresa*, 2026.

32 V. artt. 1, comma 1, e 2, comma 5, Decreto-Legge n. 21/2012.

33 Per una definizione della nozione ampia di “acquisto” v. in part. RIGANTI, Federico. I *golden powers* italiani tra «vecchie» privatizzazioni e «nuova» disciplina emergenziale. In: *Nuove leggi civili commentate*, 2020, pp. 890 s., per il quale tra le vicende traslative suscettibili di integrare un “acquisto” o una “acquisizione”, secondo la terminologia atecnica impiegata nel decreto, si ricomprendono “sia i trasferimenti della titolarità (onerosi o gratuiti, *inter vivos* o *mortis causa*), sia quelli effettuati a titolo di conferimento in natura in società per la sottoscrizione di nuove azioni o di apporto (sempre in natura) in conto capitale o a fondo perduto o a fronte della sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi”, nonché le “altre ipotesi più (conversione di obbligazioni o strumenti finanziari in azioni od operazioni societarie straordinarie) o meno (raccolta di deleghe e diritti reali parziali di godimento) chiare, e facilmente operabili”.

le soglie fissate per legge”³⁴. In tal senso, si è giunti a ritenere incluse nel novero delle “partecipazioni” rilevanti ai fini del *golden power*, non solo le partecipazioni al capitale in senso stretto, comprese quelle attributive di diritti di voto in misura più che proporzionale, ma anche gli strumenti finanziari partecipativi, in quanto attributivi del diritto di voto, e si è dato rilievo anche alla mera disponibilità dei diritti di voto ancorché eventualmente disgiunti dalla titolarità della partecipazione azionaria sottostante³⁵. Peraltro, non ogni ipotesi di acquisto di partecipazioni è soggetto a notifica ai fini del *golden power*, rilevando solo i casi conformi ai requisiti oggettivi e soggettivi previsti dal decreto. Così, mentre ai sensi dell’art. 1 Decreto-Legge n. 21/2012 la rilevanza della partecipazione è determinata dal raggiungimento, anche tramite acquisti successivi, di precise soglie percentuali³⁶, l’art. 2 Decreto-Legge n. 21/2012 sino al 2022 prevedeva la possibilità per il Governo di opporsi ai soli acquisti di partecipazioni di controllo, da acquirenti esterni all’Unione europea³⁷. Il Decreto-Legge n. 21/2022³⁸ ha però ampliato il perimetro delle operazioni rilevanti, assoggettando allo *screening* governativo (*ex art. 2 del decreto*) anche gli acquisti di partecipazioni di controllo realizzati da “soggetti appartenenti all’Unione europea, ivi compresi quelli residenti in Italia”, se compiuti in società operanti in alcuni settori specificamente individuati (ossia, nei settori delle comunicazioni, dell’energia, dei trasporti, della salute, agroalimentare, nonché in quello finanziario, ivi incluso quello

34 TRISCORNIA, Alessandro. *Golden power*: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario. In: *Rivista delle società*, 2019, p. 758.

35 Come nei casi di pegno e usufrutto delle azioni. Così TRISCORNIA, Alessandro. *Golden power*: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario. In: *Rivista delle società*, 2019, p. 759 s.; SERAFIN, Giulia. *Golden power*: vecchi problemi e nuovi temi societari. In: *Orizzonti del diritto commerciale*, 2021, p. 1030. Sulle “partecipazioni” incluse nella disciplina del *golden power*, in termini generali, cfr. in dottrina DONATIVI, Vincenzo. *Golden powers*: profili di diritto societario. Torino: Giappichelli, 2019, pp. 32 ss.; SERAFIN, Giulia. *Golden power*: vecchi problemi e nuovi temi societari. In: *Orizzonti del diritto commerciale*, 2021, pp. 1021 ss.

36 Art. 1, comma 5, Decreto-Legge n. 21/2012.

37 Art. 2, comma 5, primo periodo Decreto-Legge n. 21/2012. La nozione di soggetto esterno all’Unione europea è precisata al successivo comma 5 *bis*.

38 Cd. “decreto Ucraina”, conv. mod. L. n. 51/2022.

creditizio e assicurativo); come pure gli acquisti di partecipazioni di minoranza che raggiungano determinate aliquote di capitale e siano realizzati da soggetti esteri non appartenenti all'Unione europea, quando il valore complessivo dell'investimento sia pari o superiore a un milione di euro³⁹.

A fronte di acquisti qualificati di partecipazioni spetta alla Presidenza del Consiglio dei Ministri valutare se tale acquisto possa recare pregiudizio agli interessi essenziali dello Stato, potendo, in tal caso, opporsi alla cessione o, se sufficiente, sottoporla a condizioni⁴⁰. In particolare, in caso di opposizione del Governo l'acquirente "non gradito" dovrà cedere le azioni o quote entro un anno, ferma la sospensione *medio tempore* dei diritti di voto relativi alla partecipazione rilevante⁴¹.

La disciplina dei poteri di opposizione agli acquisti di partecipazioni, contribuisce, da un punto di vista prettamente societario, alla regolazione delle operazioni di investimento qualificato nelle società, nel cui perimetro ricadono innanzitutto – ma, come detto, non solo – le ipotesi di trasferimento del controllo. Pertanto, anche nelle imprese che siano strategiche perché, ad esempio, detengono beni o *asset* critici dal punto di vista della transizione energetica e degli approvvigionamenti di risorse critiche, o che siano essenziali per garantire la resilienza del sistema economico e produttivo nazionale, le norme dettate in materia *golden power* possono essere apprezzate innanzitutto come norme che pongono limiti alla contendibilità delle società e, più in generale, al libero trasferimento delle partecipazioni qualificate, comportando deroghe alla tradizionale apertura del mercato nazionale ed europeo agli investimenti esteri. Inoltre, il potere

39 Cfr. art. 2, comma 5, Decreto-Legge n. 21/2012.

40 La minaccia agli interessi essenziali dello Stato deve essere valutata dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri alla luce dei parametri indicati nel Decreto *golden power* stesso. V. in part. artt. 1, commi 3 e 3 *bis*, e 2, commi 6 e 7, del Decreto.

41 Il potere di opposizione all'acquisto di partecipazioni si traduce in sostanza in un dovere di cessione delle azioni o quote, come rilevato già da BUSANI, Angelo. Divieti e limitazioni per le operazioni societarie derivanti dalla normativa "*golden powers*". In: *Le Società*, 2023, p. 10. Cfr. artt. 1, comma 5, e 2, comma 6, Decreto-Legge n. 21/2012.

di opposizione esercitabile dal Governo introduce un significativo margine di incertezza rispetto al buon esito degli investimenti, potendo determinare ritardi nella chiusura delle operazioni, divieti, prescrizioni o obblighi di dismissione delle partecipazioni. In proposito, la dottrina internazionale fa riferimento alla nozione di *screening risk*, per indicare l'incerta prospettiva di perdite ("*screening losses*") che possono essere subite quando un'operazione programmata non può essere perfezionata secondo le modalità previste a causa di un provvedimento adottato dall'autorità dello Stato ospitante competente in materia di controllo degli investimenti⁴². Né va trascurato, infine, come l'incertezza connessa all'eventuale esercizio dei *golden power*, incidendo negativamente sulla riuscita delle operazioni di investimento e sul ricambio degli assetti di controllo, possa riflettersi in modo significativo sul valore delle partecipazioni delle società coinvolte, come evidenziato anche dalla prassi applicativa⁴³.

Il potere di opposizione non esaurisce, tuttavia, le prerogative riconosciute alla Presidenza del Consiglio dei Ministri nel quadro del Decreto-Legge n. 21/2012, il quale, come detto, disciplina anche l'ulteriore potere di veto, volto a presidiare il "versante endosocietario", ossia riferito a delibere, atti e operazioni adottabili dall'assemblea

42 Tale rischio, generato dai meccanismi pubblici di controllo è interamente sopportato dalle parti private coinvolte nell'operazione. Nella prassi internazionale si sono allora sviluppate apposite polizze assicurative per trasferire sulle assicurazioni i rischi. In arg. v. in part. HAGEMEYER, Teoman e POHL, Jens Hillebrand. Managing the risk of self-judging security exceptions through insurance: how recent mergers and acquisitions practice copes with investment screening. In: *The Journal of World Investment & Trade*, 2021, pp. 597 ss.

43 Il fenomeno ha trovato riscontro, ad esempio, nel caso EuroGroup Laminations S.p.A., in cui l'andamento del prezzo delle azioni ha mostrato una marcata volatilità in relazione allo sviluppo delle procedure di *screening* sugli investimenti esteri. In particolare, a fronte di un iniziale incremento successivo all'annuncio dell'operazione, le quotazioni si sono significativamente contratte durante la pendenza del procedimento *golden power*, per poi riallinearsi all'esito dello stesso. Un ulteriore e più rilevante ribasso si è infine registrato a seguito del diniego opposto dalle autorità indiane, che ha determinato il venir meno dell'operazione e un drastico crollo del valore dei titoli. Si v. MENEGHELLO, Matteo. Eurogroup, L'Opa cinese passa l'esame del *golden power*. In: *IlSole24Ore*, 15 gennaio 2026, p. 29; CAVESTRI, Laura. Eurogroup Laminations, salta l'Opa dei cinesi: il titolo crolla del 59%. In: *IlSole24Ore*, 17 febbraio 2026, p. 32.

o dall'organo amministrativo delle società che svolgono attività di rilevanza strategica o che detengono gli *asset* critici⁴⁴. In tal senso, gli artt. 1, comma 1, e 2, commi 2 e 2 *bis*, dispongono l'obbligo di notificare alla Presidenza del Consiglio qualsiasi delibera, atto e operazione "che abbia per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi o il cambiamento della loro destinazione", ivi incluse una serie di delibere espressamente elencate dalle norme⁴⁵. L'elencazione peraltro non si presenta omogenea in tutti i settori e alcune differenze si riscontrano anche tra i commi 2 e 2 *bis* dell'art. 2 richiamato. Nondimeno, tra le operazioni rilevanti possono richiamarsi, a titolo esemplificativo, le operazioni straordinarie e le cessioni di azienda o di suoi rami, purché incidano sulla disponibilità o sul controllo degli attivi strategici⁴⁶.

44 Così TRISCORNIA, Alessandro. *Golden power*: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario. In: *Rivista delle società*, 2019, p. 769.

45 Gli artt. 1 e 2 presentano oggi, a seguito delle modifiche introdotte dal Decreto-Legge n. 21/2022, una formulazione analoga. Il testo previgente dell'art. 1, comma 1, lett. b), individuava invece direttamente le delibere, gli atti e le operazioni sottoposti a notifica. Questa diversa formulazione aveva indotto la dottrina ad attribuire natura tassativa alle deliberazioni previste all'art. 1 e natura solo esemplificativa per quelle contenute all'art. 2. Il fatto che ora entrambi gli articoli introducano un'elencazione preceduta da una formulazione di carattere generale, in cui sono testualmente solo "comprese" le deliberazioni e le operazioni nominate, dovrebbe indurre a riconoscere natura meramente esemplificativa all'elencazione degli atti societari, con conseguente soggezione a notifica anche di quelle operazioni e deliberazioni che, pur non rientrando in una delle fattispecie nominate, possano comunque comportare la dispersione di attivi strategici. Cfr. DONATIVI, Vincenzo. *Golden powers*: profili di diritto societario. Torino: Giappichelli, 2019, p. 179 s.; TRISCORNIA, Alessandro. *Golden power*: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario. In: *Rivista delle società*, 2019, p. 778; SERAFIN, Giulia. *Golden power*: vecchi problemi e nuovi temi societari. In: *Orizzonti del diritto commerciale*, 2021, p. 1040.

46 Non dovrebbero rilevare invece quelle operazioni che, quantunque riconducibili alle fattispecie elencate dalla norme, non riguardino *asset* critici. La stessa norma, del resto, assoggetta ai poteri speciali le cessioni di rami di azienda "in cui siano compresi detti attivi", come pure i trasferimenti di società controllate che "detengono i predetti attivi". L'argomento è stato di recente affrontato dalla giurisprudenza amministrativa nella già citata sentenza Consiglio di Stato, 5 dicembre 2025, n. 9619, relativa al caso Cedacri, in cui il Consiglio ha fornito una lettura particolarmente restrittiva della disciplina, ritenendo che siano soggette al *golden power* le sole operazioni che abbiano efficacia immediata, e non solo meramente potenziale, sulla disponibilità o sul controllo degli attivi della società.

In tale contesto, emergono rilevanti implicazioni sia sul piano procedurale sia su quello sostanziale. Sotto il primo profilo, nell'ordinaria dinamica deliberativa degli organi sociali si innesta l'obbligo di notifica preventiva al Governo delle operazioni rilevanti, cui consegue un effetto di *stand-still* in attesa della valutazione dell'interesse pubblico, imponendo così un necessario coordinamento tra disciplina societaria e procedura dei *golden power*⁴⁷. Sotto il profilo sostanziale, invece, le operazioni risultano esposte al rischio di un intervento autoritativo, potendo essere vietate ovvero assoggettate all'imposizione di specifiche condizioni da parte del Governo.

Proprio la possibilità di sottoporre a determinate condizioni o impegni le operazioni societarie e gli acquisti di partecipazioni rappresenta forse, dal punto di vista societario, il profilo più problematico nell'analisi dell'impatto che questi poteri hanno sulla *governance* delle società. Ed infatti, sebbene l'esercizio dei *golden power* sotto forma di condizioni o impegni sia tendenzialmente percepito come maggiormente tutelante per la libertà delle imprese⁴⁸, esso consente forme di ingerenza più o meno estesa sulla loro *governance*, a seconda del contenuto delle condizioni. In particolare, una recente analisi della prassi applicativa in materia di condizioni e prescrizioni stabilite dal Governo a fronte di cambiamenti del controllo nelle società ha fatto emergere in particolare tre distinti ambiti di intervento di questi provvedimenti, che possono riguardare gli assetti organizzativi

47 In arg. v. in part. BUSANI, Angelo. Divieti e limitazioni per le operazioni societarie derivanti dalla normativa "*golden powers*". In: *Le Società*, 2023, pp. 8 e 13. Rispetto all'acquisto di partecipazioni v. invece PRENESTINI, Francesca. *Golden power*, acquisto del controllo e profili di diritto societario. In: *Il nuovo diritto delle società*, 2022, pp. 2341 ss., la quale analizza le interferenze del *golden power* sui meccanismi societari, a seconda che la notifica venga effettuata precedentemente o successivamente al perfezionarsi dell'acquisto del controllo.

48 Questo perché con l'imposizione di condizioni il Governo circoscrive l'autonomia privata in modo da renderla compatibile con l'interesse nazionale, ma senza annullarla. Viceversa, i provvedimenti di veto e di opposizione rappresentano la forma più radicale di limitazione dell'autonomia privata, in quanto impediscono definitivamente il compimento di una certa operazione. Per questo veto e opposizioni sono considerati come *l'extrema ratio*, ai quali l'Esecutivo può ricorrere solo in presenza di una minaccia tale da non ritenere sufficiente l'imposizione di condizioni.

interni e la composizione degli organi di governo dell'impresa; i processi decisionali e i profili di operatività e gestione dell'impresa; o, ancora, gli obblighi informativi preventivi⁴⁹.

Tra le prescrizioni attinenti alla *governance* e agli assetti organizzativi interni si riscontrano, nello specifico, richieste relative alla presenza nel consiglio di amministrazione di consiglieri dotati di particolari requisiti, all'istituzione di unità organizzative interne dedicate alle attività rilevanti per la sicurezza nazionale o al gradimento governativo per alcune figure chiave dell'organizzazione aziendale⁵⁰.

In una serie ulteriore di casi le richieste governative hanno riguardato i processi decisionali interni della società o addirittura le scelte strategiche relative alla determinazione delle politiche industriali, allo sviluppo del *business* e alla gestione imprenditoriale, con la prescrizione di misure relative all'adozione di specifiche *policy* e di adeguati piani di sviluppo, investimento e manutenzione degli *asset* strategici; all'elaborazione di piani di sicurezza interna volti ad impedire la diffusione all'estero di *know-how* sensibile; alla piena attuazione dei piani industriali in corso e degli investimenti già previsti; al sostegno delle attività di ricerca e sviluppo; alla localizzazione in Italia di funzioni aziendali o *asset* strategici; al divieto temporaneo

49 L'analisi è stata condotta da ASSONIME, *Golden Power e corporate governance* delle società quotate. Spunti di riflessione da casi di esercizio dei poteri speciali, Note e studi n. 7/2023. In: *Rivista delle società*, 2023, pp. 1312 ss. Lo studio ha preso in considerazione i provvedimenti consultabili e le informazioni pubbliche ricavabili dalle Relazioni annuali del Governo, dai comunicati stampa del Governo e dai documenti societari delle società nei cui confronti sono stati esercitati i poteri speciali.

50 Un esempio particolarmente significativo di prescrizioni incidenti sugli assetti organizzativi e di governo societario è offerto dal caso Pirelli, nel quale l'esercizio del *golden power* ha riguardato il patto parasociale tra i principali azionisti della società, giustificato dalla rilevanza strategica delle tecnologie sviluppate sugli pneumatici della società (la c.d. *Cyber Tyre*). Con D.P.C.M. 16 giugno 2023, il Governo ha imposto condizioni particolarmente incisive, volte a garantire l'autonomia della società e la tutela delle informazioni sensibili, intervenendo direttamente sulla *governance* mediante vincoli nella nomina degli amministratori (tra cui la designazione dell'amministratore delegato da parte del socio italiano e limiti alla formazione delle liste), l'istituzione obbligatoria di comitati endoconsiliari, nonché la previsione di materie riservate e di specifici vincoli procedurali (quali maggioranze rafforzate e obblighi di motivazione). Ulteriori prescrizioni hanno riguardato la protezione del *know-how* tecnologico e il mantenimento della sede operativa e amministrativa in Italia.

di delocalizzazione degli stabilimenti; alla continuità delle attività strategiche oggetto di rapporti contrattuali con soggetti pubblici o privati; alla tutela del patrimonio tecnologico strategico; alla priorità alle forniture urgenti da parte di imprese italiane; nonché alla garanzia dell'offerta di determinati servizi e della continuità contrattuale⁵¹.

Infine, per quanto concerne la previsione di obblighi informativi preventivi, si osservano richieste di comunicazioni riguardanti determinate decisioni o riorganizzazioni rilevanti, operazioni di delocalizzazione di attività strategiche, modifiche della *governance*, cessioni di rami d'azienda, trasferimenti di pegni o diritti di voto e amministrativi, nonché operazioni suscettibili di influire sulla capacità tecnologica, operativa o industriale della società.

La prassi attesta dunque l'elevata eterogeneità delle prescrizioni che possono essere imposte dal Governo, in ragione di quanto sia in concreto necessario per garantire gli interessi essenziali dello Stato⁵². Condizioni e impegni si risolvono in forme di ingerenza pubblica nella *governance* della società, attraverso le quali il Governo può contribuire

51 Un esempio di impiego del *golden power* volto a indirizzare la gestione finanziaria o industriale della società è offerto dal già evocato caso Cedacri. La vicenda riguardava in particolare un'emissione di un prestito obbligazionario funzionale alla distribuzione di maggiori dividendi e a garanzia del quale erano stati estesi dei pegni sulle azioni, la cui costituzione era già stata autorizzata dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri. A seguito della nuova notifica, il Governo ha esercitato con il D.P.C.M. 27 luglio 2023 i poteri prescrittivi, approvando l'emissione del prestito obbligazionario, ma al contempo imponendo alla società una particolare destinazione delle risorse, da impiegare non per la distribuzione dei dividendi ma per effettuare gli investimenti previsti dal piano industriale e per gli ulteriori eventuali investimenti necessari a garantire la continuità, lo sviluppo e il rafforzamento degli attivi strategici.

52 Il che impone, peraltro, di stabilire quale sia il limite generale di legittima ingerenza delle prescrizioni pubbliche nella *governance* privata. Da questo punto di vista, sebbene la legge non individui i possibili contenuti delle prescrizioni governative, vincola queste ultime alla tutela degli interessi essenziali dello Stato. Proprio il vincolo di strumentalità delle condizioni e prescrizioni alla tutela degli interessi pubblici sembra allora delineare il limite generale alla loro pervasività, nel senso che i provvedimenti governativi dovranno essere esclusivamente quelli funzionali alla protezione, nel caso concreto, dell'interesse nazionale. E alla luce della strumentalità del *golden power* agli obiettivi anzidetti, il livello di legittima ingerenza delle prescrizioni e condizioni può essere misurato sulla base del principio di proporzionalità, che presiede all'esercizio del pubblico potere e dovrebbe orientare la discrezionalità governativa nell'applicazione dei poteri speciali.

alla determinazione dei suoi assetti organizzativi e di governo, delle sue procedure e *policy* interne, della sua struttura finanziaria e persino delle politiche di sviluppo dell'impresa. Nella normale dialettica che contraddistingue l'organizzazione corporativa delle società capitalistiche, in ragione della suddivisione di competenze tra assemblea e organo amministrativo, si insinua così un terzo contraddittore – il Governo – che è chiamato ad esprimersi su tutte quelle situazioni che possono pregiudicare gli interessi essenziali dello Stato⁵³.

Inoltre, a differenza del veto e dell'opposizione, le condizioni e gli impegni non si risolvono in forme di intromissione puntuale dello Stato nella *governance* delle imprese, ma espongono queste ultime al successivo e durevole monitoraggio sulla verifica dell'osservanza e della corretta attuazione delle prescrizioni impartite⁵⁴. Anche nella fase di attuazione, dunque, permane il controllo governativo, in funzione del quale si prevedono obblighi di informazione periodica da parte delle imprese, solitamente in forma di relazioni semestrali sull'adempimento delle condizioni⁵⁵. L'imposizione di condizioni o impegni determina quindi un "controllo durevole da parte del potere pubblico sull'attività considerata strategica"⁵⁶, che introduce una

53 Sull'ingerenza pubblica che deriva dall'esercizio dei poteri speciali nella *governance* privata delle imprese v. in part. SACCO GINEVRI, Andrea. *Golden powers* e funzionamento delle imprese strategiche. In: NAPOLITANO, Giulio, curatore, *Foreign Direct Investment Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna: il Mulino, 2019, p. 158, ove l'a. conclude che "in sintesi, al ricorrere di determinate circostanze l'interesse pubblico alla salvaguardia dei settori strategici prevale sull'interesse privato alla conduzione dell'attività economica secondo logiche prettamente imprenditoriali".

54 L'attività di monitoraggio è prevista e disciplinata dallo stesso Decreto-Legge n. 21/2012 all'art. 1 *bis*, comma 7, rispetto alle imprese attive nell'ambito dei servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G. Per le altre imprese strategiche la disciplina è posta invece nella normativa secondaria, dai D.P.R. n. 35 e 86/2014, ove si prevede che nello stesso decreto di esercizio dei poteri speciali siano specificati i criteri e le modalità di monitoraggio, l'amministrazione competente a svolgerlo, l'organo da essa incaricato di curare le relative attività, nonché le sanzioni previste in caso di inottemperanza.

55 Art. 1 *bis*, comma 7, Decreto-Legge n. 21/2012.

56 ASSONIME, *Golden Power* e *corporate governance* delle società quotate. Spunti di riflessione da casi di esercizio dei poteri speciali, Note e studi n. 7/2023. In: *Rivista delle società*, 2023, p. 1309. Cfr. art. 1 *bis*, comma 7, cit.

componente dinamica e di durata dell'intervento dello Stato nella *governance* societaria⁵⁷.

6. CONCLUSIONI

L'analisi condotta nel presente contributo si è sviluppata lungo due direttrici fondamentali. Con riguardo al primo profilo di analisi, relativo al rapporto tra finalità del *golden power* e implementazione di politiche orientate allo sviluppo sostenibile, l'indagine ha evidenziato come il sistema dei poteri speciali, pur non essendo stato originariamente concepito in funzione della sostenibilità, tende progressivamente a incorporarne talune istanze, in particolare nei settori dell'energia, delle tecnologie critiche e delle filiere produttive essenziali. L'integrazione si realizza, tuttavia, in forma indiretta e strumentale, nella misura in cui le esigenze di sostenibilità vengono in rilievo rispetto ad interessi già qualificati come strategici. In questa prospettiva, il *golden power* si configura non come uno strumento di promozione attiva di politiche sostenibili, bensì come un meccanismo di protezione, volto ad evitare che operazioni societarie possano compromettere la tutela di *asset* e attività essenziali anche ai fini della transizione sostenibile. Non pare invece che, allo stato, la sostenibilità possa essere considerata un'autonoma finalità dell'intervento pubblico, ferma restando la possibilità che il suo progressivo consolidarsi quale interesse trasversale dell'ordinamento solleciti, in futuro, un

57 Una penetrante ingerenza nel governo societario è prevista anche ai sensi dell'art. 1 bis Decreto-Legge n. 21/2012, rispetto alle società attive nei servizi di comunicazione basati sulla tecnologia 5G. In questo caso, come visto, le società sono tenute a notificare il piano degli acquisti per sottoporlo all'approvazione del Governo prima della sua attuazione. Ne consegue che il controllo non riguarda singole operazioni, ma l'intera pianificazione degli acquisti di beni o servizi relativi alla progettazione, realizzazione, manutenzione e gestione dei servizi di comunicazione elettronica a banda larga, nonché delle componenti tecnologiche ad essi funzionali. In relazione a queste imprese il decreto *golden power* codifica dunque un ruolo ancor più pervasivo del Governo, che lo rende sostanzialmente co-gestore dell'impresa. In tali termini si esprime SANDULLI, Aldo. La febre del *golden power*. In: *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2022, p. 751, per il quale il ruolo assunto dallo Stato rischia di avere rilevanti ricadute negative sulle imprese.

ripensamento in senso estensivo del concetto di sicurezza economica, anche alla luce dell'evoluzione del quadro normativo europeo. In ogni caso, anche ove qualificata come esigenza intermedia di tutela degli approvvigionamenti e delle filiere essenziali, la sostenibilità può essere letta non solo come *policy goal*, ma anche come *security concern*, trovando in tal senso un significativo presidio nei poteri speciali governativi.

Per quanto concerne, invece, l'incidenza del *golden power* sulla *governance* delle imprese strategiche, l'indagine ha evidenziato come tali poteri non si esauriscano nella dimensione della politica economica, ma operino quali fattori capaci di influenzare strutturalmente la disciplina societaria, condizionando assetti proprietari, operazioni straordinarie e processi decisionali. In tale prospettiva, l'intervento pubblico può manifestarsi innanzitutto attraverso forme di intromissione puntuale, come nel caso dell'esercizio del potere di veto, che, pur precludendo l'operazione, si esaurisce in un provvedimento circoscritto nel tempo. L'ingerenza governativa può, però, spingersi oltre, in particolare nel caso di imposizione di condizioni e impegni, il cui rispetto è oggetto di un controllo durevole. Ne deriva un'incidenza non meramente episodica, ma potenzialmente continuativa sugli equilibri di *governance*. Il presente contributo ha messo in evidenza come i *golden power* possano limitare la contendibilità delle società strategiche e orientare, sia pure indirettamente, le scelte gestionali relative a beni e rapporti critici per l'interesse nazionale. In questo quadro, essi possono essere funzionali anche alla tutela di imprese e attività rilevanti per la transizione ecologica, in quanto consentono di preservare l'integrità e la destinazione di *asset* essenziali, evitando fenomeni di dispersione incompatibili con gli interessi pubblici sottesi alla sicurezza economica.

7. RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

ASSONIME, *Golden Power e corporate governance delle società quotate. Spunti di riflessione da casi di esercizio dei poteri speciali*, Note e studi n. 7/2023. In: *Rivista delle società*, 2023, pp. 1301 ss.

BARONE, Antonio. Emergenza bellica, sicurezza energetica e tutela ambientale. In: *Diritto amministrativo*, 2025, pp. 347 ss.

BASSAN, Fabio. Dalla *golden share* al *golden power*: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia. In: *Studi sull'integrazione europea*, 2014, pp. 57 ss.

BUSANI, Angelo. Divieti e limitazioni per le operazioni societarie derivanti dalla normativa "*golden powers*". In: *Le Società*, 2023, pp. 5 ss.

CASSESE, Sabino. Il controllo degli investimenti esteri. In: *Giornale di diritto amministrativo*, 2025, pp. 11 ss.

CAVESTRI, Laura. Eurogroup Laminations, salta l'Opa dei cinesi: il titolo crolla del 59%. In: *IlSole24Ore*, 17 febbraio 2026, p. 32.

COMINO, Alessandro. *Golden powers* per dimenticare la *golden share*: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni. In: *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014, pp. 1019 ss.

M. D'ALBERTI, Marco. Il *golden power* in Italia. In: NAPOLITANO, Giulio, curatore, *Foreign Direct Investment Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*. Bologna: il Mulino, 2019, pp. 83 ss.

DIBATTISTA, Giovanni. La geometria (imprevedibilmente) variabile del "*golden power*". In: *Le Società*, 2024, pp. 657 ss.

DONATIVI, Vincenzo. *Golden powers: profili di diritto societario*. Torino: Giappichelli, 2019.

GALGANO, Francesco. Art. 41. In: BRANCA, Giuseppe, curatore, *Commentario della Costituzione*, II. Bologna-Roma: Zanichelli, 1982, pp. 1 ss.

GALLO, Daniele. Corte di Giustizia UE, *Golden shares* e investimenti sovrani. In: *Diritto del commercio internazionale*, 2013, pp. 917 ss.

HAGEMEYER, Teoman e POHL, Jens Hillebrand. Managing the risk of self-judging security exceptions through insurance: how recent mergers and acquisitions practice copes with investment screening. In: *The Journal of World Investment & Trade*, 2021, pp. 597 ss.

LAMANDINI, Marco. *Golden share* e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2016, I, pp. 671 ss.

LAMANDINI, Marco e PELLEGRINI, Francesca. Libera circolazione dei capitali, diritto di stabilimento e diritti speciali a favore dello stato: dalla *golden share* al *golden power*. In: BENEDETTELLI, Massimo e LAMANDINI, Marco, curatori, *Diritto societario europeo e Internazionale*. Milano: WKI, 2017, pp. 107 ss.

MENEGHELLO, Matteo. Eurogroup, L'Opa cinese passa l'esame del *golden power*. In: *IlSole24Ore*, 15 gennaio 2026, p. 29.

NIRO, Raffaella. Art. 41. In: BIFULCO, Raffaele, CELOTTO, Alfonso e OLIVETTI, Marco, curatori, *Commentario alla Costituzione*, I. Milano: WKI, 2006, pp. 846 ss.

PERICU, Andrea. L'evoluzione dei poteri speciali nell'esperienza italiana e nella prospettiva europea. In: *Banca, Impresa, Società*, 2024, pp. 369 ss.

PETTINATO, Carlo. The new EU regulation on foreign direct investment screening: rationale and main elements. In: NAPOLITANO, Giulio, curatore, *Foreign Direct Investment Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*. Bologna: il Mulino, 2019, pp. 57 ss.

PRENESTINI, Francesca. *Golden power*, acquisto del controllo e profili di diritto societario. In: *Il nuovo diritto delle società*, 2022, pp. 2315 ss.

RESCIGNO, Matteo. Il nuovo Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2020, I, pp. 847 ss.

RIGANTI, Federico. I *golden powers* italiani tra «vecchie» privatizzazioni e «nuova» disciplina emergenziale. In: *Nuove leggi civili commentate*, 2020, pp. 867 ss.

SACCO GINEVRI, Andrea. I “*golden powers*” dello Stato nei settori strategici dell'economia. In: *Federalismi.it*, 2016, pp. 1 ss.

SACCO GINEVRI, Andrea. *Golden powers* e funzionamento delle imprese strategiche. In: Napolitano, Giulio, curatore, *Foreign Direct Investment Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*. Bologna: il Mulino, 2019, pp. 153 ss.

SANDULLI, Aldo. La febre del *golden power*. In: *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2022, pp. 743 ss.

SAN MAURO, Cesare. I poteri speciali del Governo nei confronti delle società che operano nei settori strategici: dalla *golden share* ai *golden power*. In: *Foro amministrativo*, 2015, pp. 2951 ss.

SERAFIN, Giulia. *Golden power*: vecchi problemi e nuovi temi societari. In: *Orizzonti del diritto commerciale*, 2021, pp. 1007 ss.

SERENI LUCARELLI, Cecilia. Sul rapporto tra esercizio dei poteri speciali e sviluppo sostenibile. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2025, II, pp. 729 ss.

SCARCHILLO, Gianluca. Dalla *Golden Share* al *Golden Power*: la storia infinita di uno strumento societario. Profili di diritto europeo e comparato. In: *Contratto e impresa/Europa*, 2015, pp. 619 ss.

SCIPIONE, Luigi. Il *golden power* come strumento attivo per una politica industriale “sostenibile”. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2024, I, pp. 838 ss.

SPORTA CAPUTI, Francesco. Le rinnovate tensioni applicative della disciplina del *golden power*. In: *Orizzonti del diritto commerciale*, 2025, pp. 555 ss.

TRISCORNIA, Alessandro. *Golden power*: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario. In: *Rivista delle società*, 2019, pp. 733 ss.

VELLUCCI, Simone. The new regulation on the screening of FDI: the quest for a balance to protect EU's essential interests. In: *Diritto del commercio internazionale*, 2019, pp. 122 ss.

Temas Contemporâneos em Governança Corporativa, Mercado e Sustentabilidade: Abordagens Brasileiras e Europeias

CORPORATE CLIMATE LITIGATION AND ADMINISTRATIVE JUSTICE IN ITALY: A CASE LAW ANALYSIS^{1*}

*Giovanna Ligugnana*²

*Vittorio Toffaletti*³

1. INTRODUCTION

A study on the judicial protection of climate in Italy seems particularly problematic. Although the climate issue has been at the centre of a global debate for several years, its legal framework remains fragile and the means of protecting it are, in many respects, still ineffective.

It is often the case, in fact, that the defendants in court are central or local public authorities ‘accused’ of inaction in limiting climate impacts or, conversely, challenged for enacting measures harmful to the climate. Administrative courts can therefore provide an interesting vantage point for assessing the effectiveness of such protection.

From an Italian perspective, however, the analysis of case law with a ‘climate-related’ element is partly influenced by the rules of procedure before the administrative courts, which differ in some respects from those of civil proceedings. Due to historical reasons, a rather clear divide remains in the Italian judiciary between administrative and civil courts: both can assess public authorities’ decisions depending on the legal position of the claimant. Measures challenged as unlawful and infringing an individual right are subject to the scrutiny of civil courts, while public measures resulting from the unlawful exercise of power – and, as such, violating a legitimate expectation (a ‘legitimate

1 * The ideas are the outcome of the joint effort of the two authors: specifically, paras. 1 and 7 are attributable to Giovanna Ligugnana; paras. 2, 3, 4, 5, and 6 are attributable to Vittorio Toffaletti.

2 Associate Professor of Administrative Law, University of Verona

3 PhD Candidate in Administrative Law, University of Verona

interest') of the addressee – are challenged before the administrative courts. The latter typically (but not exclusively) act in judicial review and the remedy sought is the annulment of the contested measure. Grounds for judicial review are solely: error of jurisdiction (lack of competence), error (violation) of law, and abuse (excess) of power.

The 'administrative judiciary' generally comprises only two levels of jurisdiction: the first instance before the Regional Administrative Courts and the second before (the judicial divisions of) the Council of State. On the contrary, civil courts cannot annul a measure that they deem unlawful but just disapply it. For the measure to be annulled an act of annulment shall be issued by the same public authority which issued the unlawful decision.

Over the course of the last century, however, administrative courts have gradually enriched their 'classical toolkit', including new actions and new remedies, leading their proceedings to acquire similarities to the civil courts' rules. The old legislation, dating back to 1971, was progressively amended, and, in 2010, a Code of Administrative Proceedings (CAP) entered into force with several explicit remands to the rules of civil courts proceedings. This notwithstanding, certain differences and constraints remain, which will be discussed in the following analysis.

2. CLIMATE CHANGE AND CLIMATE CHANGE LITIGATION

In recent times, the fight against climate change has taken on an increasingly prominent role on public policy agendas, both at international and European levels and, consequently, at national level.

The United Nations Framework Convention on Climate Change, the Kyoto Protocol, the Paris Agreement⁴ and the legislation arising

⁴ See, among the others, MONTINI, Massimiliano. L'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 4/2015, p. 517 ff.; NESPOR, Stefano. La lunga marcia per un accordo globale sul clima: dal Protocollo di Kyoto all'Accordo di Parigi. In: *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1/2016, p. 81 ff.; TONOLETTI, Bruno. I cambiamenti climatici come problema di diritto pubblico universale. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 1/2021, p. 37 ff.; SCOVAZZI, Tullio. Dal

from the European Green Deal⁵ are the milestones of a single journey in this direction, albeit with the mixed fortunes that have characterised these instruments.

The growing attention on climate change and a new awareness of the risks associated with it, combined with the failure in implementing policies capable of significantly reducing the states' carbon footprint, have gradually given rise to a further phenomenon which, in recent years, has in turn taken on considerable significance: the so-called climate change litigation.

This term now refers not only to litigation that aims, through various types of legal actions and procedural strategies, to counter the effects of anthropogenic climate change (climate-aligned litigation), but also to those legal disputes which, conversely, "oppose, delay or complicate climate action"⁶ (non-climate-aligned litigation).

Defining the exact scope of climate change litigation might prove rather problematic. Legal scholarship includes in this category a wide range of legal strategies and actions, brought against states, public authorities, and private entities. The aim might vary, from compelling states to adopt more effective regulatory measures to reduce climate-changing emissions, to securing the withdrawal of permits and authorisations for climate-changing activities or ordering the reduction of the emissions produced by such activities⁷.

Protocollo di Kyoto all'Accordo di Parigi. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 1/2021, p. 163 ff.; MAZZARELLA, Marianna. L'interesse alla tutela del clima e le iniziative internazionali ed europee per contrastare il cambiamento climatico. In: *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 3/2024, p. 737 ff.

5 See RAMAJOLI, Margherita. Il cambiamento climatico tra Green Deal e Climate Change Litigation. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 1/2021, p. 53 ff.; BEVILACQUA, Dario. *Il Green New Deal*. Milano: Giuffrè, 2024.

6 SETZER, Joana and HIGHAM, Catherine. *Global trends in climate change litigation: 2025 snapshot*. In: <www.lse.ac.uk>, 2025, p. 42.

7 On climate change litigation, see, among the others, ALOGNA, Ivano, BAKKER, Christine and GAUCI, Jean-Pierre (eds.). *Climate Change Litigation: Global Perspectives*. Leiden: Brill, 2021; KAHL, Wolfgang and WELLER, Marc-Philippe (eds.). *Climate Change Litigation. A Handbook*. Munich-Oxford-Baden-Baden: Beck-Hart-Nomos, 2021; PISANÒ, Attilio. *Il diritto al clima. Il ruolo dei diritti nei contenziosi climatici europei*. Napoli: Edizioni Scientifiche Italiane, 2022; FERACI, Ornella. *Contenzioso climatico e diritto internazionale privato dell'Unione Europea*. Torino: Giappichelli, 2025; MATTALIA,

On the other hand, cases known as SLAPP suits (Strategic Litigation Against Public Participation) – i.e. cases aimed at ‘silencing’ or draining resources from environmental associations, journalists, and activists in order to make public debate on climate change more difficult – could be included in the ‘non-climate-aligned litigation’, as well as cases aimed at challenging the introduction of regulatory or administrative measures to combat climate change (anti-regulatory litigation).

Considering this, various definitions of climate litigation can therefore be given: Markell and Ruhl, for example, define climate change litigation

as any piece of federal, state, tribal, or local administrative or judicial litigation in which the party filings or tribunal decisions directly and expressly raise an issue of fact or law regarding the substance or policy of climate change causes and impacts⁸.

Others, however, identify different types of ‘climate’ litigation, using a model of concentric circles, with “litigation with climate change as the central issue” at the centre; further out “litigation with climate change as a peripheral issue”, which falls within two wider circles: “litigation with climate change as one motivation but not raised as an

Maura. *Contenzioso climatico e condizioni dell'azione avanti al giudice amministrativo*. Torino: Giappichelli, 2025. CATALANO, Stefano and LIGUGNANA, Giovanna (a cura di). *Il giudice di fronte alla crisi ambientale e climatica*. Torino: Giappichelli, 2025; CARDUCCI, Michele. La ricerca dei caratteri differenziali della giustizia “climatica”. In: *DPCE online*, 2/2020, p. 1345 ff.; VALAGUZZA, Sara. Liti strategiche: il contenzioso climatico salverà il pianeta?. In: *Diritto processuale amministrativo*, 2/2021, p. 293 ff.; SCALIA, Francesco. La Giustizia climatica. In: *Federalismi.it*, 10/2021, p. 269 ff.; DELSIGNORE, Monica. Il contenzioso climatico dal 2015 ad oggi. In: *Giornale di diritto amministrativo*, 2/2022, p. 265 ff.; VINCRE, Simonetta and HENKE, Albert. Il contenzioso “climatico”: problemi e prospettive. In: *BioLaw Journal*, 2/2023, p. 137 ff.; DURET, Paolo. La crisi ambientale-climatica nel prisma del sindacato giurisdizionale tra aporie e profezie. In: *Nuove Autonomie*, 3/2024, p. 507 ff.

8 MARKELL, David and RUHL, J.B. An Empirical Assessment of Climate Change in the Courts: A New Jurisprudence or Business as Usual?. In: *Florida Law Review*, 1/2012, p. 27.

issue” and, at the outermost edge, litigation “with no specific climate change framing but with implications for mitigation or adaptation”⁹.

To resolve some of the ambiguities surrounding such litigation, various possible classifications of climate change litigation have recently been adopted or proposed in Italian legal scholarship as well.

On the one hand, ‘public’ climate change litigation can be distinguished from ‘private’ climate change litigation, based on the public or private nature of the defendants and on the fact that, if public, they are acting within the scope of their private law activities¹⁰.

On the other hand, it has recently been proposed to divide climate change litigation into three distinct categories: strategic litigation against states, litigation against oil companies and their financiers, and litigation concerning the construction and financing of large-scale facilities that produce climate-changing emissions¹¹.

In recent years, the first of these strands has perhaps been the most extensively studied by Italian legal scholars due to the case known as ‘Giudizio Universale’ (Last Judgment), in which the Civil Court of Rome held that it had no jurisdiction over claims seeking to order the Italian State to adopt the necessary legislative measures to reduce greenhouse gas emissions by 92% compared to 1990 levels, on the basis of the principle of the separation of powers¹².

9 For this classification see PEEL, Jacqueline and OSOFSKY, Hari Michele. Climate Change Litigation. In: *Annual Review of Law and Social Science*, 16/2020, p. 22 ff., esp. p. 24.

10 See, among the others, FERACI, Ornella. *Contenzioso climatico e diritto internazionale privato dell’Unione Europea*. Torino: Giappichelli, 2025, p. 49 ff.; ROMANI, Elisabetta. Il contenzioso climatico e la tutela a geometria variabile offerta dal giudice ordinario e dal giudice amministrativo. In: *Diritto processuale amministrativo*, 4/2025, p. 903 ff.

11 DELSIGNORE, Monica. Le diverse possibili declinazioni del contenzioso climatico e i suoi futuri sviluppi. In: CATALANO, Stefano and LIGUGNANA, Giovanna (a cura di). *Il giudice di fronte alla crisi ambientale e climatica*. Torino: Giappichelli, 2025, p. 101 ff.

12 The Rome Court also declared the jurisdiction of the administrative courts for the request concerning amendments to the National Integrated Plan for Energy and Climate (PNIEC): see Tribunale di Roma, 26 February 2024, sent. n. 3552, commented by MASIERI, Carlo Maria. La causa “Giudizio Universale” e il destino della climate change litigation. In: *La nuova giurisprudenza civile commentata*, 2/2024, p. 309 ff.; VALAGUZZA, Sara. Gli orizzonti del diritto dell’ambiente a partire dal contenzioso

According to the Sabin Center for Climate Change Law and the British Institute of International and Comparative Law (BIICL), among the most authoritative research centres in their field, there are now several cases in Italy that can be linked, to a greater or lesser extent, to climate change litigation¹³. Increasingly, these cases concern the conduct and policies of businesses and companies that contribute to climate change, leading some legal scholars to regard them as a further sub-category of climate litigation: so-called corporate climate litigation¹⁴.

3. THE RISE OF CORPORATE CLIMATE LITIGATION AND ITS RELATIONSHIP WITH ADMINISTRATIVE JUSTICE IN ITALY

As with climate change litigation, it is not easy to define the exact scope of corporate climate litigation, both because of the ‘expansive’ nature of this type of litigation and because of the diversity of the disputes it encompasses.

According to Alogna, in fact:

(o)ver the last decade, climate litigation has expanded outside carbon-intensive businesses. Aside from the ongoing trend of cases involving a company’s impact on climate change through greenhouse gas emissions, new types of claims against companies in many sectors began to arise. These included allegations involving directors’ duties and a company’s need to fully disclose the financial risk of exposure to climate change caused by its business activities. The expanding panorama of government lawsuits is causing more legal and

climatico. In: *Diritto processuale amministrativo*, 4/2024, p. 917 ff. The case is still pending before the Court of Appeal.

13 Both institutions manage important databases on climate litigation, available online. See: <www.climatecasechart.com> and <www.toolbox.biicl.org>.

14 PISANÒ, Attilio (ed.). *Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics: Italy National Report*. London: British Institute of International and Comparative Law, 2024.

regulatory changes, reverberating throughout the private sector. Nowadays, we are witnessing an always more important extension of CCL to new areas, new challenges and what we can call an always more creative use of different causes of action and legal strategies¹⁵.

Thus, corporate climate litigation encompasses disputes involving energy sector companies – such as oil companies – or other sectors with high levels of climate-changing emissions¹⁶. The purpose is to secure a ruling requiring them to reduce such emissions or to pay compensation for the damage they cause to the climate system and, consequently, to the claimants. Another bulk of disputes involves the financiers of the aforementioned activities, such as banks and investment funds. Finally, there are disputes concerning greenwashing or climate-washing practices adopted by companies¹⁷.

The most representative case of corporate climate litigation in Italy at present – “the only instance with climate change as the central issue”¹⁸ – is the so-called ‘Giusta Causa’ (Just Case) brought before the Civil Court of Rome to seek specific compensation from ENI S.p.A., a well-known oil company based in the country, for the damage resulting from climate change, to which the emissions produced by the activities of the company and its subsidiaries contribute.

15 ALOGNA, Ivano. Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics. In: ARISTOVA, Ekaterina and LIM, Justin (eds.), *Climate Litigation in Europe Unleashed: Catalysing Action against States and Corporations Report*. Bonavero Institute of Human Rights, 2024, p. 23 ff.

16 As the agri-food sector, on which see BRUNO, Francesco. Giustiziabilità fra attività delle imprese agro-alimentari e cambiamenti climatici. In: *Rivista di diritto alimentare*, 4/2024, p. 27 ff.

17 According to SETZER, Joana and HIGHAM, Catherine. *Global trends in climate change litigation: 2025 snapshot*. In: <www.lse.ac.uk>, 2025, p. 40, climate washing can be described as “misleading claims asserting that products or services are more climate-friendly than they really are”.

18 PISANÒ, Attilio (ed.). *Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics: Italy National Report*. London: British Institute of International and Comparative Law, 2024, p. 5.

In this case, several environmental NGOs and individual citizens have asked the court to establish ENI's liability for the pecuniary and non-pecuniary losses deriving from the infringement – through climate change – of their rights to health and to a healthy environment (Articles 2, 9, 32, 41 of the Italian Constitution) and to life, including in its private and family dimensions (Articles 2 and 8 of the ECHR, Articles 2 and 7 of the Charter of Fundamental Rights of the European Union). Consequently, it was requested that ENI be ordered to reduce its emissions by 45% compared to 2020 levels, or in any event to an extent sufficient to ensure compliance with the obligations arising under international climate change law. The latter would, therefore, have both a 'vertical' effect and a 'horizontal' effect, not only requiring States to implement enforcement measures, but also directly binding the conduct of undertakings¹⁹.

In this case, jurisdiction over the dispute – given that it concerns a 'standard' claim for damages – lies with the ordinary courts, as recently affirmed by the Supreme Court in a ruling on jurisdiction²⁰. However, by broadening the perspective, there is a whole series of other cases, falling within the jurisdiction of the administrative courts, in which, although the issue of climate change is not necessarily raised, there is nevertheless discussion of policies, practices, or corporate activities connected to it²¹.

These cases are in some way connected to the exercise of administrative power, which has either authorised the activities in question – as in the 'TAP' case or in the cases concerning the

19 The Ministry of the Economy and Finance and Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (controlled by the same Ministry) were also defendants as ENI's majority shareholders.

20 Corte di Cassazione, sez. un., 21 July 2025, ord. no. 20381, commented by VALAGUZZA, Sara. Attività di impresa e contenzioso climatico. In: *Giustizia insieme*, 2025; ROMANI, Elisabetta. Il contenzioso climatico e la tutela a geometria variabile offerta dal giudice ordinario e dal giudice amministrativo. In: *Diritto processuale amministrativo*, 4/2025, p. 903 ff.

21 PISANÒ, Attilio (ed.). *Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics: Italy National Report*. London: British Institute of International and Comparative Law, 2024, p. 5: "the [International Expert Group] has chosen to adopt a more general perspective, pointing out certain legal issues connected with climate change".

‘Teodorico’ platform – or sanctioned them – as in the ‘Dieselgate’ and ‘ENIDiesel+’ cases – while the immediate subject of the proceedings is the administrative action’s lawfulness. Here, companies may act either as applicants, challenging the administrative power penalising their ‘climate-relevant’ conduct as unlawfully exercised. But under the Italian administrative litigation system, the same companies can also act as defendants (more precisely, ‘counter-interested’ parties), that is, those who, as will be seen below (par. 5), are the recipients of the contested favourable decision and who, under the Italian system, must be summoned to court.

For the proposed classifications, such disputes are not always easy to categorise. On the one hand, they involve private companies acting in accordance with the principle of freedom of economic initiative; on the other, they intersect with administrative power, which can shape such activity, limiting it in the general interest²².

Depending on the role these companies have in court – that is, depending on whether they themselves are bringing proceedings against the public bodies or whether proceedings brought by others are directed not only against the same bodies but also against them – such cases appear, from a subjective perspective, to have a more or less pronounced ‘corporate’ nature. At the same time, from an objective

22 According to art 41 of the Constitution private economic initiative (which is free) is bound to respect social utility, health, environment, security, freedom and human dignity (“(l’)iniziativa economica privata è libera. Non può svolgersi in contrasto con l’utilità sociale o in modo da recare danno alla salute, all’ambiente, alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana [...]”). Reference to environment was added in 2022 (see par. 7). On the constitutional reform see, among the others, DELSIGNORE, Monica, MARRA, Alfredo and RAMAJOLI, Margherita. La riforma costituzionale e il nuovo volto del legislatore nella tutela dell’ambiente. In: *Rivista giuridica dell’ambiente*, 1/2022, p. 1 ff.; TRIPODINA, Chiara. La tutela dell’ambiente nella Costituzione italiana: tra interessi delle generazioni future e responsabilità della generazione presente. In: *Rivista quadrimestrale di diritto dell’ambiente*, 1/2023, p. 332 ff.; DE LEONARDIS, Francesco. “Ambiente, biodiversità, ecosistemi”: riflessioni sull’art. 9 Cost. In: *Nuove Autonomie*, 3/2024, p. 81 ff.; CECCHETTI, Marcello. La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell’ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune. In: *Forum di Quaderni costituzionali*, 3/2021, p. 285 ff.

perspective, they seem to fall outside (or lie in the interstices of) the classifications set out above.

This paper will analyse some cases brought before the administrative courts in which companies are parties to the proceedings and which, according to the Database of the Sabin Center for Climate Change Law²³ and the BIICL Italy National Report²⁴, are linked to climate change, examining whether (and to what extent) it is possible to speak of corporate climate litigation in that jurisdiction.

We will analyse the ‘TAP’ and ‘Milan Stadium’ cases, reported in the BIICL Italy National Report, the ‘Dieselgate’ and ‘ENIDiesel+’ cases, considered by both the aforementioned sources, and the ‘Teodorico platform’ case, reported in the Sabin Center Database. We will also briefly refer to the ‘Mozambique LNG project’ case (see below, par. 4), reported in the BIICL Italy National Report, which will, however, merit separate discussion.

From an objective perspective, the ‘climate-related’ nature of the cases in question will be examined, to ascertain whether (and to what extent) climate change forms the subject matter of the proceedings. To define the subject matter of the disputes, applications and grounds of appeal, and any defences put forward by the respondents will be examined. These are, in fact, the elements that define the scope of the court’s scrutiny in individual cases.

From a subjective perspective, we will instead examine the role played by companies in such cases, assessing whether they can be classified as ‘corporate’ litigation.

A separate section (par. 6) will be devoted to the court’s examination of the grounds of appeal, in which we will analyse how

²³ It is important to note that the Sabin Center for Climate Change Litigation Database defines climate change litigation “as cases brought before judicial and quasi-judicial bodies that involve material issues of climate change science, policy and law” (SETZER, Joana and HIGHAM, Catherine. *Global trends in climate change litigation: 2025 snapshot*. In: <www.lse.ac.uk>, 2025, p. 8).

²⁴ PISANÒ, Attilio (ed.). *Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics: Italy National Report*. London: British Institute of International and Comparative Law, 2024, in <www.toolbox.biicl.org>.

the climate-related element is treated in the judgments and what effects the acceptance (or rejection) of the ‘climate-related’ grounds of appeal may have for the parties.

4. CORPORATE CLIMATE LITIGATION OR JUST CORPORATE LITIGATION? THE OBJECTIVE PERSPECTIVE

From an objective perspective, it should first be noted that these cases present several differences.

In the first case an appeal was lodged by a group of citizens against an extension of the Trans Adriatic Pipeline – which connects Italy and Albania – authorisation, granted in 2020 by the Ministry of Economic Development to Trans Adriatic Pipeline AG²⁵.

The claimants alleged the violation of various principles of the Environmental Code, and also held that the measure was unlawful due to the failure to apply: i) Articles 2 and 3 of the United Nations Framework Convention on Climate Change (regarding the objectives and principles of the Convention), ii) Article 4 of the Paris Agreement (regarding the commitments of the Parties). The claimants also alleged a violation of Article 191 of the Treaty on the Functioning of the European Union (Union environmental policy).

In the second case, again a group of citizens applied for judicial review against a resolution of the Milan City Council confirming the public interest in the demolition of the ‘Giuseppe Meazza’ stadium, with a view to constructing a new sports facility²⁶. In the claim

(a)mong other grounds, the applicants complained of a number of violations of the law and they also complained that the resolution and its approval process conflicted with Art. 4 of the United Nations

²⁵ Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio, 11 May 2023, no. 8030/2023, in <www.giustizia-amministrativa.it>.

²⁶ Tribunale Amministrativo Regionale per la Lombardia-Milano, ord. 16 July 2025, no. 762/2025, in <www.giustizia-amministrativa.it>.

Framework Convention on Climate Change (UNFCCC)²⁷.

The third and fourth cases are appeals against fines imposed by the Competition Authority on, respectively, the Volkswagen Group, for the installation of devices designed to falsify greenhouse gas emissions data (defeat devices), and ENI S.p.A., for advertising ENIDiesel+ fuel as having a lower climate impact, thereby engaging in unfair commercial practices²⁸.

In both cases, the appeals have been lodged by the relevant companies and focus on the formal and substantive requirements for the adoption of the sanctioning measures. The conduct of the appellants, therefore, is significant not so much for its potential to negatively impact the climate, but for its potential to constitute unfair commercial practices and, consequently, to influence consumer behaviour, in violation of the Consumer Code²⁹.

Both cases could be considered ‘non-climate-aligned’, as upholding the claim has no positive effects on the climate.

Finally, the fifth case – which in fact consists of two separate proceedings concerning the same documents, brought before the same Regional Administrative Court and decided in the same way – concerns a challenge to the permits issued by the Ministry of the Environment to Po Valley Operations Pty Ltd for the construction of a methane extraction platform in the Po River delta, at a short distance from a marine protected area³⁰.

In the opening pleadings of these proceedings, the claimants – environmental associations and several municipalities in the Delta

27 PISANÒ, Attilio (ed.). *Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics: Italy National Report*. London: British Institute of International and Comparative Law, 2024, p. 11.

28 Consiglio di Stato, sent. 22 March 2024, no. 2791/2024, and 23 April 2024, no. 3701/2024, in <www.giustizia-amministrativa.it>.

29 Legislative Decree no. 206/2005.

30 Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio, 27 November 2024, sent. nos. 21312 and 21332/2024, in <www.giustizia-amministrativa.it>.

– deemed the permits unlawful, amongst other reasons, because the platform’s climate impacts were not adequately assessed within the Environmental Impact Assessment (EIA) procedure, as required by the Environmental Code³¹.

Although a link to climate change can be found in all these cases, they do not appear to fall into a single category, given the varying extent to which the climate element ‘colours’ the grounds for appeal.

On the one hand, there are cases in which climate change legislation is explicitly and directly cited by the parties as the basis for their claim, serving as the criterion for the legality of the contested measures.

Within this first category of cases, there are instances where, alongside national legislation, international law is also invoked – such as the ‘TAP’ and ‘Milan Stadium’ cases, where the claimants use the United Nations Framework Convention on Climate Change and the Paris Agreement³² as a benchmark for the legality of the measures – and cases where only the former is invoked, such as the ‘Teodorico’ platform case.

On the other hand, there are instances in which climate legislation is not invoked at all, as in the ‘Dieselgate’ and ‘ENIDiesel+’ cases. Although these cases raise the issue of the companies’ ‘green claims’ regarding the climate impact of their products, the legislation whose breach is being discussed and on which the main grounds for appeal are centred is that relating to unfair commercial practices, contained in the Consumer Code.

Furthermore, these cases appear to fit only partially within the classifications adopted by Italian legal scholarship.

If, in the three-part classification proposed in the second paragraph, the ‘TAP’ case and the ‘Teodorico’ platform case do indeed fall within the third category – namely, cases concerning authorisations

³¹ Legislative Decree no. 152/2006.

³² See PISANÒ, Attilio (ed.). *Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics: Italy National Report*. London: British Institute of International and Comparative Law, 2024, pp. 11 ff., 13 ff, and, especially for the ‘TAP’ case, p. 17 ff.

and funding for infrastructure and projects that generate climate-altering emissions – the ‘Dieselgate’ case and the ‘ENIDiesel+’ case do not seem to fit easily into any of the categories indicated.

Moreover, in the ‘ENIDiesel+’ and ‘Dieselgate’ cases, the ‘climate’ dimension of the proceedings appears to be more a reflection of the climate dimension of the sanctioning proceedings before the Competition Authority than an autonomous feature of those proceedings. In sanction proceedings, the Authority may conduct an assessment of the veracity of companies’ environmental claims and their capacity to influence consumer behaviour, which is generally more thorough than that conducted by the administrative court in reviewing the lawfulness of the measures. The latter, in fact, should confine itself to verifying the formal logical correctness of the procedure followed by the Authority in assessing the facts according to the relevant legal provisions without, however, substituting its own assessment for that of the public body.

Such sanctioning proceedings, when initiated at the request of private individuals (consumers or consumer associations) against other private entities (companies), as occurred in the cases under consideration, are viewed by some authors as a quasi-judicial form of private enforcement of environmental protection policies, ‘typical of climate litigation’³³.

In light of what has been said so far, it seems possible to identify, before the administrative courts, three different types of ‘climate’ litigation involving businesses, which can be divided into concentric groups. At the centre, we can envisage a ‘hard core’ of cases linked to climate change, including those where violation of international law on the matter is expressly used as a ground for judicial review (‘TAP’ and ‘Milan Stadium’ cases). This core is immediately subsumed within a broader set, which includes cases where (only) national legislation on climate change is invoked, such as the ‘Teodorico’ platform case.

33 BEVILACQUA, Dario. Il *greenwashing* e la tutela dei consumatori. In: *Giornale di diritto amministrativo*, 4/2024, p. 448 ff.

Outside this latter group are cases relating to sanctions imposed by the Competition Authority, which form part of a broader group that, in addition to the previous ones, also includes cases where the legislation criterion does not concern climate change, even though this phenomenon may be influenced by the outcome of the dispute.

Given that every human activity has the potential to influence climate change, albeit to an infinitesimal extent, and in order to prevent the latter group of cases from becoming excessively broad in scope, it seems appropriate to include only those cases which, alternatively: i) concern administrative measures, favourable or unfavourable, relating to business activities that generate climate-changing emissions, (or overcome the emissions limits/allocation allowed); ii) concern climate-washing or greenwashing policies, provided that, in the latter case, they involve the quality or quantity of climate-altering gas emissions produced by businesses.

This classification, therefore, requires the exclusion from the scope of climate litigation of the ‘Mozambique LNG project’³⁴ case, in which an environmental association challenged the denial of access to documents held by SACE S.p.A. (a financial and insurance group controlled by the Italian Ministry of Economy) concerning certain ENI S.p.A.’s projects on production, liquefaction and marketing of gas in Mozambique.

Although the applicant association did in fact request access to documents “linked to climate issues”³⁵, this circumstance alone does not appear sufficient to bring the case under either of the two alternative schemes outlined above.

34 Consiglio di Stato, sent. 14 March 2023, no. 2635/2023, in <www.giustizia-amministrativa.it>.

35 PISANÒ, Attilio (ed.). *Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics: Italy National Report*. London: British Institute of International and Comparative Law, 2024, p. 15. According to the Report “the applicants claimed to have learned from ‘official and journalistic sources’ that SACE S.p.A. had undertaken financial and insurance commitments with reference to projects in Mozambique. The Re:Common association, therefore, asked SACE for access to environmental information (Legislative Decree 195/2005) on the two projects with particular reference to the Wood Mackenzie Ltd report containing a specific assessment of climate impacts”.

The three situations outlined in this paragraph can be drafted as follows:



Fig. 1: Case law under the objective perspective – source: Authors

Once the types of ‘climate’ litigation involving businesses before administrative courts have been identified, it is possible to examine the subjective dimension of such disputes, where, from a taxonomic perspective, significant differences can be observed.

5. CORPORATE CLIMATE LITIGATION OR JUST CLIMATE LITIGATION? THE ‘CORPORATE’ NATURE OF THE CASE LAW

The cases examined are, in fact, united by the presence of administrative power, exercised through the adoption of one or more measures that the applicants challenge as unlawful. Accordingly, the action is brought, first and foremost, against the public entity that adopted the contested measures.

In these cases, businesses may assume two distinct positions before the administrative court. On the one hand, there are cases in which the company is the claimant, bringing proceedings to seek the annulment of an unfavourable administrative measure, as in the ‘Dieselgate’ and ‘ENIDiesel+’ cases. On the other hand, there are cases in which the claimants are individuals and associations seeking the

annulment of a measure favourable to one or more businesses, which then assume the role of counter-interested parties/defendants (see par. 3).

These latter, in the Italian administrative court proceedings, hold an interest which is opposite to the claimant's interest and is identified through two criteria. The first is a 'formal' one and consists in the defendant being named in the contested measure; the second is 'substantial' and corresponds to the actual individual position in the contested administrative relationship³⁶. Usually, the counter-interested party is the addressee of a favourable decision which is challenged by the claimant and deemed to be quashed by the court if unlawful. The counter-interested party thus participates in the proceedings alongside the public entity that issued the contested decision (defendant in a strict sense), seeking that decision to be confirmed. This can be envisaged in 'TAP' – where the counter-interested party is Trans Adriatic Pipeline AG, the builder of the gas pipeline – 'Milan Stadium' – where counter-interested parties are A.C. Milan S.p.A. and F.C. Internazionale Milano S.p.A., the football clubs proposing the new stadium – and 'Teodorico platform' – where the counter-interested party is Po Valley Operations Pty Ltd.

The fact that businesses assume different procedural positions does not pose a problem for their classification within corporate climate litigation:

talking about 'corporate climate litigation' (CCL) allows us to avoid the opposition between non-governmental organisations (NGOs), citizens and local communities or governments on one side and private companies on the other. As corporations are fundamental actors in the fight against climate change, we believe it is more

³⁶ PORTALURI, Pier Luigi and NAPOLITANO, Clara. Le parti. In: SCOCA, Franco Gaetano (a cura di). *Giustizia amministrativa*. 9th ed., Torino: Giappichelli, 2023, p. 243 ff.

helpful to talk about litigation ‘involving’ companies rather than just ‘against’ them³⁷.

However, the counter-interested party occupies a peculiar position in the court.

On the one hand, he is a necessary party (as stated in Article 41 of the Code of administrative proceedings): the claim for judicial review is inadmissible if not notified at least to one counter-interested subject in addition to the defendant public body. On the other hand, notification requires that subject to be formally identified in the contested decision or, at least, easily identifiable³⁸. This could call into question the ‘corporate’ nature of some of the cases analysed here: whilst cases in which companies are claimants can certainly be regarded as ‘corporate’ litigation (even if non-climate-aligned), given that such proceedings are triggered by them – and cannot proceed without their involvement – in cases where companies are counter-interested parties, their presence in the proceedings is merely contingent. As noted above, the Code of administrative proceedings requires that the claim for judicial review be notified to *at least one* of the opposing (counter-interested) parties. It is a duty of the court to ensure that the proceedings are extended to include the others as well³⁹, who are therefore not necessarily summoned to appear in court. Furthermore, even where summoned to court, the counter-interested companies may still decide not to appear, allowing the proceedings to continue between the claimants and the respondent authorities. Treating all cases in which a company is a counter-interested party as corporate climate litigation therefore risks rendering the term

37 ALOGNA, Ivano. Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics. In: ARISTOVA, Ekaterina and LIM, Justin (eds.), *Climate Litigation in Europe Unleashed: Catalysing Action against States and Corporations Report*. Bonavero Institute of Human Rights, 2024, p. 23 ff.

38 PORTALURI, Pier Luigi, NAPOLITANO, Clara. Le parti. In: SCOCA, Franco Gaetano (a cura di). *Giustizia amministrativa*. 9th ed., Torino: Giappichelli, 2023, p. 243 ff.; BENVENUTI, Feliciano. Parte nel processo (diritto amministrativo). In: *Enciclopedia del diritto*, vol. XXXI, 1981, p. 962 ff.

39 Artt. 41 and 49, Code of administrative proceedings.

meaningless, as it would end up encompassing all cases in which the company does not appear in court (or in which the claim is notified solely to ensure admissibility), regardless of the actual weight of the company's substantive position in the contested administrative matter.

This considered, a further distinction could be made between cases in which the opposing companies participate in the proceedings – as they actually hold a substantive interest in the matter, such as those discussed here – and cases in which this does not occur. In the former case, genuine corporate litigation would arise, whereas in the latter, where the proceedings continue between the claimants and the authorities, there would be only potential corporate litigation.

From a subjective perspective, it is therefore possible to identify two distinct sets of cases in which undertakings are 'parties' to the proceedings: a narrower set, comprising cases in which they act as claimants, and a broader set, which encompasses the former and also includes cases in which undertakings have appeared in court as counter-interested parties. If we represent the two groups of cases graphically – those concerning the objective aspect of the litigation and those concerning the subjective aspect – we obtain the following diagram:

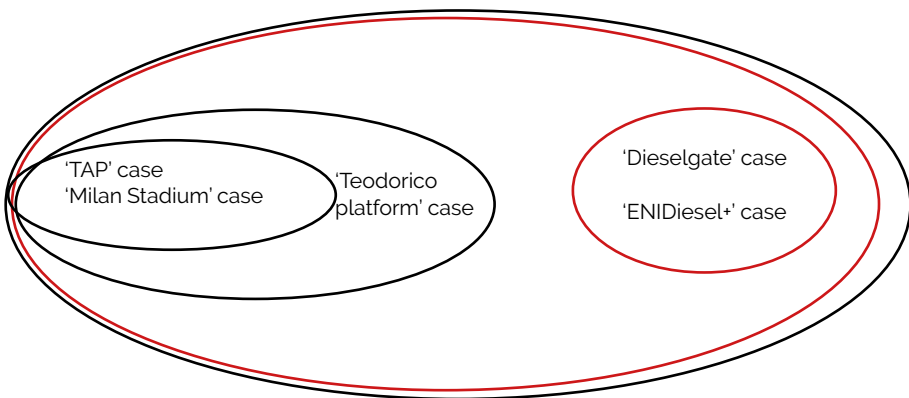


Fig. 2: The examined cases under the objective (black) and subjective (red) perspectives – source: Authors

As we can see, the cases that, according to the criteria outlined above, are most representative of climate litigation from an objective standpoint are also those least representative, from a subjective standpoint, of corporate litigation.

In other words, the ‘core’ sets of each group do not overlap: the closer one moves to the objective ideal type of corporate climate litigation, the further one moves away from its subjective ideal type.

This does not mean, however, that it is not theoretically possible to identify cases in which there is a correspondence between the objective and the subjective cores.

For instance, one might consider as belonging to both the objective and subjective core of corporate climate litigation those disputes in which business claimants challenge refusals of permits to carry out climate-impacting activities, where such refusals are based on legal grounds deriving from the direct application not only of domestic climate change legislation, but also of international law, or from the failure to apply such rules.

Similarly, challenges brought by competing undertakings against authorisations granted for climate-impacting activities would also fall within this category, if they are grounded in the violation of the same body of law.

A different and further configuration of these sets arises where international law constitutes the basis for the adoption of national, regional, or provincial measures that provide the legal grounds for refusing authorisations to carry out climate-impacting activities.

Such cases, in fact, fall, under the objective perspective, within the ‘intermediate’ set and, under the subjective perspective, within the core.

A similar case can be found, for example, in a recent decision of the Regional Administrative Court of Trentino-Alto Adige (Bolzano Division, judgment no. 47/2026⁴⁰). In that case, the applicant company challenged a decision refusing authorisation to expand a peat

40 Tribunale Regionale di Giustizia Amministrativa – Sezione Autonoma di Bolzano, sent. 23 February 2026, no. 47, in <www.giustizia-amministrativa.it>.

extraction site, which it had requested from the Autonomous Province of Bolzano. The refusal was based on Provincial Law no. 19/2023 which, in implementation of local climate neutrality plans⁴¹, prohibits the submission of new applications for peat extraction to create natural CO₂ sinks and achieve climate neutrality by 2040.

In this case, the lawfulness of the contested measure was challenged indirectly as a question of constitutional legitimacy was raised during the proceedings, concerning the provision prohibiting new authorisations for peat extraction. In that occasion the following arguments were held: (i) infringement of the principles of reasonableness and proportionality (Article 3 of the Constitution) in relation to the emission-reduction objectives set out in the local (provincial) plans; (ii) violation of the principles of equality, freedom of economic initiative (Article 41 of the Constitution; Article 16 of the Charter of Fundamental Rights of the European Union), and the right to private property (Article 42 of the Constitution; Article 1 of Protocol No. 1 to the ECHR). It was further argued that the matters of ‘environmental protection’ and ‘protection of competition’ fall within the exclusive competence of the State, thereby rendering the provincial law unconstitutional also for breach of Article 117 of the Constitution.

41 In particular, the Climate Plan Alto Adige 2040 – Part I (2022) and the Climate Plan Alto Adige 2040 (2023).

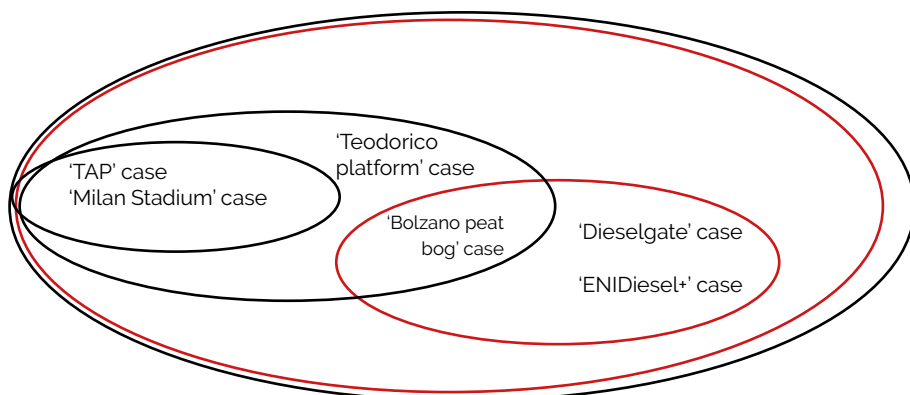


Fig. 3: The examined cases with the addition of the 'Bolzano peat bog' case – source: Authors

Contrary to what occurred in the other cases considered (see, par. 6 below), in this instance the climate-related elements emerging from the claim for judicial review played a central role in the decision. The question of constitutional legitimacy of the provision was, in fact, declared manifestly unfounded by the administrative court. The court held that the provincial law was consistent with the Province's climate neutrality objectives and aligned with the international framework for combating climate change. Furthermore, the provincial law fell within the regulatory limits imposed by the Constitution on private economic initiative and property rights, especially after the 2022 amendments. The claim was consequently dismissed⁴².

⁴² The administrative court found that the provincial law did not completely hinder the peat extraction but only prohibits new authorisations leaving the existing activities unaffected. Furthermore, the provincial law did not violate the rules governing the division of legislative power between the State and the Regions and Autonomous Provinces in the environment matter (article 117 Const.). The Constitutional court case law admits that Regional and provincial laws can set higher standards of environmental protection providing that the relevant provisions fall into the regional/provincial competences (in this case 'quarries and peatbogs') and that they are compliant with the minimum standards set by the State legislation. As for the matter of competition protection the court states that the effects on the market of the provincial law are simply the indirect consequence of the environmental protection and therefore not in contrast with the Constitutional principles.

6. THE 'CLIMATE' DIMENSION IN THE COURTS' DECISIONS

An analysis of the cases in question would not be complete without considering their outcomes, examining how the administrative courts deal with the 'climate-related' aspects raised in the appeals.

However, this analysis shows a rather bleak picture. Indeed, if we exclude the 'Bolzano peat bog' case, to date the administrative courts have decided on the substance of the case in only 'Dieselgate', 'ENIDiesel+' and 'Teodorico platform'.

In the 'TAP' case, the claimants withdrew their appeal, whilst in the 'Milan Stadium' case – still pending – an order was issued rejecting the interim relief sought by the claimants.

Of the three cases in which the court has issued a judgment on the substance, the ruling has been unfavourable to the company on only two occasions.

In the 'ENIDiesel+' case, in fact, the Council of State, contrary to the findings of the Competition Authority and the administrative court of first instance, held that ENI S.p.A. had not advertised the fuel in question in a misleading manner, and consequently quashed the fine imposed by the Competition Authority.

Even in cases where the decision is unfavourable to the company, climate-related grounds, where present, do not always play a decisive role in the rulings.

In the case of the 'Teodorico' platform, the court did not rule on the ground concerning the inadequacy of the assessment of the platform's climate impact.

In the judgment, the court set aside the contested measure using the technique of 'absorbing' some grounds of appeal by selecting those grounds whose validity is most readily ascertainable – in this case, the failure to assess the environmental impact on a marine protected area – without ruling on the others.

Albeit ‘absorption’ is often criticised, it is nonetheless allowed and commonly used in administrative courts⁴³, despite the fact that the outcome the claimant can derive from the decision might be reduced.

The administrative court’s judgment upholding the claim, in fact, not only quashes the contested decision but also sets out the requirements for the public body’s subsequent exercise of its powers; when reconsidering the matter, the administration will be required to avoid the unlawful aspects that characterised the adoption of the annulled decision⁴⁴.

Although, therefore, the ruling in the ‘Teodorico’ platform case does have a positive impact on the environment and the climate by preventing the construction of a potentially harmful structure, the court’s decision not to rule on all the grounds of appeal risks backfiring if the public decisionmaker, not being compelled by the ruling to reassess the platform’s climate impact, were to decide in a manner similar to that already employed in the annulled acts, thereby forcing the claimants to lodge a fresh claim.

7. CONCLUSIONS

As can be inferred from the cases of climate litigation examined above, the situation in Italy does not appear to be very advanced. The structure of the domestic legal system especially, the separation between ordinary(civil) courts and administrative courts that characterises the system, does not facilitate the development of litigation that could have the climate itself as the subject of protection.

43 On this topic see D’ORSOGNA, Domenico. La fase decisoria. In: SCOCA, Franco Gaetano (a cura di), *Giustizia amministrativa*. 9th ed., Torino: Giappichelli, 2023, p. 453 ff., esp. p. 465 ff.; TRAVI, Aldo. *Lezioni di giustizia amministrativa*. 17th ed. Torino: Giappichelli, 2026, p. 322.

44 CACCIAVILLANI, Chiara. Il giudicato. In: SCOCA, Franco Gaetano (a cura di), *Giustizia amministrativa*. 9th ed., Torino: Giappichelli, 2023, p. 641 ff.; TRAVI, Aldo. *Lezioni di giustizia amministrativa*. 17th ed., Torino, Giappichelli, 2026, p. 397 ff.

In examining the cases decided (or pending) by the administrative courts, it becomes apparent that climate protection is only an indirect subject of the dispute. The dispute typically seeks to secure the annulment of a public decision containing authorisations (in the broad sense) to carry out activities that have an impact on the climate. These are disputes involving public bodies, businesses and, as claimants, groups or associations with an interest in environmental protection, either in general or involving more limited areas.

However, the relationship between the environment and climate – which often lies at the heart of legal disputes – is ambiguous: on the one hand, climate protection is seen as a necessary precondition for environmental protection and, indeed, the prerequisite for all other forms of protection, as it concerns human life, both individual and collective. It is therefore a fundamental human right⁴⁵. On the other hand, it is argued that climate and the environment are two unrelated concepts, and that the climate crisis cannot be resolved through environmental protection. The latter, in fact, involves protection against specific impacts, whereas climate protection consists of preserving the conditions of life that are being irrevocably transformed by humanity's destabilising actions over time. In climate protection, therefore, the object of consideration is time, or rather the relationship between time regulated by law and the remaining natural time, so that the planet does not become destabilised⁴⁶.

The climate should therefore be recognised as a legal right itself, the protection of which should primarily be the responsibility of states where, through legislation, they have failed to adopt (or have adopted insufficient) measures to limit the harmful effects of climate change.

In this context, the administrative courts may expand the scope for their intervention beyond its current limits through the protection of fundamental rights. Indeed, following a long process of

45 PASANISI, Leonardo, Brevi considerazioni sulla giurisdizione in materia di tutela climatica. In: <www.giustizia-amministrativa.it>, 2025, p. 1.

46 CARDUCCI, Michele. Il tempo del pianeta come bene della vita nell'emergenza climatica. In: <www.diritticomparati.it>, p. 3.

interpretation (also involving the Constitutional Court) these rights fall within the remit of the administrative courts to the extent that they must be assessed in the light of the public power that enables their exercise. Administrative courts may thus become the place where public power and citizens' freedoms are balanced⁴⁷.

To date, the administrative courts seem to have lagged behind when it comes to climate issues. In many cases, they have been accessed to review the public decisionmaker's failure to implement regulations (national or EU) containing climate targets, as well as Plans (see, for example, the PNIEC) ⁴⁸, though not always with satisfactory results from an environmental perspective.

However, administrative courts can now rely on a specific constitutional provision (as well as, of course, on the provisions of international and European Union law). Article 9, as amended by Constitutional Law No. 1 of 2022, now explicitly mentions the environment as a subject of protection by the Republic, adding it to "the Nation's landscape and historical and artistic heritage". The environment is defined in its various components (biodiversity and ecosystems) and considered from an intergenerational perspective ('in the interests of future generations'), thus taking into account the 'time factor' which brings us back to the issue of climate. Under the same law, Article 41 of the Constitution has also been amended and now states that private economic activities may not damage the environment (as well as health, security, freedom and human dignity).

In balancing the interests involved, therefore, the administrative courts may take into account the citizens' right to the preservation of the climate, particularly when the opposing parties in a dispute are large companies whose activities are subject to regulatory approval (in the form of authorisations or permits) by public authorities. This

47 PASANISI, Leonardo. *Brevi considerazioni sulla giurisdizione in materia di tutela climatica*. In: <www.giustizia-amministrativa.it>, 2025, p. 3. This attitude of the administrative courts grew especially strong during the pandemic, when the courts were called upon to review measures restricting freedom of movement or imposing vaccines in the light of the public health and the containment of infections.

48 See, par. 2, fn. 119 above.

opens up new possibilities for the administrative courts, that could become one of the key players in the fight against climate change in Italy.

REFERENCES

ALOGNA, Ivano, BAKKER, Christine and GAUCI, Jean-Pierre (eds.). *Climate Change Litigation, Global Perspectives*. Leiden: Brill, 2021.

ALOGNA, Ivano. Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics. In: ARISTOVA, Ekaterina and LIM, Justin (eds.), *Climate Litigation in Europe Unleashed: Catalysing Action against States and Corporations Report*. Bonavero Institute of Human Rights, 2024, p. 23 ff.

BENVENUTI, Feliciano. Parte nel processo (diritto amministrativo). In: *Enciclopedia del diritto*, vol. XXXI, 1981, p. 962 ff.

BEVILACQUA, Dario. *Il Green New Deal*. Milano: Giuffrè, 2024.

BEVILACQUA, Dario. Il *greenwashing* e la tutela dei consumatori. In: *Giornale di diritto amministrativo*, 4/2024, p. 448 ff.

CACCIAVILLANI, Chiara. Il giudicato. In: SCOCA, Franco Gaetano (a cura di), *Giustizia amministrativa*. 9th ed., Torino: Giappichelli, 2023, p. 453 ff.

CARDUCCI, Michele. La ricerca dei caratteri differenziali della giustizia “climatica”. In: *DPCE online*, 2/2020, p. 1345 ff.

CARDUCCI, Michele. Il tempo del pianeta come bene della vita nell'emergenza climatica. In: <www.diritticomparati.it>, 2022.

CATALANO, Stefano and LIGUGNANA, Giovanna (a cura di). *Il giudice di fronte alla crisi ambientale e climatica*. Torino: Giappichelli, 2025.

CECCHETTI, Marcello. La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell'ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune. In: *Forum di Quaderni costituzionali*, 3/2021, p. 285 ff.

D'ORSOGNA, Domenico. La fase decisoria. In: SCOCA, Franco Gaetano (a cura di), *Giustizia amministrativa*. 9th ed., Torino: Giappichelli, 2023, p. 453 ff.

DE LEONARDIS, Francesco. “Ambiente, biodiversità, ecosistemi”: riflessioni sull'art. 9 Cost. In: *Nuove Autonomie*, 3/2024, p. 81 ff.

DELSIGNORE, Monica, MARRA, Alfredo and RAMAJOLI, Margherita. La riforma costituzionale e il nuovo volto del legislatore nella tutela dell'ambiente. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 1/2022, p. 1 ff.

DELSIGNORE, Monica. Il contenzioso climatico dal 2015 ad oggi. In: *Giornale di diritto amministrativo*, 2/2022, p. 265 ff.

DELSIGNORE, Monica. Le diverse possibili declinazioni del contenzioso climatico e i suoi futuri sviluppi. In: CATALANO, Stefano and LIGUGNANA, Giovanna (a cura di). *Il giudice di fronte alla crisi ambientale e climatica*. Torino: Giappichelli, 2025, p. 101 ff.

DURET, Paolo. La crisi ambientale-climatica nel prisma del sindacato giurisdizionale tra aporie e profezie. In: *Nuove Autonomie*, 3/2024, p. 507 ff.

FERACI, Ornella. *Contenzioso climatico e diritto internazionale privato dell'Unione Europea*. Torino: Giappichelli, 2025.

KAHL, Wolfgang and WELLER, Marc-Philippe (eds.). *Climate Change Litigation. A Handbook*. Monaco-Oxford-Baden-Baden: Beck-Hart-Nomos, 2021.

MARKELL, David and RUHL, J.B. An Empirical Assessment of Climate Change in the Courts: A New Jurisprudence or Business as Usual?. In: *Florida Law Review*, 2012, p. 15 ff.

MASIERI, Carlo Maria. La causa “Giudizio Universale” e il destino della climate change litigation. In: *La nuova giurisprudenza civile commentata*, 2/2024, p. 309 ff.

MATTALIA, Maura. *Contenzioso climatico e condizioni dell'azione avanti al giudice amministrativo*. Torino: Giappichelli, 2025.

MAZZARELLA, Marianna. L'interesse alla tutela del clima e le iniziative internazionali ed europee per contrastare il cambiamento climatico. In: *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 3/2024, p. 737 ff.

MONTINI, Massimiliano. L'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 4/2015, p. 517 ff.

NESPOR, Stefano. La lunga marcia per un accordo globale sul clima: dal Protocollo di Kyoto all'Accordo di Parigi. In: *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1/2016, p. 81 ff.

PASANISI, Leonardo. Brevi considerazioni sulla giurisdizione in materia di tutela *climatica*. In: <www.giustizia-amministrativa.it>, 2025.

PEEL, Jacqueline and OSOFSKY, Hari Michele. Climate Change Litigation. In: *Annual Review of Law and Social Science*, 16/2020, p. 22 ff.

PISANÒ, Attilio (ed). *Global Perspectives on Corporate Climate Legal Tactics: Italy National Report*. London: British Institute of International and Comparative Law, 2024.

PISANÒ, Attilio. *Il diritto al clima. Il ruolo dei diritti nei contenziosi climatici europei*. Napoli: Edizioni Scientifiche Italiane, 2022.

PORTALURI, Pier Luigi and NAPOLITANO, Clara. Le parti. In: SCOCA, Franco Gaetano (a cura di). *Giustizia amministrativa*. 9th ed., Torino: Giappichelli, 2023, p. 239 ff.

RAMAJOLI, Margherita. Il cambiamento climatico tra Green Deal e Climate Change Litigation. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 1/2021, p. 53 ff.

ROMANI, Elisabetta. Il contenzioso climatico e la tutela a geometria variabile offerta dal giudice ordinario e dal giudice amministrativo. In: *Diritto processuale amministrativo*, 4/2025, p. 903 ff.

SCALIA, Francesco. La Giustizia climatica. In: *Federalismi.it*, 10/2021, p. 269 ff.

SCOVAZZI, Tullio. Dal Protocollo di Kyoto all'Accordo di Parigi. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 1/2021, p. 163 ff.

SETZER, Joana and HIGHAM, Catherine. *Global trends in climate change litigation: 2025 snapshot*. In: <www.lse.ac.uk>, 2025.

TONOLETTI, Bruno. I cambiamenti climatici come problema di diritto pubblico universale. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 1/2021, p. 37 ff.

TRAVI, Aldo. *Lezioni di giustizia amministrativa*. 17th ed., Torino: Giappichelli, 2026.

TRIPODINA, Chiara. La tutela dell'ambiente nella Costituzione italiana: tra interessi delle generazioni future e responsabilità della generazione presente. In: *Rivista quadrimestrale di diritto dell'ambiente*, 1/2023, p. 332 ff.

VALAGUZZA, Sara. Liti strategiche: il contenzioso climatico salverà il pianeta?. In: *Diritto processuale amministrativo*, 2/2021, p. 293 ff.

VALAGUZZA, Sara. Gli orizzonti del diritto dell'ambiente a partire dal contenzioso climatico. In: *Diritto processuale amministrativo*, 4/2024, p. 917 ff.

VALAGUZZA, Sara. Attività di impresa e contenzioso climatico. *In: Giustizia insieme*, 2025.

VINCRE, Simonetta and HENKE, Albert. Il contenzioso “climatico”: problemi e prospettive. *In: BioLaw Journal*, 2/2023, p. 137 ff.

GOVERNANÇA CLIMÁTICA E O PARADIGMA ESG: DA RACIONALIDADE ECONÔMICA À LITIGÂNCIA ESTRATÉGICA

Liziane Paixão Silva Oliveira ¹

Rayza Ribeiro Oliveira ²

1. INTRODUÇÃO³

A intensificação da crise climática no contexto do Antropoceno tem revelado as insuficiências dos modelos tradicionais de regulação estatal diante de uma economia global profundamente interconectada. As cadeias globais de valor, ao promoverem a deslocalização produtiva, transferiram de forma sistemática os riscos socioambientais para países do Sul Global, onde a capacidade regulatória frequentemente se mostra limitada ou assimétrica.

Esse fenômeno desafia a lógica clássica de soberania e jurisdição, ao mesmo tempo em que expõe lacunas significativas na responsabilização de agentes econômicos transnacionais. Nesse cenário, a emergência da agenda ESG, formalizada em 2004 pelo relatório “*Who Cares Wins*”, representou uma tentativa de internalizar tais riscos no âmbito da governança corporativa. Contudo, o que inicialmente se apresentava como um conjunto de diretrizes

1 Doutora em Direito Internacional pela Université d'Aix-Marseille, Mestre em Direito pela Universidade de Brasília, Professora Titular do Programa de Mestrado e Doutorado em Direito do CEUB, Professora Colaboradora nos Programas de Mestrado e Doutorado em Direito da UNIT e de Mestrado e Doutorado Profissional e Interdisciplinar em Prestação Jurisdicional e Direitos Humanos da UFT - ESMAT. Líder do Grupo de Pesquisa em Direito, Políticas Públicas e Inovação (CNPq). Pesquisa financiada pela CAPES, FAPTO e FAPITEC SE. Orcid- <https://orcid.org/0000-0002-6266-6073>.

2 Doutoranda em Direitos Humanos pela Universidade Tiradentes (Unit/SE/Brasil) com estágio doutoral na *Universidad de Sevilla* (US/SE/España) em 2024/2025, com bolsa PDSE-CAPES. Bolsista Capes. Pesquisadora do Grupo de Pesquisa em Direito, Políticas Públicas e Inovação (CNPq). E-mail: rayzaribeiro.oliveira@gmail.com

3 O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) – Código de Financiamento 001; da FAPITEC-SE e da FAPTO.

voluntárias voltadas à ética empresarial evoluiu para uma exigência pragmática do mercado financeiro, na medida em que os riscos climáticos passaram a impactar materialmente o valor dos ativos e a estabilidade das carteiras de investimento.

Essa transformação evidencia uma mudança paradigmática: a sustentabilidade corporativa deixa de ser compreendida como uma escolha discricionária e passa a integrar o núcleo das obrigações fiduciárias e prudenciais. A crescente incorporação de métricas ESG por investidores institucionais, aliada à intensificação de eventos climáticos extremos, reforça a percepção de que a inação corporativa diante da crise climática pode gerar não apenas perdas econômicas, mas também responsabilização jurídica.

Nesse contexto, emerge o seguinte problema de pesquisa: em que medida a integração dos riscos climáticos e a emergência da litigância estratégica reconfiguram o pilar ambiental do ESG e o dever fiduciário dos gestores? A partir dessa problemática, o presente artigo tem como objetivo geral é compreender o processo de juridificação da sustentabilidade corporativa no contexto do Antropoceno. Os objetivos específicos incluem a análise da materialidade expandida dos riscos ambientais, o exame do papel de organismos internacionais na reorientação corporativa e o estudo do caso Shell como marco da responsabilidade climática privada.

Metodologicamente, o estudo adota o método dedutivo, com abordagem qualitativa, partindo de premissas gerais relacionadas à crise climática global para analisar suas repercussões no âmbito da governança corporativa e da responsabilização jurídica. A base empírica da pesquisa fundamenta-se em relatórios científicos produzidos pelo Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC) e em análises de risco global elaboradas pelo Fórum Econômico Mundial (WEF), os quais são confrontados com a evolução normativa europeia e com decisões judiciais paradigmáticas no campo da litigância climática. Tal articulação permite compreender a progressiva juridicização dos deveres empresariais em matéria ambiental.

Por fim, o artigo estrutura-se da seguinte forma: na primeira seção do desenvolvimento, analisa-se o pilar ambiental do ESG, com ênfase na ampliação da materialidade dos riscos climáticos e sua incorporação na lógica empresarial. A segunda seção examina o papel de organismos internacionais, como o IPCC, o WEF e a Organização das Nações Unidas (ONU), na reorientação das práticas corporativas. Na terceira seção do desenvolvimento, discute-se a judicialização da governança climática, destacando a transição do *soft law* para o *hard law* e a relevância do precedente Shell. Desta feita, apresentam-se as considerações finais, sintetizando os principais achados e apontando caminhos para futuras investigações.

2. O PILAR AMBIENTAL DO ESG E A MATERIALIDADE EXPANDIDA DOS

RISCOS CLIMÁTICOS

Os pilares *Environmental, Social and Governance (ESG)*⁴ possuem uma materialidade expandida, capaz de atribuir a eles uma inovação metodológica e jurídica. Pois, diferentemente das métricas contábeis convencionais, o *ESG* integra na análise financeira impactos que podem ser intangíveis, mas que afetam o valor do investimento em horizontes de longo prazo, definidos como dez anos ou mais. Os três pilares que compõem o *ESG* são categorizados no documento “*Who Cares Wins*” do Banco Mundial (United Nations Global Compact, 2004) por meio de critérios que impactam diretamente o valor dos investimentos e a competitividade das empresas.

Sob esta ótica, a conformidade com princípios universais e diretrizes éticas deixa de ser uma escolha discricionária para se tornar uma obrigação prudencial, uma vez que tais pilares possuem impacto

4 O conceito de ESG é apresentado, pela primeira vez, no relatório seminal “*Who Cares Wins*” do Banco Mundial, em 2004, e constitui-se em acrônimo para os fatores Ambientais, Sociais e de Governança corporativa (no original, *Environmental, Social and Governance*).

material direto na resiliência dos mercados e no valor das carteiras de investimento. Ou seja, o impacto de não conformidade é financeiro.

É por tal motivo que o *ESG* passou a ocupar posição central na agenda da sustentabilidade do setor corporativo, influenciando tanto decisões de investimento quanto a formulação de políticas regulatórias em escala global (Lukács; Molnár, 2025) na avaliação de práticas relacionadas, entre outros aspectos, às mudanças climáticas, à poluição, à diversidade e às relações de trabalho, funcionando como novos critérios de reputação empresarial e de mensuração de compromissos socioambientais (Smolenaars; Pellin, 2024).

O *ESG* é apresentado como um modelo de gestão de riscos e oportunidades que permite às empresas antecipar tendências regulatórias, reduzir custos e acessar novos capitais, convertendo a sustentabilidade em um componente indissociável da racionalidade econômica e do dever fiduciário de gestores e investidores.

Para se compreender seu contexto, convém retomar as transformações sofridas pela economia global que propiciaram a emergência de uma sustentabilidade no meio corporativo orientada por pilares *ESG*, em que um dos fenômenos mais relevantes desse processo é o desenvolvimento progressivo das cadeias globais de valor, organizadas a partir de um paradigma de desintegração e deslocalização produtiva, no qual diferentes etapas do processo produtivo são distribuídas em múltiplos territórios (Márquez; Arenal, 2024).

Essa dinâmica afeta de maneira particularmente intensa os países do Sul Global, que passam a concentrar atividades de maior risco socioambiental e menor valor agregado, evidenciando a assimetria estrutural que marca o atual modelo de globalização econômica (Márquez; Arenal, 2024).

Nesse cenário, a atuação das empresas transnacionais assume papel central na produção de impactos ambientais e climáticos que ultrapassam fronteiras estatais e desafiam os modelos tradicionais de regulação jurídica, uma vez que o pilar ambiental do *ESG* é relacionado a temas como as mudanças climáticas e seus riscos

associados, a necessidade de reduzir desperdícios e emissões tóxicas, e a conformidade com novas regulamentações que expandem a responsabilidade ambiental sobre produtos e serviços. Inclui também a gestão de riscos reputacionais gerados pela pressão da sociedade civil por maior transparência e o aproveitamento de novos mercados para produtos ecologicamente amigáveis.

Os fatores ambientais e sociais possuem impacto material no valor dos investimentos, especialmente em horizontes superiores a uma década, desafiando o imediatismo do *shareholder primarism* do setor econômico (United Nations Global Compact, 2004). À vista disso, a gestão de questões ESG é, em última análise, um indicativo da qualidade da administração global da corporação, *overall management quality* (United Nations Global Compact, 2004), e, desta feita, a integração de riscos climáticos e sociais deixa de ser uma opção de caridade corporativa para tornar-se uma obrigação prudencial dos gestores e analistas, reconfigurando o alcance do dever fiduciário perante acionistas e beneficiários.

Ademais, a expansão das cadeias globais de valor ocorre paralelamente à proliferação de atores não estatais com capacidade de influência normativa, característica do Direito Internacional pós-contemporâneo (Márquez; Arenal, 2024). Tal proliferação revela uma expansão material do Direito Internacional que já não se acomoda plenamente aos marcos normativos clássicos, baseados na centralidade exclusiva do Estado soberano como produtor e destinatário das normas jurídicas (Márquez; Arenal, 2024).

É nesse cenário que se consolidam as práticas ESG como expressão de uma normatividade híbrida, composta por instrumentos de *soft law*, práticas voluntárias, padrões privados e, progressivamente, normas jurídicas vinculantes.

E, a partir dessa compreensão, tem-se a emergência da sustentabilidade corporativa orientada por pilares ESG como um dos eixos centrais das estratégias de enfrentamento das mudanças climáticas, diretamente associada às transformações estruturais da economia global e do direito internacional contemporâneos,

especialmente após a publicação do relatório “*Who Cares Wins*” pelo Banco Mundial sob apoio do Pacto Global da ONU, em 2004; do artigo “*Creating Shared Value*” pela *Havard Business School*, em 2011; da iniciativa “*The Great Reset*” pelo Fórum Econômico Mundial, em 2020, e da ascensão dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU no setor econômico e financeiro desde 2015, ao se considerar as metas dos ODS propiciando uma geração estimada de oportunidades de mercado de mais de 12 trilhões de dólares por ano até 2030 (Elkington, 2018).

3. O PAPEL DO IPCC, WEF E ONU NA REORIENTAÇÃO CORPORATIVA

A experiência europeia demonstra que a efetividade das práticas *ESG* depende de sua inserção em um ecossistema regulatório capaz de combinar instrumentos voluntários, mecanismos de mercado e normas jurídicas vinculantes.

Sem essa articulação, o risco de captura do discurso de sustentabilidade por estratégias meramente simbólicas permanece elevado. Nesse ponto, o *smart-mix* atua como uma tecnologia de reflexividade (Lang, 2024), forçando as instituições a incorporarem processos contínuos de autoavaliação e adaptação em face de riscos ambientais e sociais, o que é essencial para a resiliência sistêmica no Antropoceno.

As informações extraídas dos relatórios de organismos internacionais, como WEF, IPCC, ONU e OCDE, reunidas no quadro abaixo, fornecem base empírica sólida para sustentar que as práticas *ESG*, quando desprovidas de vinculação jurídica e de mecanismos redistributivos efetivos, correm o risco de operar apenas como estratégias de gestão reputacional corporativa.

Quadro 1 – Sustentabilidade Corporativa (SC): Base Empírica, Impactos e Implicações Normativas (WEF, IPCC, ONU e OCDE)

Fonte / Orga- nismo	Base empíri- ca principal	Grupos mais afetados	Disparidades de impacto (governos, empresas e populações)	Implicações normativas para SC e ESG
<i>World Eco- nomic Forum – WEF</i>	Percepção global de riscos ambientais como ameaças críticas no curto e no longo prazo; interação entre riscos climáticos, sociais e econômicos.	Populações com baixa capacidade adaptativa, comunidades expostas a eventos extremos e contextos socioeconômicos fragilizados.	Governos e grandes empresas possuem maior capacidade de antecipação, financiamento e absorção de perdas; populações vulnerabilizadas suportam os impactos diretos e imediatos dos riscos climáticos.	Evidencia que o ESG não pode limitar-se à gestão de risco corporativo; exige integração com justiça social e mitigação de impactos territoriais concretos.
<i>Inter- govern- mental panel on cli- mate change – IPCC</i>	Evidência científica consolidada de que os impactos das mudanças climáticas já estão em curso e são desigualmente distribuídos.	Comunidades pobres, populações costeiras, grupos dependentes de recursos naturais, áreas urbanas precárias.	Assimetria na exposição e na resiliência: grupos vulneráveis sofrem impactos mais severos, enquanto atores econômicos centrais dispõem de maior capacidade de adaptação.	Reforça a necessidade de diligência devida baseada no risco e de estratégias ESG alinhadas à ciência climática, com foco em adaptação e prevenção.

ONU – Conselho de Direitos Humanos	Reconhecimento da mudança do clima como ameaça direta ao gozo efetivo de direitos humanos; enfoque em perdas e danos.	Populações historicamente marginalizadas, povos em situação de pobreza, grupos do Sul Global.	Estados e empresas contribuem para impactos globais, mas os custos recaem de forma desproporcional sobre populações sem proteção institucional adequada.	Sustenta a vinculação entre sustentabilidade corporativa, direitos humanos e deveres de cooperação, exigindo ESG com conteúdo normativo e não apenas voluntário.
Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE	Análise dos impactos econômicos e distributivos da mudança do clima e da transição climática.	Trabalhadores vulneráveis, pequenas comunidades, economias menos diversificadas.	Empresas e Estados com maior capacidade fiscal e financeira internalizam riscos; populações vulneráveis absorvem custos sociais e econômicos da transição.	Impõe a incorporação de critérios de justiça distributiva no ESG e a superação de abordagens meramente reputacionais.

Fonte: elaboração própria a partir de WEF (2026), IPCC (2023), ONU (2024; 2009) e OCDE (2015, 2023).

Assim, a sustentabilidade corporativa, a partir do *ESG*, para cumprir sua função no enfrentamento das mudanças climáticas, deve incorporar a lógica da diligência devida, *due diligence*, baseada no risco, orientada não apenas à proteção de ativos empresariais, mas à mitigação de impactos sobre direitos humanos e sobre populações vulnerabilizadas, em consonância com os parâmetros científicos, econômicos e normativos internacionais, com vistas à governança climática global.

Sob tal prisma, convém destacar o alerta da Corte Internacional de Justiça (CIJ), diante da Opinião Consultiva de 23 de julho de 2025, explicita que, no âmbito do Acordo de Paris, o padrão de devida diligência é particularmente rigoroso em razão da gravidade da ameaça climática (International Court of Justice, 2025).

Além disso, a CIJ integra a precaução ao conteúdo da devida diligência no dever de prevenir dano significativo ao ambiente, fornecendo suporte dogmático para uma atuação *ex ante* (International Court of Justice, 2025). Ainda, a Corte reconhece a plena aplicabilidade do regime de responsabilidade internacional, inclusive quanto à reparação, e explicita que violações podem ensejar cessação, garantias de não repetição e reparação plena (restituição, compensação e satisfação), inclusive com referência à possibilidade de compensação por danos ambientais e ao uso de critérios equitativos diante de incerteza probatória (International Court of Justice, 2025).

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) acrescenta um elemento essencial a esse diagnóstico ao analisar os impactos econômicos e distributivos da mudança do clima. A OCDE (2023) reconhece que os custos associados a eventos climáticos extremos, à transição energética e à degradação ambiental tendem a ser absorvidos de forma desigual, recaindo de maneira mais intensa sobre trabalhadores vulneráveis, pequenas comunidades e economias menos diversificadas, enquanto grandes empresas e Estados com maior capacidade fiscal dispõem de instrumentos para mitigar perdas e redistribuir riscos.

À vista disso, compreende-se que a sustentabilidade corporativa não pode ser analisada apenas sob a ótica da eficiência econômica ou da gestão de riscos financeiros, mas deve incorporar critérios de justiça distributiva.

É possível, todavia, considerar que, a sustentabilidade corporativa, quando informada apenas por métricas corporativas internas, é insuficiente para enfrentar a materialidade da crise climática.

Nesse viés, como já mencionado, para que os pilares *ESG* possam cumprir função jurídica e institucional relevante, devem ser compreendidas como parte de um ecossistema regulatório híbrido, orientado pela diligência devida baseada no risco, pela proteção de direitos humanos e pela internalização de custos socioambientais ao longo das cadeias globais de valor.

Logo, a diligência devida assume papel catalisador e transformador na transição para o paradigma *ESG*, operando como mecanismo prático capaz de retirar a sustentabilidade do campo da retórica voluntarista para inseri-la no campo da normatividade jurídica (Márquez; Marullo, 2024; Márquez, 2022; Lanovoy, 2024). Vê-se, nesse prisma, que a diligência devida atua como uma espécie de elo perdido que operacionaliza o Princípio do Desenvolvimento Sustentável no âmbito das corporações e instituições.

Historicamente, as práticas de responsabilidade social corporativa eram intrinsecamente voluntárias (Márquez; Marullo, 2024). À vista disso, o papel da diligência devida na transição para *ESG* marca a transição para um “*smart-mix*” regulatório, em que medidas voluntárias são integradas a normas vinculantes (*hard law*), como exemplificado pela recente Diretiva Europeia sobre Diligência Devida em Matéria de Sustentabilidade Empresarial (CSDDD) (Márquez; Marullo, 2024; Márquez; Iglesias, 2021).

Esse movimento da União Europeia reduz a discricionariedade das empresas, transformando a sustentabilidade em uma “conduta empresarial responsável” que exige identificação, prevenção e mitigação de impactos adversos em toda a cadeia de valor (Márquez; Marullo, 2024; Márquez, 2022).

Cabe mencionar que a diligência devida não se trata de um mero procedimento de auditoria, mas um *standard* de conduta dinâmico e contínuo que, no contexto *ESG*, exige do Estado e das empresas não apenas uma reação aos danos causados, mas um exercício de vigilância constante baseada na razoabilidade e na capacidade de influenciar resultados (Lanovoy, 2024).

Esse standard é proporcional: quanto maior o risco de dano ambiental ou social, mais rigorosas devem ser as medidas adotadas pela entidade para cumprir sua obrigação de conduta (Lanovoy, 2024). Enquanto a diligência tradicional focava no risco para a empresa, seja financeiro ou jurídico, a diligência em direitos humanos e meio ambiente foca no risco para os titulares de direitos e para o ecossistema (Márquez, 2022), exigindo que as empresas internalizem os custos

socioambientais que são externalizados para as comunidades em situação vulnerável (Pretelli, 2024).

Interessante observar que a diligência devida funciona como um instrumento de “reflexividade” (Lang, 2024) na governança econômica global que obriga as organizações a incorporarem processos críticos de autoavaliação e aprendizado contínuo em suas estruturas de decisão.

Ao adotar protocolos com base no ODS 13 ou no Acordo de Paris, a diligência devida exige que os modelos de negócio sejam recalibrados para serem compatíveis com uma economia de baixo carbono, forçando uma ruptura com o modelo industrial de produção e consumo (Márquez; Marullo, 2024).

De modo distinto de regulamentações anteriores, a Diretiva sobre Diligência Devida em Matéria de Sustentabilidade Empresarial (CSDDD) possui um alcance extraterritorial direto e indireto (Márquez; Marullo, 2024) no Brasil. De forma direta, empresas brasileiras que operam no mercado interno europeu e atingem determinados limiares de volume de negócios, geralmente acima de 450 milhões de euros, estão sujeitas às obrigações da diretiva, independentemente de possuírem sede na União Europeia (Márquez; Marullo, 2024). Por outro lado, de forma indireta, a maioria das empresas brasileiras será impactada por atuarem como “parceiros comerciais” nas chamadas “cadeias de atividades” (Márquez, 2023).

Nesse sentido, as matrizes europeias são obrigadas a “persuadir” seus parceiros a adotar códigos de conduta e planos de ação de prevenção, sob pena e desvinculação comercial em casos de violações graves de direitos humanos ou danos ambientais (Márquez, 2023). Elas, portanto, são instruídas a obter garantias contratuais de seus parceiros de que estes cumprirão o código de conduta da empresa compradora (Márquez, 2022).

Todavia, impende ponderar sobre tal conjuntura de incidência de normas de sede europeia sobre atividades desenvolvidas no Sul Global. A priori, tem-se uma garantia normativa de que as comunidades locais não suportem sozinhas o peso da insustentabilidade do modelo de produção (Pretelli, 2024), o que pode forçar uma reavaliação

completa das estratégias de investimento e das políticas de preços das exportadoras do Sul Global, que não podem mais externalizar custos ambientais sem sofrer sanções ou perda de mercado (Pretelli, 2024; Márquez; Marullo, 2024).

O que se pretende, portanto, é evitar a prática do *dumping* socioambiental, em que empresas de países com legislações mais flexíveis compitam no mercado global com custos reduzidos às custas da degradação ambiental e precarização do trabalho (Pretelli, 2024). Isso porque empresas menores podiam ganhar competitividade no mercado global ao externalizar custos ambientais, operando em zonas de “nevoeiro legislativo” (Heri, 2022; Pretelli, 2024).

A diretiva europeia força uma mudança da lógica ao estabelecer que a conformidade com os direitos humanos e a sustentabilidade passa a ser a condição de acesso ao mercado (Pretelli, 2024), deixando de se configurar apenas como um diferencial ético.

E, por isso, a diretiva, prevê regras de responsabilidade civil para empresas que descumprem seus deveres de diligência e facilita o acesso à justiça para vítimas brasileiras de abusos corporativos. É nesse ponto que a diretiva revela uma transformação essencial no cenário do mercado global, diante da possibilidade de litigância estratégica em tribunais europeus para empresas brasileiras (Cerofolini, 2024).

Desta feita, com base no princípio do *favor laesi* (Pretelli, 2024), ou seja, favorecimento ao lesado, disposto no Regulamento Roma II da União Europeia, as vítimas de danos ambientais em solo brasileiro podem optar pela aplicação da lei que lhes seja mais favorável, invocando a jurisdição de autoridades ocidentais que oferecem maior previsibilidade e rigor na avaliação de riscos.

Na prática, isso significa que decisões estratégicas tomadas em sedes europeias, mas com efeitos danosos no Brasil, podem ser julgadas na Europa, neutralizando a ineficiência ou a lentidão de jurisdições locais.

Ou seja, as empresas do Sul Global, com ênfase aqui nas brasileiras, que apresentem falhas na gestão de riscos climáticos ou/e de direitos humanos, podem expor a matriz europeia a processos de

responsabilidade civil em tribunais do Norte Global (Márquez, 2023; Pretelli, 2024).

Por outro lado, a incidência dessas normativas europeias no Sul Global, especialmente em empresas brasileiras, também revela um risco a ser ponderado: o da transferência da carga da conformidade para os fornecedores. É compreensível que pequenas e médias empresas brasileiras, enfrentem custos iniciais significativos, tanto financeiros quanto humanos, para realizar auditorias e estabelecer mecanismos de monitoramento exigidos por seus clientes europeus, sob pena de desvinculação comercial imediata caso não comprovem a mitigação de riscos (Márquez; Marullo, 2024; Márquez, 2023).

Se tal risco é plausível, convém destacar uma salvaguarda prevista na diretiva, qual seja, a da obrigação de que as grandes empresas europeias prestem “apoio específico e proporcionado” às pequenas e médias empresas com as quais mantêm relações comerciais (Márquez; Marullo, 2024; Márquez, 2022). Isso inclui apoio financeiro e capacitação técnica (Márquez, 2022) para que o parceiro brasileiro consiga se adequar aos novos requisitos de sustentabilidade.

4. A JUDICIALIZAÇÃO DA GOVERNANÇA CLIMÁTICA: DO *SOFT LAW* AO PRECEDENTE *SHELL*

A diretiva, desse modo, impõe que as matrizes europeias estabeleçam um “sistema de responsabilidade compartilhada” com seus parceiros comerciais (Márquez; Marullo, 2024). Isso significa que o apoio deve se refletir na elaboração de contratos justos (Márquez; Marullo, 2024), que evitem a mera transferência unilateral de obrigações de conformidade para as empresas do Sul Global. Vale ressaltar que o regulador europeu proíbe explicitamente que as grandes empresas sobrecarreguem seus fornecedores com exigências burocráticas ou custos de auditoria sem a devida contrapartida ou suporte institucional (Márquez; Marullo, 2024).

Um dos pontos mais disruptivos do apoio exigido é a necessidade de avaliação e mudança nas políticas aquisitivas das matrizes europeias, incluindo a adoção de preços mais justos que permitam às empresas o pagamento de salários dignos e a manutenção de padrões ambientais elevados sem perder sua margem de sustentabilidade financeira (Márquez; Marullo, 2024).

Destarte, o apoio deixa de ser uma assistência técnica esporádica e passa a ser uma reconfiguração do modelo de negócio para garantir que a sustentabilidade seja economicamente viável para o fornecedor (Márquez; Marullo, 2024).

Ocorre que, caso as empresas brasileiras, em especial as pequenas e médias, não recebam investimentos institucionais para a adequação necessária, corre-se o risco de uma concentração de mercado em que somente empresas com grande lastro financeiro conseguem exportar para a União Europeia, marginalizando os pequenos produtores, empresários, que não conseguem arcar com o custo da “burocracia da sustentabilidade” (Márquez, 2023).

O que se denota, é que o que antes era tratado em relatórios de sustentabilidade meramente performáticos ou orientados por critérios *ESG* voluntários, passa a ser uma conduta empresarial responsável, equivalente a um dever jurídico. E é à vista desse dever, com repercussões jurídicas extraterritoriais que as empresas brasileiras integradas a cadeias de valor globais precisam adotar processos rigorosos de monitoramento, auditorias independentes e mecanismos de queixas transparentes, sob pena de responsabilização internacional.

Essa chamada “juridificação” das práticas *ESG* reduz o espaço para condutas marcadas pelo *greenwashing*, uma vez que as declarações de conformidade das empresas brasileiras serão testadas por padrões de prova e transparência muito mais exigentes (Elidrisy, 2024).

Cabe aduzir que a transição para *ESG* via diligência devida não se limita ao setor privado. O setor público e o sistema de justiça estão incorporando esses mesmos padrões em licitações e políticas administrativas, criando uma “soberania humanizada”, em que o

Estado é responsável por garantir que seus parceiros comerciais respeitem os Direitos Humanos Ambientais (Márquez; Iglesias, 2021).

Como visto, a diligência devida permite, por exemplo, que tribunais nacionais, como o caso *Shell* na Holanda, utilizem normas de *soft law* para definir obrigações de redução de emissões, consolidando um direito consuetudinário ao meio ambiente sadio (Scarpello, 2021; Cerofolini, 2024).

O emblemático caso *Shell*, julgado pela Corte Distrital de Haia em 2021, representa um marco disruptivo na litigância climática ao redirecionar o foco das obrigações estatais para a responsabilidade direta de entes privados multinacionais. A ação, ajuizada em 2019 por sete organizações não-governamentais holandesas e aproximadamente 17 mil indivíduos, buscou condenar a *Royal Dutch Shell Plc (Shell)* a adequar sua política corporativa à meta do Acordo de Paris de limitar o aquecimento global a 1,5°C (Grau Neto; Marchesin, 2023). Os autores sustentaram que a *Shell*, responsável historicamente por cerca de 1% das emissões globais de gases de efeito estufa, violava seu dever legal de cuidado e os direitos humanos ao manter um modelo de negócios pautado na exploração contínua de combustíveis fósseis, negligenciando os alertas científicos do IPCC (Grau Neto; Marchesin, 2023).

A decisão de primeira instância foi histórica ao ordenar que a empresa reduzisse, até 2030, o volume líquido de suas emissões de gases de efeito estufa (GEE) em 45% em relação aos níveis de 2019. De forma inovadora, o comando judicial abrangeu não apenas as emissões diretas (escopo 1 e 2), mas também as emissões indiretas de toda a cadeia de valor e dos usuários finais dos produtos (escopo 3). Para fundamentar o veredito, o tribunal considerou que a política climática da *Shell* era insuficiente e que a empresa não poderia ser mera espectadora das ações governamentais, reconhecendo que o consenso internacional sobre direitos humanos oferece proteção contra os impactos climáticos e impões às corporações o dever de respeitá-los.

No entanto, em 2024, o Tribunal de Apelação de Haia reformou a decisão de primeira instância sob o fundamento de que a decisão judicial não poderia determinar o percentual de 45% ou de outro patamar, já que a *Shell* já estava atuando de modo a reduzir suas emissões.

Em que pese o exemplo, é salutar destacar a cautela que se deve ter quanto à possibilidade de mero *check-list* burocrático da diligência devida que possa imunizar as empresas contra a responsabilidade real por danos catastróficos (Lanovoy, 2024), uma vez que, como dito em momento anterior nesta tese, há que se pontuar acerca do risco de o *pathos* emocional do discurso de sustentabilidade substituir o *logos* jurídico, resultando em “*apocalypse fatigue*” (Saab, 2023; Suttie, 2018) ou em soluções puramente tecnológicas que não enfrentam a desigualdade estrutural do presente.

Pelo exposto, reforça-se a compreensão de que a diligência devida é um instrumento que torna o *ESG* juridicamente operativo, permitindo que a sustentabilidade deixe de ser uma promessa futura para se tornar uma obrigação de presente articulada entre o *hard law* internacional e a prática corporativa e institucional.

Ademais, a pressão regulatória da União Europeia atua como um catalisador para que as empresas brasileiras abandonem a “sustentabilidade fraca” em direção a uma “sustentabilidade forte”, pautada na necessidade material de sobrevivência e na dignidade humana (Sánchez Bravo, 2006).

O impacto para o Brasil, portanto, não é apenas comercial, mas uma imposição de reestruturação institucional e jurídica que alinha o setor produtivo nacional aos marcos do Antropoceno.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise empreendida neste estudo revela que a governança climática atravessa um momento de profunda reconfiguração, no qual

as fronteiras entre a discricionariedade corporativa e a obrigatoriedade jurídica se tornam cada vez mais tênues.

O paradigma ESG, originalmente concebido como uma métrica de racionalidade econômica para investidores, consolidou-se como o eixo central de uma transição normativa que substitui o voluntarismo pela diligência devida vinculante.

Esta mudança não é meramente formal, ela reflete a urgência do Antropoceno, exigindo que o dever fiduciário dos gestores seja reinterpretado à luz da sobrevivência climática e da responsabilidade transnacional.

O processo de juridificação da sustentabilidade, impulsionado por normativas como a CSDDD e por decisões judiciais disruptivas, como o caso Shell, demonstra que a inação climática passou a ser um risco jurídico imediato.

A “materialidade expandida” discutida ao longo deste artigo evidencia que os danos socioambientais, antes externalizados para as populações vulneráveis do Sul Global, estão sendo reinternalizados no núcleo das estratégias empresariais.

A diligência devida emerge, portanto, como o elo operacional que transforma promessas de sustentabilidade em obrigações de conduta passíveis de controle judicial.

Para o futuro, a contribuição reflexiva deste estudo aponta para a necessidade de uma “soberania humanizada” e de um sistema de responsabilidade compartilhada que evite o *dumping* socioambiental e o *greenwashing*. O grande desafio das próximas décadas será garantir que essa nova “burocracia da sustentabilidade” não se torne um mecanismo de exclusão para pequenos produtores no Sul Global, mas sim um instrumento de justiça distributiva.

Em última análise, a governança climática eficaz exige que o Direito atue como um freio à racionalidade econômica de curto prazo, forçando uma ruptura com modelos produtivos incompatíveis com os limites planetários. O ESG, sob a égide da litigância estratégica e do jurídico de existência das corporações na ordem global contemporânea.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CEROFOLINI, Andrea. El derecho a un medio ambiente limpio, saludable y sostenible y los litigios estratégicos: ¿qué repercusiones tiene para las empresas? **Revista Española de Empresas y Derechos Humanos**, [s. l.], n. 2, p. 97-128, 2024.

ELIDRISY, Ahmed. Comparative Review of ESG Reporting Standards: ESRS European Sustainability Reporting Standards versus ISSB International Sustainability Standards Board. **International Multilingual Journal of Science and Technology**, [s. l.], v. 9, n. 3, p. 7191-7198, 2024.

ELKINGTON, John. Capitalism. 25 years ago I coined the frase “Triple Bottom Line”. Here’s why it’s time to rethink it. **Havard Business Review**, jun. 2018. Disponível em: https://hbr-org.translate.goog/2018/06/25-years-ago-i-coined-the-phrase-triple-bottom-line-heres-why-im-giving-up-on-it?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=pt&_x_tr_hl=pt&_x_tr_pto=tc&_x_tr_hist=true Acesso em: 22 ago. 2024.

GRAU NETO, Werner; MARCHESIN, André. Litigância climática – o caso Shell. **Quaestio Iuris**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 2, p. 1200-1220, 2023. DOI: 10.12957/rqi.2023.71447. Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/quaestioiuris/article/view/71447>. Acesso em: 12 set. 2025.

HERI, Corina. Climate Change before the European Court of Human Rights: Capturing Risk, Ill-Treatment and Vulnerability. **European Journal of International Law**, [s. l.], v. 33, n. 3, p. 925-951, 2022.

INTERNATIONAL COURT OF JUSTICE. **Obligations of States in respect of Climate Change**: Advisory Opinion (23 July 2025). The Hague: ICJ, 2025. Disponível em: <https://icj-web.leman.un-icc.cloud/sites/default/files/case-related/187/187-20250723-adv-01-00-en.pdf>. Acesso em: 7 jan. 2026.

INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE. **Climate Change 2023: Synthesis Report**. Contribution of Working Groups I, II and III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change. Geneva: IPCC, 2023.

LANG, Andrew. 'Global Disordering': Practices of Reflexivity in Global Economic Governance. **European Journal of International Law**, [s. l.], v. 35, n. 1, p. 93-139, 2024.

LANOVOY, Vladyslav. Due Diligence in International Law: A Useful Renaissance or 'All Things to All People'? **European Journal of International Law**, [s. l.], 2024.

LUKÁCS, Bence; MOLNÁR, Péter. Companies' ESG performance under soft and hard regulation environment. **Discover Sustainability**, [S.l.], v. 6, n. 701, p. 1-15, 2025. DOI: <https://doi.org/10.1007/s43621-025-01657-0> Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s43621-025-01657-0> Acesso em: 02 out. 2025.

MÁRQUEZ CARRASCO, Carmen; ARENAL LORA, Libia. El ecosistema regulatorio en la UE en materia de sostenibilidad (Derechos Humanos y Medio Ambiente). In: MARTÍN LÓPEZ, M. Á.; FILLOL MAZO, A. (coords.). **Exigencias de gobernabilidad, sostenibilidad y perspectiva de género en la atención al mundo rural**. Madrid: Dykinson, 2024. p. 65-96.

MÁRQUEZ CARRASCO, Carmen; IGLESIAS MÁRQUEZ, Daniel. Retos y oportunidades de la agenda internacional sobre empresas y derechos humanos en tiempos de la COVID-19. **Anuario Español de Derecho Internacional**, [s. l.], v. 37, p. 71-115, 2021.

MÁRQUEZ CARRASCO, Carmen. Instrumentos sobre la debida diligencia en materia de Derechos Humanos: Orígenes, evolución y perspectivas de futuro. **Cuadernos de Derecho Transnacional**, [s. l.], v. 14, n. 2, p. 605-642, 2022.

MÁRQUEZ CARRASCO, Carmen; MARULLO, Chiara; Schonfelder. Adopción de la directiva sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad: relevancia para España y las empresas españolas. **Revista Española de Empresas y Derechos Humanos**, La Coruña, n. 3, p. 3-9, jul. 2024. DOI: <https://doi.org/10.69592/3020-1004-N3-JULIO-2024-ART-1> Disponível em: <https://revistas.colex.es/index.php/empresasyderechoshumanos/article/view/229/366> Acesso em: 18 nov. 2024.

MÁRQUEZ CARRASCO, Carmen. Todos los ojos puestos en Bruselas: las claves de la futura directiva sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad empresarial. **Revista Española de Empresas y Derechos Humanos**, [s. l.], n. 1, p. 5-36, 2023.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **OECD Business and Finance Outlook 2023: ESG Investing and Climate Transition**. Paris: OECD Publishing, 2023. Disponível em: <https://www.oecd.org/finance/business-and-finance-outlook/> Acesso em: 7 jan. 2026.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. OECD. **Climate Change and Long-Term Economic Growth**. Paris: OECD Publishing, 2015. Disponível em: <https://www.oecd.org/environment/cc/climate-change-and-long-term-economic-growth.htm> Acesso em: 7 jan. 2026.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. Conselho de Direitos Humanos. **Measures for minimizing the adverse impact of climate change on the full realization of the right to food (A/HRC/55/37)**. Genebra: United Nations, 2024. Disponível em: https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/hrbodies/hrcouncil/sessions-regular/session55/advance-versions/A_HRC_55_37_AEV.pdf. Acesso em: 7 jan. 2026.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. Conselho de Direitos Humanos. **Report of the Office of the United Nations High Commissioner for**

Human Rights on the relationship between climate change and human rights (A/HRC/10/61). Genebra: United Nations, 2009. Disponível em: <https://www.ohchr.org/Documents/Press/AnalyticalStudy.pdf>. Acesso em: 7 jan. 2026.

PRETELLI, Ilaria. Conducta empresarial responsable, derechos fundamentales y desarrollo sostenible: comparación crítica de las tendencias legislativas contemporáneas. **Revista Española de Empresas y Derechos Humanos**, [s. l.], n. 3, p. 11-33, 2024.

SAAB, Anne. Discourses of fear on climate change in international human rights law. **European Journal of International Law**, v. 34, n. 1, p. 113-135, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/ejil/chad002>. Acesso em: 30 nov. 2024.

SÁNCHEZ BRAVO, Álvaro A. El derecho y el desarrollo sostenible. **Revista de Enseñanza Universitaria**, Sevilla, n. extraordinário, p. 149-156, 2006. Disponível em: <https://idus.us.es/items/6fc8944d-d2a0-418b-9159-d99e210a15a0>. Acesso em: 17 nov. 2024.

SCARPELLO, A. et al. Ecocidio y responsabilidad corporativa: el vínculo necesario para alcanzar la justicia ambiental. **Revista Electrónica de Derecho Internacional Contemporáneo**, [s. l.], v. 4, n. 4, p. 46-52, 2021.

SMOLENAARS, Claudine Costa; PELLIN, Daniela Regina. Princípios ESG: soft law e a governança ambiental e social no direito internacional contemporâneo. **Revista do Programa de Pós-Graduação em Direito da UFC**, Fortaleza, ano 44, n. 1, p. 70-84, jan./jun. 2024. Disponível em: <https://repositorio.ufc.br/handle/riufc/77062>. Acesso em: 02 out. 2025.

SUTTIE, Jill. How to Overcome “Apocalypse Fatigue” around Climate Change. **Greater Good Magazine**, 23 February 2018. Disponível em: https://greatergood.berkeley.edu/article/item/how_to_overcome_apocalypse_fatigue_around_climate_change. Acesso em: 02 dez. 2024.

UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. **Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World.** New York: United Nations Global Compact, 2004. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/280911488968799581/pdf/113237-WP-WhoCaresWins-2004.pdf> Acesso em: 20 ago. 2024.

WORLD ECONOMIC FORUM. **The Global Risks Report 2026: 21st Edition.** Geneva: WEF, 2026. 100 p. ISBN: 978-2-940631-60-5. Disponível em: <https://www.weforum.org/publications/global-risks-report-2026/>. Acesso em: 16 jan. 2026.

TRANSIÇÃO ENERGÉTICA EM JUÍZO: A GOVERNANÇA CORPORATIVA SUSTENTÁVEL NA UNIÃO EUROPEIA E O CASO SHELL

*Amon Elpídio da Silva*¹

*Marcelo Andrade Féres*²

INTRODUÇÃO

A urgência da transição energética global, impulsionada por imperativos científicos e tratados internacionais como o Acordo de Paris, está remodelando a paisagem jurídica e econômica mundial³. Empresas, que historicamente operaram sob a lógica do lucro a curto prazo, agora se veem diante de um novo e complexo conjunto de riscos e responsabilidades relacionados ao clima. O desafio reside em como o direito societário e a governança corporativa podem ser adaptados para internalizar esses fatores externos, incentivando as empresas a não apenas mitigar riscos, mas a se tornarem agentes proativos na descarbonização da economia. Neste contexto, a União Europeia, com seu ambicioso European Green Deal e um arcabouço regulatório robusto em construção, surge como um laboratório de inovações jurídicas que oferecem valiosas perspectivas⁴.

1 Doutorando em Direito - Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG); L.L.M. em Direito Internacional e Europeu pela Universität des Saarlandes, Alemanha, (2021). Especialista em Direito Econômico Europeu, Universität des Saarlandes (2021). Bacharel em Gestão e Políticas Públicas (2019) - Universidade Federal do Ceará (UFC). Pesquisador do Centro de Excelência Jean Monnet (Erasmus+ & UFMG). Bolsista da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de Minas Gerais (FAPEMIG).

2 Professor Associado de Direito Empresarial da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG. Pesquisador do Centro de Excelência Jean Monnet (Erasmus+ & UFMG). Procurador Federal.

3 OKONKWO, Theodore. **Reshaping the Global Climate Change Regime through the Paris Agreement**. Christ ULJ, v. 6, p. 1, 2017, p. 11.

4 SKJÆRSETH, Jon Birger. **Towards a European Green Deal: The evolution of EU climate and energy policy mixes**. International Environmental Agreements: Politics, Law and Economics, v. 21, n. 1, p. 25-41, 2021, p. 26.

A presente pesquisa se ocupa da interseção crítica entre o direito societário, a governança corporativa sustentável e a transição energética, com foco específico no dever fiduciário do administrador. O cerne da investigação gira em torno da redefinição desse dever, que tradicionalmente se limitava ao interesse dos acionistas, mas que agora é desafiado a incorporar a gestão de riscos climáticos e a sustentabilidade no longo prazo. A transição para uma economia de baixo carbono não é apenas uma questão tecnológica ou de mercado; ela é, fundamentalmente, uma questão de governança e de direito. O fracasso em se preparar para essa transição pode expor as empresas a uma série de riscos, desde perdas de ativos “presos” (ativos de combustíveis fósseis que se tornam inviáveis economicamente) até a litigância climática, que já é uma realidade crescente em diversas jurisdições.

Um dos aspectos cruciais dessa transição é o dever dos administradores de gerenciarem não apenas os riscos financeiros, mas também os riscos de transição e os riscos físicos relacionados ao clima. A negligência em incorporar esses riscos na estratégia e na tomada de decisões empresariais pode ser vista como uma falha do dever de diligência e cuidado (o dever de atuar como um “homem prudente”)⁵. Paralelamente, a presença mais latente de fundos e investimentos verdes e do financiamento sustentável levanta indagações sobre se o mercado está cada vez mais penalizando empresas com mau desempenho ambiental e social. Os administradores têm a responsabilidade de atrair e gerenciar esses investimentos, garantindo que os recursos sejam alocados de forma a não apenas financiar a descarbonização, mas também a gerar retornos sustentáveis. A inércia em alinhar as estratégias corporativas com a descarbonização pode resultar na perda de acesso a capital, no aumento do custo de financiamento e na desvalorização da empresa.

5 WILDNER, Andreas; DOLMANS, Maurits. **Sustainable Fiduciary Duties for Investors**: How fiduciary duties can be a key to escape the climate prisoner’s dilemma. Net Zero Lawyers’ Alliance. London: 2025, p. 57.

A hipótese central deste artigo é que a inação ou a preparação inadequada de uma empresa para a transição energética pode ser judicialmente enquadrada como negligência climática, configurando uma violação do dever de diligência do administrador. Para testar essa hipótese, o artigo emprega uma metodologia de pesquisa bibliográfica e documental, com abordagem qualitativa, fundamentada na análise de doutrina, legislação e relatórios de governança corporativa. O estudo de caso do julgamento *Milieudefensie et al. v. Royal Dutch Shell plc*, nos Países Baixos, servirá como um pilar principal para a análise, oferecendo um exemplo concreto de como a litigância climática está redefinindo as responsabilidades corporativas.

1. O DEVER DE DILIGÊNCIA DO ADMINISTRADOR NA ERA DA SUSTENTABILIDADE: UMA ANÁLISE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA SUSTENTÁVEL NA UNIÃO EUROPEIA

A UE demonstra uma preferência manifesta por uma regulamentação rigorosa, enraizada em seu compromisso com uma economia social de mercado e o desenvolvimento sustentável e isso é constatado, por exemplo, nos tratados que constituem o bloco.

O Artigo 3 do Tratado da União Europeia (TUE), por exemplo, estabelece como objetivos a promoção do desenvolvimento sustentável, o crescimento econômico equilibrado, o pleno emprego, o progresso social e um alto nível de proteção e melhoria da qualidade do meio ambiente⁶. Essa abordagem proativa e preventiva é sublinhada pela adoção do “princípio da precaução”, que orienta a tomada de decisões em matéria ambiental e de segurança, levando a UE a intervir mesmo na ausência de certeza científica para evitar danos⁷.

6 EUROPEAN UNION. **Consolidated version of the Treaty on European Union**. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:2bf140bf-a3f8-4ab2-b506-fd71826e6da6.0023.02/DOC_1&format=PDF>. Acesso em 03 de julho de 2025.

7 BRADFORD, Anu. **The Brussels effect**: How the European Union rules the world. Oxford University Press, 2020, p. 45.

A intenção de adotar uma postura de antecipação, no sentido de prevenção de riscos, e mesmo ainda diante da incerteza, é imprescindível para o conceito de *due diligence* na governança corporativa sustentável, que exige que os administradores considerem impactos de longo prazo e riscos não óbvios.

No contexto europeu, a capacidade da UE de projetar sua influência regulatória deriva de uma série longa que vem sendo construída ao longo dos anos, desde a adoção, por exemplo, do Ato Único Europeu (AUE) em 1986, que concedeu às instituições da UE amplos poderes para formular e aplicar regulamentações de mercado⁸.

Como instituição da UE, a Comissão Europeia, em particular, possui uma burocracia altamente qualificada, motivada e com considerável expertise técnica, o que confere legitimidade e autoridade à sua produção normativa. Ao contrário dos Estados Unidos, onde a litigância privada é mais comum⁹, a UE frequentemente opta por se basear na expertise de agências tecnocráticas para questões complexas como saúde e segurança¹⁰. Além disso, a tradição jurídica da UE em *civil law* favorece a promulgação de regras mais precisas e detalhadas, o que facilita a sua cópia e difusão por jurisdições estrangeiras¹¹.

Essa precisão regulatória fornece uma base clara para o que constitui a *due diligence* em diversas áreas.

Isto, porque a abrangência do *due diligence* é, inevitavelmente, estendida não somente a empresas europeias, mas empresas que possam estar localizadas também em outros continentes, considerando

8 PARLAMENTO EUROPEU. **Ato Único Europeu (AUE)**. Disponível em: <<https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/pt/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/single-european-act>>. Acesso em 03 de julho de 2025.

9 ARMOUR, John et al. **Private enforcement of corporate law: an empirical comparison of the United Kingdom and the United States**. Journal of Empirical Legal Studies, v. 6, n. 4, p. 687-722, 2009.

10 BRADFORD, Anu. **The Brussels effect: How the European Union rules the world**. Oxford University Press, 2020, p. 41.

11 CURRAN, Vivian Grosswald. **Romantic common law, enlightened civil law: legal uniformity and the homogenization of the European Union**. Colum. J. Eur. L., v. 7, p. 63, 2001, p. 72.

o fato de que estas possam ser filiais de matrizes (empresas) europeias, ou em razão de acordos pré-estabelecidos entre a UE e países/blocos terceiros.

Isso ocorre em casos como o firmamento de Acordos de livre comércio (FTAs - Free Trade Agreements), onde existe uma ingerência mútua entre as partes que, em comum acordo, seguem em consenso sobre diversos tópicos, o que pode incluir o dever de diligência corporativa.

O próprio objeto da CSDDD afirma que seu intuito “é promover um comportamento empresarial sustentável e responsável nas operações das empresas e em todas as suas cadeias de valor globais”¹².

Para além da sustentabilidade corporativa, é importante destacar o fato de que a diretiva de *due diligence* é apenas mais um exemplo do que se conhece como manifestação global regulatória europeia. O estabelecimento de uma norma que pode versar sobre o compromisso com padrões rigorosos que abrangem empresas no continente europeu e que causam um efeito de influência em outros lugares do mundo, faz parte do que se conhece como “Efeito Bruxelas”¹³.

Considerando, portanto, a iminente entrada em vigor da diretiva de *due diligence*, tem-se visto a crescente importância da sustentabilidade dentro das expectativas e das responsabilidades

12 EUROPEAN COMMISSION. **Corporate sustainability due diligence**. Disponível em: <https://commission.europa.eu/business-economy-euro/doing-business-eu/sustainability-due-diligence-responsible-business/corporate-sustainability-due-diligence_en>. Acesso em 03 de julho de 2025.

13 Este fenômeno ocorre quando empresas ou governos estrangeiros adotam as regulamentações da UE como padrões globais. Pode ser um “Efeito Bruxelas de fato”, onde empresas multinacionais ajustam suas linhas de produção globais aos padrões da UE, ou um “Efeito Bruxelas de jure”, onde governos estrangeiros emulam as regulamentações da UE em suas próprias legislações. As condições para o “Efeito Bruxelas” são cruciais para entender sua prevalência na governança sustentável pois isto pode variar a depender de fatores como: tamanho de mercado; alvos inestáticos ou estáticos (como o mercado de consumo de dados, que não pode simplesmente sair do continente europeu para jurisdições mais brandas); e produção ou conduta não-divisível (que seria a uniformidade em cadeias de produção sem se preocupar com variações em linhas de produção para diferentes mercados). Para mais, ver: BRADFORD, Anu. **The Brussels effect: How the European Union rules the world**. Oxford University Press, 2020, p. 67-68.

dos administradores das empresas. Embora anunciada em 2022, a transição para atender os padrões da norma é particularmente evidente através de um quadro de governança corporativa sustentável em evolução, que visa alinhar os interesses corporativos com objetivos ambientais e sociais mais amplos, o que, para alguns, constitui os padrões de *Eviromental, Social and Governance* – ESG e, para outros, o chamado *stakeholderism*.

Diante desse panorama, há a oportunidade de realizar uma análise comparada das obrigações fiduciárias e de diligência dos administradores, contrastando abordagens tradicionais com as inovações introduzidas por modelos como as *benefit corporations* e as propostas legislativas da UE.

Tradicionalmente, a governança corporativa tem sido dominada pelo conceito de primazia do acionista, onde o principal objetivo da corporação é maximizar o valor para os acionistas, vide fatores que levaram ao desenvolvimento da forma de corporação de benefício (*benefit corporations*) e as razões pelas quais ela atraiu o apoio de vários *shareholders*¹⁴.

No entanto, esta visão tem sido cada vez mais desafiada, dando lugar a uma perspectiva mais pluralista da governança corporativa, ou, especificamente, uma possível governança de acionistas (*shareholders*)¹⁵. Isto é, reconhecer a necessidade de considerar os interesses de um leque mais vasto de partes interessadas, incluindo empregados, clientes, fornecedores, comunidades e o meio ambiente. Juristas e legisladores em diversas jurisdições têm explorado como o “propósito corporativo” pode ser um conceito flexível, permitindo a conciliação de lucros com valores sociais.

Nessa linha de um novo capitalismo voltado aos *stakeholders*, merece destaque a obra Colin Mayer, para quem o propósito das

14 CLARK JR, William H.; BABSON, Elizabeth K. **How benefit corporations are redefining the purpose of business corporations**. William Mitchell Law Review, v. 38, n. 2, p. 8, 2012, p. 819.

15 FERRARINI, Guido; ZHU, Shanshan. **Is there a role for benefit corporations in the new sustainable governance framework?**. European Corporate Governance Institute-Law Working Paper, n. 588, 2021, p. 13.

empresas é produzir lucrativas soluções para problemas, e não lucrar a partir da criação de problemas¹⁶.

Na UE, a Iniciativa de Governança Corporativa Sustentável lançada pela Comissão Europeia em 2020 reflete a intenção de impulsionar uma criação de valor sustentável a longo prazo, em vez de focar apenas em benefícios de curto prazo¹⁷.

A Comissão questionou se os diretores deveriam ser legalmente obrigados a identificar e gerir riscos e oportunidades relacionados aos stakeholders, e a equilibrar os interesses de todas as partes interessadas, indo além dos interesses financeiros de curto prazo dos acionistas.

Embora esta abordagem tenha enfrentado críticas, argumenta-se que muitos sistemas jurídicos da UE já permitem que os diretores considerem os interesses dos stakeholders, muitas vezes sob a lente do “valor acionário esclarecido” (ESV)¹⁸. O ESV sugere que a maximização da riqueza dos acionistas no médio e longo prazo exige que os interesses dos stakeholders sejam atendidos como condição para o sucesso da empresa.

No caso britânico, a título de exemplo, tem-se a Seção 172 da Lei das Empresas de 2006 exigindo que diretores promovam o sucesso da empresa em benefício dos acionistas, considerando fatores como consequências a longo prazo, interesses dos funcionários, impacto na comunidade e relações comerciais¹⁹.

16 MAYER, Colin. **Capitalism and Crises: How to Fix Them**. Oxford: Oxford University Press, 2024, P. 254.

17 EUROPEAN COMMISSION. **Sustainable corporate governance**. Disponível em: <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Governacao-sustentavel-das-empresas_pt>. Acesso em 04 de julho de 2025.

18 FERRARINI, Guido; ZHU, Shanshan. **Is there a role for benefit corporations in the new sustainable governance framework?**. European Corporate Governance Institute-Law Working Paper, n. 588, 2021, p. 21.

19 Note-se que, em consulta à fonte, a seção 172 da Lei das Empresas de 2006 está atualizada com todas as alterações conhecidas em vigor até 4 de julho de 2025 (menção explícita na fonte), embora futuras mudanças possam ser implementadas. UNITED KINGDOM. **Companies Act 2006**: Section 172. Disponível em: <<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>>. Acesso em 04 de julho de 2025.

1.1 O IMPERATIVO DA INTEGRAÇÃO: A MATERIALIZAÇÃO DE UM ODS NO ESPECTRO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Ainda que de modo indireto, a implementação da diretiva de *due diligence*, alcançada em outras jurisdições diferentes do contexto europeu (como parte do efeito Bruxelas), traz uma interseção direta também ao alcance do ODS, em específico, o ODS 13: Ação Contra a Mudança Global do Clima.

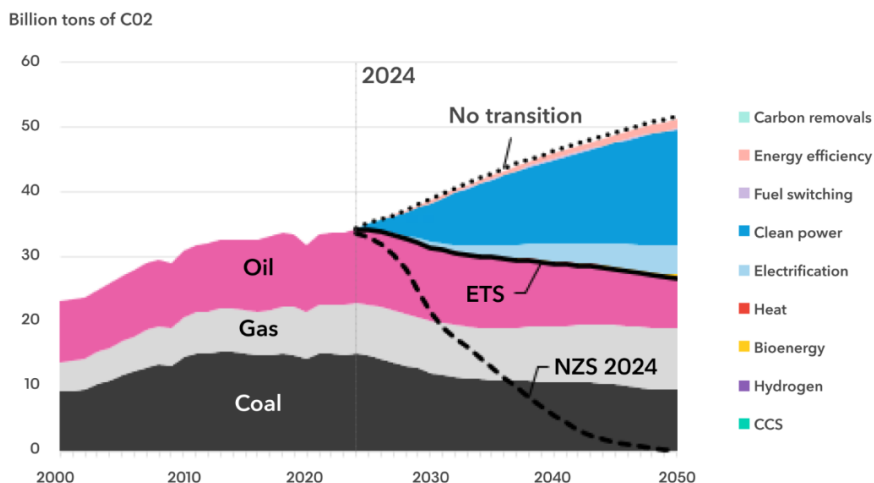
Isto por que, com muita particularidade, o referido ODS e a sua meta “13.2 Integrar medidas relativas à mudança do clima nas políticas, estratégias e planejamentos nacionais”²⁰, fazem jus a discussão aqui posta. A meta se debruça em políticas e planejamentos em nível nacional no cumprimento do ODS, sendo esse o elo principal para o engajamento de empresas no alcance de resultados que sejam satisfatórios para a ação contra a mudança do clima.

Sendo assim, a governança corporativa é a pedra angular para que as medidas relativas à mudança do clima sejam (ou deveriam ser) integradas nas estratégias e planejamentos das empresas.

Em matéria de projeções, os cenários registrados historicamente podem ser combinados com prognósticos futuros, o que demanda atenção para ação do dever fiduciário do administrador quanto à *due diligence* inserida na transição energética.

20 UNITED NATIONS. **13 Take urgent action to combat climate change and its impacts.** Disponível em: <https://sdgs.un.org/goals/goal13#targets_and_indicators>. Acesso em 04 de julho de 2025.

Gráfico 1 - Reduções de emissões de CO2 provenientes da queima de combustível por medidas adotadas, Cenário de Transição Econômica versus cenário “sem transição” e Cenário Net Zero²¹



O gráfico acima trata de uma visualização de projeções de emissões de CO2 provenientes da combustão de combustíveis fósseis (carvão, gás e petróleo) e as reduções esperadas através de diferentes medidas de descarbonização, em comparação com cenários distintos.

Os dados foram elencados na intenção de apresentar uma análise prospectiva das emissões globais de dióxido de carbono (CO2) provenientes da combustão de combustíveis, delineando trajetórias distintas com base na adoção de medidas de descarbonização e eficiência energética até o ano de 2050. Observa-se que a linha temporal no eixo horizontal abrange o período de 2000 a 2050, enquanto o eixo vertical quantifica as emissões em bilhões de toneladas de CO2.

Vê-se que o gráfico ilustra as emissões históricas, predominantemente derivadas do carvão, gás e petróleo, mostrando uma tendência de crescimento até meados da década de 2020. A partir de 2024, três cenários futuros são projetados: o cenário “no-transition”,

²¹ BLOOMBERG. **New Energy Outlook**. Bloomberg New Energy Finance, 2025. Disponível em: <<https://about.bnef.com/insights/clean-energy/new-energy-outlook/#download-report-summary>>. Acesso em 04 de julho de 2025.

o Cenário de Transição Econômica (ETS) e o Cenário Net Zero (NZS 2024).

O cenário “no-transition”, hipotético e contrafactual, postula a ausência de melhorias adicionais na descarbonização e na eficiência energética a partir de 2023 (ou 2027 no transporte). Importa notar que isso resulta em uma trajetória de aumento contínuo e acentuado das emissões de CO₂, atingindo cerca de 50 bilhões de toneladas anuais até 2050.

Em contraste, o Cenário de Transição Econômica (ETS) demonstra um esforço significativo para mitigar o crescimento das emissões. Neste cenário, observa-se uma dissociação do aumento de emissões em relação ao cenário “no-transition”. Isto é, há uma contribuição de diversas medidas de mitigação, como energia limpa, eletrificação e eficiência energética. Embora o ETS consiga reduzir substancialmente as emissões em comparação com o cenário de inércia, ele não atinge a neutralidade de carbono. Logo, as áreas coloridas acima da linha do ETS representam as reduções de emissões alcançadas por meio de estratégias como eletrificação, energia limpa (incluindo renováveis e nuclear), eficiência energética (ganhos do lado da demanda), e mudança de combustíveis.

Por sua vez, o Cenário Net Zero (NZS 2024) apresenta a trajetória mais ambiciosa, alinhada com as metas de neutralidade de carbono. Este cenário ilustra uma drástica redução das emissões de CO₂, buscando aproximar-se de zero até 2050. A concretização do NZS depende da implementação intensiva e simultânea de um conjunto abrangente de medidas de descarbonização, incluindo não apenas as já mencionadas, mas também contribuições significativas de bioenergia, hidrogênio, remoções de carbono e tecnologias de captura e armazenamento de carbono (CCS). A representação gráfica destas medidas através de áreas coloridas subjacentes às curvas de emissão demonstra a contribuição individual de cada estratégia para o esforço global de descarbonização.

Isto posto, o gráfico é apenas uma de muitas análises que evidenciam como é insustentável a trajetória de emissões no cenário,

considerando inclusive que o cenário “no-transition”, sublinha a urgência de ação climática. O problema valida a pertinência da Meta 13.2 do ODS 13, que exige a integração das medidas climáticas em estratégias nacionais. E, sendo assim, é imperativo que haja uma reflexão de como isso está diretamente atrelado no dever fiduciário do administrador, o qual, ainda que tenha uma observância pelos ganhos e lucros, requer uma transcendência para incorporar a gestão proativa de riscos climáticos e a condução de corporações rumo à descarbonização. A falha em internalizar essas considerações demonstra negligência que pode inclusive comprometer interesse de acionistas com uma visão mais alinhada ao cenário climático, o que compromete a resiliência e o valor corporativo a longo prazo.

2. O CASO SHELL NOS PAÍSES BAIXOS: NEGLIGÊNCIA CLIMÁTICA COMO VIOLAÇÃO DO DEVER FIDUCIÁRIO

O caso *Milieudefensie et al. v. Royal Dutch Shell plc*, julgado nos Países Baixos, representa um divisor de águas na litigância climática sobre responsabilidade corporativa em um contexto cada vez mais latente de emergência do clima.

No cerne da disputa estava a alegação da *Milieudefensie* e outros (doravante *Milieudefensie et al.*), uma organização ambientalista holandesa fundada em 1971, de que a Shell estaria agindo ilícitamente ao não empregar esforços suficientes para reduzir suas emissões de CO₂ em 45% até 2030, em relação aos níveis de 2019²². O Tribunal Distrital de Haia havia concordado, fundamentando sua decisão na “norma social não escrita de cuidado” (Artigo 6:162 do Código Civil Holandês) e na proteção dos direitos humanos (Artigos 2 e 8 da Convenção Europeia de Direitos Humanos - ECHR)²³. Impôs à Shell

22 BOFFEY, Daniel. **Court orders Royal Dutch Shell to cut carbon emissions by 45% by 2030**. The Guardian, 26 May 2021. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/business/2021/may/26/court-orders-royal-dutch-shell-to-cut-carbon-emissions-by-45-by-2030>>. Acesso em 04 de julho de 2025.

23 THE NETHERLANDS. **Commerce Team case number / cause list number: C/09/571932 / HA ZA 19-379 (engelse versie)**, Judgment of 26 May 2021. The Hague

uma obrigação de resultado para emissões de Escopo 1 (diretas) e uma significativa obrigação de melhores esforços para Escopo 2 (indiretas de energia comprada) e Escopo 3 (outras indiretas na cadeia de valor)²⁴.

Em termos práticos, essa obrigação de resultado para emissões de Escopo 1 impunha à empresa o dever de alcançar uma meta quantificável e específica de redução de suas emissões diretas, responsabilizando-a pelo não cumprimento, independentemente dos esforços. Por outro lado, uma obrigação de melhores esforços para Escopo 2 e 3 exigia que a empresa demonstrasse proatividade, diligência e a implementação de todas as medidas razoáveis para reduzir essas emissões indiretas, sem garantir um resultado percentual fixo.

De modo concreto, a demonstração de uma obrigação de melhores esforços ocorre pela adoção proativa de políticas corporativas, implementação de processos de *due diligence* em sustentabilidade e evidências de investimentos e ações concretas para mitigar emissões indiretas²⁵.

Apelando da decisão, a Shell obteve resultado diverso no Tribunal de Apelação de Haia, que adotou uma abordagem mais cautelosa. A Corte reconheceu que empresas como a Shell, devido à sua significativa contribuição para as mudanças climáticas, possuem uma “obrigação de limitar as emissões de CO2 para combater as perigosas mudanças climáticas”²⁶. Esta obrigação decorre da norma social de cuidado, que é informada por princípios de direitos humanos e instrumentos de *soft law*, bem como os Princípios Orientadores da ONU sobre Empresas e Direitos Humanos (UNGP)²⁷ e as Diretrizes da OCDE para Empresas

District Court, 26 May 2021, p. 16. Disponível em: <https://climatecasechart.com/wp-content/uploads/non-us-case-documents/2021/20210526_8918_judgment-2.pdf>. Acesso em 04 de julho de 2025.

24 Idem.

25 Idem, p. 29.

26 Idem, p. 27.

27 UNITED NATIONS. **Guiding Principles on Business and Human Rights**. Disponível em: <https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinessshr_en.pdf>. Acesso em 04 de julho de 2025.

Multinacionais²⁸. Reconheceu-se, portanto, que empresas como a Shell têm uma responsabilidade própria na consecução das metas climáticas, como aquelas presentes no âmbito do Acordo de Paris.

Apesar dessa premissa, o Tribunal de Apelação divergiu da primeira instância quanto à possibilidade de impor um percentual de redução específico e absoluto à Shell²⁹. Em relação às emissões de Escopo 1 e 2, a Corte registrou que a própria Shell já havia se comprometido a uma redução de 50% até 2030 (em relação a 2016), o que é mais ambicioso do que os 45% pleiteados pela *Milieudefensie* em relação a 2019. Assim, não se verificou uma “ameaça iminente de violação”, a ponto de justificar uma ordem judicial para essas emissões. Destaca-se aqui que a observação é contundente, pois sugere que, para que haja intervenção judicial, a conduta da empresa deve estar manifestamente aquém de seus próprios compromissos ou de padrões razoáveis e quantificáveis.

Em um panorama final, vê-se que o aspecto mais crítico da decisão de apelação reside na análise das emissões de Escopo 3, que representam cerca de 95% das emissões totais da Shell. Com efeito, o Tribunal argumentou que não há uma “conclusão suficientemente inequívoca” nas fontes científicas (como relatórios do IPCC e IEA), em ordem a justificar a aplicação de um percentual de redução fixo e exequível para as emissões de Escopo 3 de uma empresa individualmente considerada³⁰. O que se teve para corroborar a conclusão do julgamento da apelação foi a divergência entre as projeções de redução (variando de 28.5% a 51.7% para petróleo e 30.1% a 50.5% para gás até 2030 em

28 ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct**. Disponível em: <<https://mneguidelines.oecd.org/mneguidelines/>>. Acesso em 04 de julho de 2025.

29 THE NETHERLANDS. **Commerce Team case number / cause list number: C/09/571932 / HA ZA 19-379 (engelse versie), Judgment of 26 May 2021**. The Hague District Court, 26 May 2021, p. 33. Disponível em: <https://climatecasechart.com/wp-content/uploads/non-us-case-documents/2021/20210526_8918_judgment-2.pdf>. Acesso em 04 de julho de 2025.

30 Idem, p. 38.

relação a 2019, conforme cálculos da própria *Milieudefensie*)³¹. Além disso, o tribunal rejeitou a ideia de que um percentual global médio de 45% possa ser aplicado indiscriminadamente a todos os setores e empresas, dada a heterogeneidade da intensidade de carbono dos diferentes combustíveis e dos diversos caminhos de transição por setor³².

Com efeito, uma das observações mais significativas do Tribunal de Apelação foi sua aceitação do argumento da Shell sobre a ineficácia da ordem de redução para as emissões de Escopo 3. Sob o argumento de que, caso fosse forçada a reduzir suas vendas de combustíveis fósseis de terceiros, esses produtos simplesmente seriam comercializados por outro fornecedor; a Shell destacou que não resultaria em uma redução real das emissões globais de CO2. Para este fim, a Corte admitiu que a *Milieudefensie et al.* falhou em demonstrar um nexo causal entre a limitação de vendas pela Shell e uma redução efetiva nas emissões globais, concluindo que a organização não possuía “interesse” (benefício concreto) na sua reivindicação de Escopo 3 sob essa ótica.

Logo, última constatação: há um ônus significativo sobre os litigantes para provar que uma determinação judicial contra uma única empresa resultaria em uma redução tangível das emissões globais, desafiando a premissa de que qualquer redução, por menor que seja, contribui positivamente para o combate às mudanças climáticas.

Em matéria de litigância, essa espécie de decisão afeta quaisquer casos. Os efeitos de influência e eficácia em metas climáticas acaba por ser muito individualizado e segmentado, justificando uma possível falha em garantir que “todos os grãos contam” para o combate aos efeitos das mudanças no clima.

Ainda, é possível ver um paralelo *smithiano* nos efeitos produzidos pela decisão do Tribunal de Apelação de Haia. De fato, houve uma manutenção do *status quo*, em razão da reforma da ordem de redução de emissões, argumentando que não havia consenso

31 Idem.

32 Idem.

científico inequívoco para impor uma porcentagem fixa a uma empresa individual e que a ordem seria ineficaz para as emissões de Escopo 3.

Com efeito, Strampelli afirma ainda que as forças de mercado não bastam para finanças sustentáveis, mesmo com pressão de investidores³³. O julgamento da Shell, revogando a ordem quanto a emissões, reflete a complexidade judicial. A lição é que o ceticismo sobre promessas corporativas e a insuficiência do mercado reforçam a urgência de ação estatal coordenada para a sustentabilidade ambiental.

Nessa mesma linha de inteligência, Klaus Hopt, comentando o caso Shell, acredita ser problemático o Judiciário impor exigências sobre companhias em procedimentos individualizados entre partes privadas. Ele crê que a matéria é própria do ambiente democrático do Legislativo³⁴.

A decisão, note-se, é um caso exemplar da complexidade de se traduzirem obrigações climáticas abstratas em deveres fiduciários concretos para administradores de companhias. Embora a *due diligence* do administrador inegavelmente se estenda à gestão de riscos climáticos, a quantificação desse dever em termos de metas absolutas de redução para cada empresa permanece um desafio jurídico, sobretudo num cenário onde não se reconhece as emissões de um estão atreladas às emissões de outros.

A recém-introduzida Diretiva de *Due Diligence*, por exemplo, exige tanto planos de transição climática compatíveis com o Acordo de Paris e o objetivo de 1.5°C, como também estabelece que essa

33 STRAMPELLI, Giovanni. **Can BlackRock save the planet? The institutional investors' role in stakeholder capitalism**. Harv. Bus. L. Rev. Online, v. 11, p. 1, 2020, p. 18.

34 Confira-se: “Above all, however, it is problematic when courts impose requirements on companies in individual proceedings between individual private parties, as in the Shell case. Understood properly, this is a matter for democratically legitimised legislatures, which have quite different avenues for undertaking the necessary investigations and which are capable of taking measures across the entire sector and of more generally distributing the costs incurred” (HOPT, Klaus J. **Corporate Purpose and Stakeholder Value: Historical, Economic and Comparative Law Remarks on the Current Debate, Legislative Options and Enforcement Problems**. ECGI Working Paper Series in Law, [s. l.], n. 690/2023, mar. 2023. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4390119>. Acesso em: 19 abr. 2026.)

é uma “obrigação de meios e não de resultados”³⁵. Ou seja, os administradores devem se esforçar para atingir as metas, mas não são responsabilizados civilmente se as metas não forem alcançadas devido a circunstâncias razoáveis.

Colige-se assim que, diante desse quadro e numa abordagem global, o ODS 13, Ação Contra a Mudança Global do Clima, sofre com a insurgência oriunda de revezes que são provenientes dos próprios Estados que a assinaram. Embora a meta definida em um alcance nacional, a governança corporativa e o dever fiduciário dos administradores tornam-se os instrumentos primários para a materialização dessas políticas no âmbito empresarial.

Ainda que o caso da Shell coloque pontos em favor da companhia, nota-se a necessidade de adoção de estratégias em ambos os cenários: internos, mediante a atuação dos administradores, no exercício de seu dever de diligência, para integrar considerações climáticas (como a transição energética e os riscos associados) nas estratégias e planejamentos corporativos; e externos, no entendimento coeso com a diretiva de *due diligence*, para alcançar o cumprimento de obrigações pelos meios, que buscam alcançar um resultado comum.

Nesta ordem, o caso Shell ilustra que a ausência de preparação para a transição energética pode configurar negligência climática, especialmente se casos similares e futuros sejam característicos pela omissão na adoção de uma *due diligence* robusta em sustentabilidade que avalie e gerencie os riscos e impactos climáticos em toda a cadeia de valor.

É enfática a decisão ao afirmar que o ônus da prova de que a inação ou a ação insuficiente de uma única empresa tem um impacto global mensurável e, portanto, viola um dever fiduciário, é substancialmente

35 EUROPEAN PARLIAMENT. **Directive (EU) 2024/1760 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 on corporate sustainability due diligence and amending Directive (EU) 2019/1937 and Regulation (EU) 2023/2859**. Brussels, 13 June 2024. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401760>. Acesso em 07 de julho de 2025.

alto³⁶. O caso reforça a responsabilidade das empresas no combate às mudanças climáticas, mas também aponta para as dificuldades de se imporem obrigações de resultado via litigância civil, especialmente para emissões onde a causalidade e a eficácia das ordens judiciais são mais complexas de provar. O futuro da litigância climática e da governança corporativa sustentável dependerá de como a jurisprudência e a legislação global irão harmonizar a urgência climática com a capacidade e a esfera de controle das empresas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

É certo que o combate às emissões de carbono é um desafio singular em todos os contextos, seja nas ações desempenhadas por atores públicos ou privados. Embora a sentença de primeira instância tenha imposto à Shell uma obrigação inovadora de redução de emissões, a subsequente decisão do Tribunal de Apelação de Haia, proferida em 12 de novembro de 2024, trouxe observações contundentes que redefinem os contornos da negligência climática em relação ao dever fiduciário dos administradores.

A decisão do Tribunal de Apelação ressaltou a complexidade em imputar a uma única corporação uma obrigação de resultado para as emissões de um escopo específico, que representam a vasta maioria das emissões de uma empresa como a Shell. O argumento da Corte sobre a ausência de um consenso científico inequívoco para estabelecer um percentual de redução fixo e exequível para as emissões indiretas de uma empresa específica desperta novas considerações sobre o tema. Essa perspectiva recalibra o ônus da prova na litigância climática, exigindo que os demandantes demonstrem um nexo causal claro entre

36 THE NETHERLANDS. **Commerce Team case number / cause list number: C/09/571932 / HA ZA 19-379 (engelse versie), Judgment of 26 May 2021.** The Hague District Court, 26 May 2021, p. 37. Disponível em: <https://climatecasechart.com/wp-content/uploads/non-us-case-documents/2021/20210526_8918_judgment-2.pdf>. Acesso em 04 de julho de 2025.

a conduta de uma empresa e um impacto global mensurável, a fim de configurar a violação de um dever fiduciário.

A despeito da reforma da sentença, o caso Shell traz uma reafirmação no tocante à responsabilidade intrínseca das grandes corporações em face das mudanças climáticas, mesmo quando não explicitamente compelidos por legislações de direito público.

Logo, o caso Shell destaca a necessidade de uma harmonização entre a urgência das demandas climáticas e a capacidade de controle das empresas, bem como o papel do direito na mediação dessa relação. A litigância climática pode confrontar as empresas com suas responsabilidades. Isto é, a complexidade inerente às emissões em certos escopos e a busca por soluções eficazes apontam para a importância de um quadro regulatório rumo à descarbonização.

Nesse cenário, os administradores das companhias devem estar atentos ao dever de diligência em um ambiente de incerteza sobre o cumprimento de metas globais pelo clima, especialmente em face da recente CDDD da União Europeia.

REFERÊNCIAS

ARMOUR, J.; BLACK, B.; CHEFFINS, B.; NOLAN, R. **Private enforcement of corporate law**: an empirical comparison of the United Kingdom and the United States. *Journal of Empirical Legal Studies*, v. 6, n. 4, p. 687-722, 2009.

BLOOMBERG. **New Energy Outlook**. Bloomberg New Energy Finance, 2025. Disponível em: <<https://about.bnef.com/insights/clean-energy/new-energy-outlook/#download-report-summary>>. Acesso em 04 de julho de 2025.

BOFFEY, Daniel. **Court orders Royal Dutch Shell to cut carbon emissions by 45% by 2030**. *The Guardian*, 26 May 2021. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/business/2021/may/26/court-orders-royal-dutch-shell-to-cut-carbon-emissions-by-45-by-2030>>. Acesso em 04 de julho de 2025.

BRADFORD, Anu. **The Brussels effect**: How the European Union rules the world. Oxford University Press, 2020.

CLARK JR, William H.; BABSON, Elizabeth K. **How benefit corporations are redefining the purpose of business corporations**. *William Mitchell Law Review*, v. 38, n. 2, p. 8, 2012.

CURRAN, Vivian Grosswald. **Romantic common law, enlightened civil law**: legal uniformity and the homogenization of the European Union. *Colum. J. Eur. L.*, v. 7, p. 63, 2001.

EUROPEAN COMMISSION. **Corporate sustainability due diligence**. Disponível em: <https://commission.europa.eu/business-economy-euro/doing-business-eu/sustainability-due-diligence-responsible-business/corporate-sustainability-due-diligence_en>. Acesso em 03 de julho de 2025.

EUROPEAN COMMISSION. **Sustainable corporate governance**. Disponível em: <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Governacao-sustentavel-das-empresas_pt>. Acesso em 04 de julho de 2025.

EUROPEAN PARLIAMENT. **Directive (EU) 2024/1760 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 on corporate sustainability due diligence and amending Directive (EU) 2019/1937 and Regulation (EU) 2023/2859**. Brussels, 13 June 2024. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401760>. Acesso em 07 de julho de 2025.

EUROPEAN UNION. **Consolidated version of the Treaty on European Union**. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:2bf140bf-a3f8-4ab2-b506-fd71826e6da6.0023.02/DOC_1&format=PDF>. Acesso em 03 de julho de 2025.

FERRARINI, Guido; ZHU, Shanshan. **Is there a role for benefit corporations in the new sustainable governance framework?**. European Corporate Governance Institute-Law Working Paper, n. 588, 2021.

HOPT, Klaus J. **Corporate Purpose and Stakeholder Value: Historical, Economic and Comparative Law Remarks on the Current Debate, Legislative Options and Enforcement Problems**. ECGI Working Paper Series in Law, [s. l.], n. 690/2023, mar. 2023. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4390119>. Acesso em: 19 abr. 2026.

MAYER, Colin. **Capitalism and Crises: How to Fix Them**. Oxford: Oxford University Press, 2024.

OKONKWO, Theodore. **Reshaping the Global Climate Change Regime through the Paris Agreement**. Christ ULJ, v. 6, p. 1, 2017.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct**. Disponível em: <<https://mneguidelines.oecd.org/mneguidelines/>>. Acesso em 04 de julho de 2025.

PARLAMENTO EUROPEU. **Ato Único Europeu (AUE)**. Disponível em: <<https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/pt/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/single-european-act>>. Acesso em 03 de julho de 2025.

SKJÆRSETH, Jon Birger. **Towards a European Green Deal**: The evolution of EU climate and energy policy mixes. *International Environmental Agreements: Politics, Law and Economics*, v. 21, n. 1, p. 25-41, 2021.

SMITH, Adam. **The wealth of nations**. The Electronic Classics Series, 2005, p. 123.

STRAMPELLI, Giovanni. **Can BlackRock save the planet? The institutional investors' role in stakeholder capitalism**. *Harv. Bus. L. Rev. Online*, v. 11, p. 1, 2020.

THE NETHERLANDS. **Commerce Team case number / cause list number: C/09/571932 / HA ZA 19-379 (engelse versie), Judgment of 26 May 2021**. The Hague District Court, 26 May 2021. Disponível em: <https://climatecasechart.com/wp-content/uploads/non-us-case-documents/2021/20210526_8918_judgment-2.pdf>. Acesso em 04 de julho de 2025.

UNITED KINGDOM. **Companies Act 2006**: Section 172. Disponível em: <<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>>. Acesso em 04 de julho de 2025.

UNITED NATIONS. **13 Take urgent action to combat climate change and its impacts.** Disponível em: <https://sdgs.un.org/goals/goal13#targets_and_indicators>. Acesso em 04 de julho de 2025.

UNITED NATIONS. **Guiding Principles on Business and Human Rights.** Disponível em: <https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr_en.pdf>. Acesso em 04 de julho de 2025.

WILDNER, Andreas; DOLMANS, Maurits. **Sustainable Fiduciary Duties for Investors:** How fiduciary duties can be a key to escape the climate prisoner's dilemma. Net Zero Lawyers' Alliance. London: 2025.

GOVERNANÇA CLIMÁTICA BASEADA EM EVIDÊNCIAS: A SUPERAÇÃO DO VOLUNTARISMO ESG PELA MATERIALIDADE DE IMPACTO

Caroline da Rosa Pinheiro¹

INTRODUÇÃO

As questões climáticas têm sido alvo de preocupação em todo o mundo, perpassando por desafios jurídicos, éticos e políticos. No ambiente corporativo, a demanda por equidade e responsabilidade impulsiona a adoção de práticas de governança estruturadas sob o tripé ESG (*Environmental, Social and Governance*). Entre essas práticas, a rastreabilidade das cadeias de valor e a adoção da chamada materialidade de impacto constituem ferramentas técnicas para identificar, prevenir e mitigar externalidades negativas que aprofundam as vulnerabilidades socioambientais, uma vez que estudos demonstram que a perspectiva adotada durante a avaliação de materialidade influencia todas as outras etapas para relatar fatores relacionados à sustentabilidade (Hehenberger; Andreoli, 2024, p.3).

Nessa linha, rastreabilidade e materialidade de impacto passam a integrar estruturas de governança, possibilitando - por meio dos relatórios de sustentabilidade -, maior transparência na divulgação de informações sobre impactos ambientais e sociais relacionados à atividade empresarial. Essa prática, em tese, além de fortalecer o princípio de *accountability*, permite o mapeamento e delineamento de estratégias para mitigação ou reparação de riscos aos agentes afetados.

A implementação dessas ferramentas, entretanto, é tensionada pela retórica da responsabilidade empresarial e a realidade dos impactos verificáveis. Observa-se que, em diversos contextos, a adesão

¹ Professora da graduação e do PPG em Direito e Inovação da Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF). Professora colaboradora do PPGD da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ). Coordenadora do Grupo de Pesquisa Empresa, Desenvolvimento e Responsabilidade (EDResp). E-mail: caroline.ufjf@gmail.com.

a padrões ESG ocorre predominantemente com objetivos estratégicos e reputacionais, voltados à atração de capital e à manutenção de uma imagem favorável perante o mercado, inclusive o internacional. Tais iniciativas frequentemente se consolidam em narrativas corporativas que, embora formalmente alinhadas a diretrizes globais, carecem de substância e falham em promover mudanças efetivas, perpetuando o fenômeno do *greenwashing* (Franco; Pinheiro, 2025, p. 2).

Diante desse cenário, o estudo indaga de que maneira a implementação de mecanismos de rastreabilidade e a adoção da materialidade de impacto podem transpor o limite das narrativas meramente reputacionais e contribuir para a promoção de uma efetiva justiça climática?

Como hipótese, entende-se que a rastreabilidade e a materialidade de impacto são instrumentos capazes de reduzir a assimetria informacional entre gestores e *stakeholders*, vinculando a atividade empresarial a compromissos climáticos mensuráveis. Entretanto, sua eficácia é frustrada pelo caráter voluntário e discricionário do modelo atual, tornando necessária a transição para marcos legais vinculantes que considerem, dentre outros fatores, a devida diligência,² na linha do que propõe o Projeto de Lei n.º 572/2022 no Brasil, bem como as diretrizes estabelecidas pela RCVM 193/2023, no que diz respeito à elaboração e divulgação de relatórios de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade pelas companhias abertas desde 2026³.

O objetivo geral do trabalho é a análise crítica das práticas de governança a partir das abordagens voluntárias. Os objetivos

2 O termo ‘devida diligência’ assume acepções distintas nos âmbitos corporativo e de direitos humanos. No primeiro, o conceito refere-se a procedimentos de verificação de riscos econômicos, regulatórios e reputacionais que subsidiam a tomada de decisão empresarial. Já em direitos humanos, a diligência volta-se à prevenção e mitigação de impactos, visando evitar violações.

3 Os padrões são estipulados pelo *International Sustainability Standard Board* - ISSB, através das normas IFRS S1 e IFRS S2, bem como Resoluções CVM 217/2024 e 218/2024, referentes, nesta ordem, a requisitos gerais para a divulgação de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade e à divulgação específica de informações financeiras das companhias relacionadas ao clima.

específicos compreendem: (i) conceituar a justiça climática sob as óticas distributiva e de reconhecimento; (ii) examinar a rastreabilidade como mecanismo de controle da cadeia de suprimentos e (iii) investigar, por meio de análise das políticas de governança das 10 maiores companhias listadas no Novo Mercado, o grau de materialidade de impacto das informações financeiras relacionadas à sustentabilidade.

Metodologicamente, a pesquisa adota uma abordagem qualitativa e dedutiva, fundamentada em revisão bibliográfica e análise documental. Estruturado de forma dialética, o artigo apresenta, em sua primeira parte, a tese do potencial transformador da governança climática, à luz da utilização de mecanismos de rastreabilidade e materialidade enquanto fatores de redução da assimetria informacional entre empresa e *stakeholders*. Ademais, é indicada a importância da dupla materialidade em reportes de companhias no impacto da atividade empresarial ao contexto socioambiental.

A segunda parte aborda a antítese do baixo *enforcement* das medidas voluntárias e apresenta a vulnerabilidade da agenda ESG diante de sua natureza predominantemente autorregulatória⁴, responsável - ao menos em parte - pelo desenvolvimento de um ambiente de narrativas corporativas travestidas de iniciativas de sustentabilidade, configurando *greenwashing*.

Diante das premissas adotadas, a pesquisa analisa as políticas de governança das 10 maiores companhias pertencentes ao segmento de Novo Mercado da B3 listadas no Ranking Valor 1000, com base no desempenho financeiro (receita líquida do ano fiscal anterior) com objetivo de conhecer o grau de aderência desses documentos em relação às diretrizes estabelecidas pela Resolução CVM 193/2023, marco regulatório no Brasil que determinou a elaboração de relatórios

4 Para melhor entendimento, faz-se necessário conceituar “regulação” e “autorregulação”. Enquanto a regulação pode ser entendida como o controle que o Estado exerce na elaboração de normas bem como da sua aplicação e fiscalização do exercício das atividades econômicas pelos agentes privados, a autorregulação se diferencia da primeira ao passo que é entendida como espécie de coordenação do mercado exercida pelos próprios agentes, seja por determinação do Estado ou por espontaneidade (Pinheiro; Soares, 2022, p. 231-235).

de sustentabilidade por companhias abertas, mediante padrão internacional estipulado pelo *International Sustainability Standard Board* - ISSB, através das normas IFRS S1 e S2.

O trabalho também analisa brevemente a externalização de riscos das cadeias de produção com baixo *enforcement* regulatório, reforçando a necessidade de medidas vinculantes, promovendo maior rastreabilidade das etapas das cadeias produtivas.

PARTE I - GOVERNANÇA CLIMÁTICA

1.1 JUSTIÇA CLIMÁTICA E A RESPONSABILIDADE CORPORATIVA

O movimento por justiça climática é fundado na premissa de que a crise climática não é apenas fenômeno ambiental, mas um problema de direitos humanos e justiça social. Embora mudanças de aspectos climáticos causem impactos de maneira geral, sua intensidade e fôlego para lidar com os desdobramentos dessas mudanças são diferentes para determinados grupos, principalmente quando se consideram aspectos socioeconômicos (Milanez; Fonseca, 2011, p. 88). Esta perspectiva reconhece que riscos e danos ambientais são distribuídos de forma desigual, atingindo com maior severidade populações que menos contribuíram para o aquecimento global (Franco; Pinheiro, 2025, p. 1).

A vulnerabilidade no contexto de mudanças climáticas é verificada não só no âmbito doméstico de um país, mas também a nível internacional (Milanez; Fonseca, 2011, p. 88). No mundo globalizado, as transformações socioeconômicas têm causado mudanças em diferentes setores e dinâmicas, com processos produtivos cada vez mais fragmentados pela dispersão das cadeias de valor. Tal movimento expande as atividades de empresas transnacionais preferencialmente para países marcados por instituições mais frágeis e com relevante cenário de desigualdades sociais e contextos de alta vulnerabilidade,

onde a proteção estatal é insuficiente e o impacto social das operações é fato incontroverso (Lima; Martins; Guimarães, 2025, p. 6).

Dessa maneira, a justiça climática busca dimensionar, de forma equilibrada, os impactos das mudanças climáticas, de modo que a vulnerabilidade não contribua para que determinados grupos sejam afetados de modo desproporcional (PwC Brasil, 2024, p. 6). Não por outra razão, o fenômeno não deve ser observado somente pela vertente distributiva, em que os países mais ricos arquem com maiores custos diante da maior vulnerabilidade dos demais, mas também a partir da vertente corretiva, para que os países que mais contribuem historicamente⁵ com as alterações climáticas reparem ou busquem compensar os danos causados aos demais, sem obter em troca recompensas por essa postura (Sustein; Posner, 2007, p. 4).

Assim, a governança empresarial tem sido direcionada para a adoção de medidas pautadas em métricas sociais, éticas e ambientais que busquem, através de políticas e instrumentos divulgados, maximizar o valor da empresa, a fim de gerar desdobramentos positivos para a sociedade como um todo, e não somente para a companhia.

Nessa linha e considerando a agenda ESG, especial enfoque é dado ao pilar “Social”, considerado elo fundamental entre a estratégia de negócio e a justiça climática. Este pilar exige transparência absoluta sobre as afetações de direitos humanos e a independência de estudos técnicos diagnósticos, além de guardar relação direta com o princípio constitucional da função social, aplicável às atividades empresariais, conforme art. 170, III CRFB/88⁶ (Brasil, 1988).

5 A responsabilidade histórica (Robinson, 2018) impõe às corporações o dever de reparar danos e promover direitos fundamentais. Nesse contexto, a justiça climática substitui o rentismo imediatista por uma visão de valor a longo prazo (Sztajn; Filho, 2022, p. 173).

6 “Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: [...] III - função social da propriedade; [...]”

Na legislação societária, o artigo 116, parágrafo único⁷ da Lei n.º 6.404/1976 (Brasil, 1976) dispõe que cabe ao acionista controlador garantir o exercício, por parte da companhia, de sua função social e seu objeto, mediante cumprimento de seus deveres e responsabilidades. Assim, não é forçoso compreender que a legislação brasileira considera a preservação de interesses e direitos de terceiros, e não apenas dos acionistas. Desse modo, eventuais externalidades negativas provenientes da atividade corporativa devem ser evitadas ou compensadas (Sztajn; Filho, 2022, p. 176).

O marco teórico da justiça climática também se conecta à necessidade de uma “licença social” para operar, que vai além do cumprimento estrito da legislação e exige alinhamento com as expectativas da sociedade (Santos, 2021). No Brasil, o artigo 225 da Constituição Federal de 1988 (Brasil, 1988) estabelece o dever do Estado e da coletividade de preservar o meio ambiente, servindo de base para a exigência de condutas empresariais éticas e para a criação de mecanismos eficazes de remediação e reparação às vítimas de abusos corporativos. Entretanto, na ausência de canais de acesso à justiça e instrumentos de exigibilidade, a adoção de boas práticas permanece restrita à discricionariedade empresarial (Franco; Pinheiro, 2025, p. 2).

Nesse contexto, a efetivação da justiça climática demanda uma governança orientada por evidências e pela materialidade de impacto. Ao priorizar a identificação, mensuração e divulgação dos riscos e impactos socioambientais mais relevantes, mecanismos de governança baseados em rastreabilidade e materialidade deslocam o foco do lucro imediato para a sustentabilidade de longo prazo, integrando o dever do Estado de proteger à responsabilidade das empresas de respeitar

7 “Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: [...] Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.”

esses direitos. Esse sistema interligado permite a construção de uma cultura empresarial orientada pela equidade e corresponsabilidade.

No entanto, a consolidação desse paradigma depende da transição de abordagens voluntárias e fragmentadas para uma concepção vinculante que gere responsabilidade corporativa. Somente a integração obrigatória de mecanismos de devida diligência, fundados em governança baseada em evidências - seja por meio da identificação e gestão da materialidade de impacto, ou por sistemas de rastreabilidade das cadeias de valor -, possibilitará converter o discurso ESG em práticas que garantam a dignidade humana e a proteção ambiental.

Assim, para a governança baseada em evidências, não é suficiente olhar apenas para a materialidade financeira; é preciso considerar a materialidade de impacto (dupla materialidade). Essa lógica modifica a noção de governança corporativa, centrada apenas em riscos financeiros impostos ao acionista, para uma análise que considera, de forma explícita, riscos e efeitos das atividades empresariais sobre pessoas, comunidades e ecossistemas. No campo da Devida Diligência em Direitos Humanos, isso significa que a definição do que é “material” não se limita ao que pode afetar o valor da empresa, mas inclui aquilo que gera impactos significativos em direitos humanos e clima (ONU, 2022), ainda que não traduzidos imediatamente em perdas econômicas.

A governança fundada na materialidade de impacto, portanto, exige processos sistemáticos de atualização, coleta, análise e divulgação de dados sobre riscos e danos, incluindo: mapeamento de grupos vulneráveis, identificação de impactos ao longo da cadeia de valor e priorização de riscos de acordo com a gravidade e a irremediabilidade do dano, e não apenas pela probabilidade de ocorrência.

1.2 RASTREABILIDADE E MATERIALIDADE COMO FATORES DE REDUÇÃO DA ASSIMETRIA INFORMACIONAL

A implementação de mecanismos de rastreabilidade nas cadeias de fornecimento constitui pilar estratégico para a governança climática, atuando diretamente na identificação, prevenção e mitigação de riscos socioambientais. Esses mecanismos permitem monitoramento rigoroso, que potencializa a transparência, a redução da assimetria informacional e, conseqüentemente, os conflitos de interesse que, historicamente, representam uma falha de mercado, além de permitir a ocultação de externalidades negativas e servir de “proteção” para condutas empresariais irresponsáveis⁸.

A rastreabilidade, portanto, permite que as corporações exerçam um controle efetivo sobre suas cadeias de valor, especialmente quando operam em contextos de alta vulnerabilidade e baixo *enforcement* jurídico. Ao mapear o fluxo de insumos e processos, a empresa consegue identificar precocemente violações de direitos humanos ou danos ambientais que, de outra forma, permaneceriam invisíveis aos órgãos de controle. Essa visibilidade é o que possibilita a transição de um modelo de gestão reativo para uma postura proativa e diligente.

Ademais, a rastreabilidade serve para mitigar riscos de agência, ao elevar os critérios de transparência e prestação de contas dos administradores. Quando os processos são rastreáveis, os gestores encontram menores espaços para decisões utilitaristas que priorizam o lucro imediato em detrimento da sustentabilidade e da

8 A implementação de mecanismos de rastreabilidade se relaciona com problemas próprios da Teoria da Agência, especificamente a redução do conflito de interesses e da assimetria informacional entre o principal e o agente (Jensen; Meckling, 1976, p. 308). Contudo, essa redução implica em custos de agência, especialmente com gastos de monitoramento por parte do principal para limitar o comportamento divergente do agente. Simultaneamente, pela lente da Teoria dos custos de transação, a rastreabilidade atua como espécie de salvaguarda contra o oportunismo em ambientes de incerteza (Williamson, 1985, p. 22). Embora esses mecanismos gerem custos de transação *ex ante* (elaboração e negociação de contratos com requisitos de transparência) e *ex post* (ajustes e fiscalização), sua adoção é justificada quando o custo de mensuração dos atributos socioambientais é inferior às perdas potenciais decorrentes da falha da governança.

justiça climática. Assim, o rastreio converte-se em um mecanismo de integridade, vinculando a alta direção a padrões éticos e morais previamente estabelecidos.

A capacidade de transformar informações em ações práticas é um dos maiores desafios do ESG, e a rastreabilidade surge como a solução técnica para essa lacuna. Sem dados precisos sobre a origem e o impacto de cada componente do negócio, os relatórios de sustentabilidade correm o risco de se tornarem peças meramente protocolares (Franco, 2022). A rastreabilidade assegura que o conteúdo divulgado tenha substância, permitindo que os *stakeholders* avaliem o real compromisso da organização com a justiça climática.

Outro ponto fundamental é que a rastreabilidade fortalece a governança corporativa, ao facilitar o monitoramento por agentes externos, como órgãos reguladores e a sociedade civil. No Brasil, por exemplo, a fim de intensificar o *enforcement* e diante da ausência de uma regulação específica sobre ESG, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM)⁹ e a Brasil, Bolsa, Balcão (B3)¹⁰ desempenham papel crucial ao exigir que as empresas evidenciem quais práticas estão sendo implementadas, utilizando a abordagem “pratique ou explique”¹¹,

9 A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) foi criada pela Lei n.º 6.385/1976, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, sendo uma autarquia em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, que tem o objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de capitais brasileiro. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm>. Acesso em: 05 abr. 2026.

10 A Brasil, Bolsa e Balcão (B3) é uma pessoa jurídica de direito privado, sendo uma sociedade de capital aberto que organiza e fiscaliza os mercados de bolsa de valores e de balcão no país, auxiliando no sistema de negociação, liquidação, depósito, compensação e registro de ativos. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/. Acesso em: 05 abr. 2026.

11 O conceito de “pratique ou explique” foi introduzido no Brasil através da Instrução 586 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em 2017. A norma, que alterou a Instrução 480, exige que as entreguem anualmente o Informe de Governança. Por meio do documento, as companhias têm a oportunidade de informar ao mercado se seguem as práticas recomendadas pelo Código Brasileiro de Governança Corporativa. Quando sinalizam que adotam parcialmente ou não adotam alguma prática, elas devem explicar o porquê. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/destaques/pratique-explique>. Acesso em 30 de março de 2026.

permitindo uma fiscalização com maior eficácia sobre o cumprimento das normativas de sustentabilidade.

A atuação adequada dos órgãos de fiscalização e controle do mercado depende, para tanto, da integração da rastreabilidade com as políticas de governança das empresas, sendo necessário assegurar que as informações divulgadas não constituam apenas declarações de intenção, mas medidas verdadeiramente implementadas e comprovadas, formando ambiente desencorajador do oportunismo e aumentando a capacidade de *enforcement* das entidades regulatórias em relação aos compromissos firmados publicamente pelas companhias.

Ademais, a rastreabilidade é ainda um instrumento de proteção contra a externalização de riscos para as periferias. Muitas vezes, as grandes corporações mantêm operações limpas em suas sedes, enquanto seus fornecedores em países em desenvolvimento operam sob condições precárias. O rastreio pode interromper esse ciclo ao exigir que a responsabilidade socioambiental se estenda por toda a rede de produção e circulação de riqueza¹².

Nesse sentido, a Resolução CVM 193/2023, posteriormente modificada pelas Resoluções CVM 219/24 e 227/25, pode ser considerada um marco para o mercado brasileiro, acompanhando o contexto internacional na articulação de questões de sustentabilidade com transparência e investimentos¹³. A norma estipula a elaboração de relatórios de sustentabilidade, mediante o padrão internacional do

12 Ao reduzir a assimetria informacional, o mecanismo pavimenta o caminho para uma responsabilização corporativa, pois retira as práticas socioambientais do campo da discricionariedade e as coloca sob o escrutínio de uma governança baseada em evidências.

13 Cumpre destacar que a pauta de sustentabilidade no mercado de capitais não é recente. A título ilustrativo, ainda em 2005, a Bolsa Brasil Balcão (B3) estabeleceu o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3), com o intuito de medir o comprometimento das companhias no âmbito da sustentabilidade corporativa, além de incentivar de forma constante a evolução das companhias nesta seara (B3, 2025, p. 2). Há também o Índice de Carbono Eficiente (ICO2 - B3), criado em 2010, voltado para a pauta de mudanças climáticas no Brasil (Martins Neto, 2023, p. 181).

International Sustainability Standard Board (ISSB), através das normas IFRS S1 e S2¹⁴¹⁵.

Sendo medida voluntária desde 2024, tais relatórios se tornaram de natureza obrigatória para companhias de capital aberto, a contar de 1º de janeiro de 2026, devendo ser reportados de forma apartada das demais informações institucionais da companhia, mas com a mesma periodicidade dos relatórios, em fim de exercício social. A medida, além de buscar promover maior transparência ao mercado, possibilita a padronização de divulgação de informações sobre os mecanismos adotados para enfrentamento e mitigação de impactos das mudanças climáticas, dos riscos sociais e ambientais (CVM, 2023, p.1).

A padronização de relatórios de sustentabilidade, mesmo que ainda em estágios iniciais, permite a interoperabilidade entre as informações, atendendo não só ao mercado brasileiro, mas também às exigências internacionais, e possibilita análise e comprovação mais claras acerca dos investimentos e informações divulgadas, reforçando a conexão entre materialidade financeira¹⁶ e sustentabilidade.

Apesar da importância, a aferição da materialidade do ponto de vista financeiro não é suficiente para garantir a realização das métricas ESG. É preciso olhar também para a chamada materialidade de impacto, formando a dupla materialidade.

14 Ressalta-se que o Brasil foi o primeiro país a adotar os padrões internacionais do ISSB.

15 As normas IFRS S1 e IFRS S2 foram adaptadas ao cenário brasileiro pelo Comitê Brasileiro de Pronunciamento de Sustentabilidade (CBPS), a partir da promulgação das Resoluções CVM 217/2024 e 218/2024. Ao passo que a primeira normativa dispõe sobre requisitos gerais para a realização de divulgação de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade, de forma principiológica, a segunda refere-se à divulgação de informações financeiras das companhias relacionadas ao clima. Com a promulgação das resoluções, ficam obrigatórios os Pronunciamentos Técnicos CBPS 01 e CBPS 02.

16 Considerando que a materialidade se refere à possibilidade de verificar o impacto de informações apresentadas em uma situação, o presente artigo adota o conceito de materialidade elaborado CVM, em sua Resolução 217/2024: “(...) as informações são materiais se a omissão, distorção ou obscurecimento dessas informações puder razoavelmente influenciar as decisões que os principais usuários de relatórios financeiros para fins gerais tomam com base nesses relatórios, que incluem demonstrações contábeis e divulgações financeiras relacionadas à sustentabilidade e que fornecem informações sobre a entidade específica que reporta.” (CVM, 2024, p. 8).

Com objetivo de oferecer uma prévia sobre a aderência da Resolução CVM 193/2023 no mercado brasileiro, no item 2.2 serão apresentadas algumas considerações sobre as políticas de governança das 10 maiores empresas atualmente listadas no segmento do Novo Mercado da B3, especificamente no que se refere às medidas de sustentabilidade. A proposta é mapear (de forma inicial) alguns parâmetros para aferição de dupla materialidade, utilizando como ponto de partida, os critérios preconizados pela normativa da CVM na divulgação dos relatórios financeiros para, na sequência, avaliar se e como políticas de governança são traduzidas em práticas que confirmam o compromisso das empresas com sustentabilidade¹⁷.

1.3 A IMPORTÂNCIA DA DUPLA MATERIALIDADE

A transição para uma governança climática efetiva exige a superação da visão tradicional de materialidade, migrando para o paradigma da **dupla materialidade**. O conceito, introduzido pela Diretiva de Reporte de Sustentabilidade Corporativa em 2022¹⁸, estabelece que as organizações devem avaliar a importância das

17 Em novembro de 2025, a própria CVM publicou nota técnica com resultados da Pesquisa Ampla sobre a implementação da RCM 193/2023. A pesquisa apontou, dentre outras coisas, que enquanto 63% das grandes empresas afirmam possuir conhecimento “alto” das normas, os dados de execução são modestos e 45% das companhias ainda estão na fase de planejamento, sendo que apenas 25,7% iniciaram a execução, majoritariamente em estágios preliminares. O documento encontra-se disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/anexos/2025/20251124-nota-tecnica-pesquisa-resolucao-cvm-193.pdf>. Acesso em 12 abr. 2026.

18 “O artigo 19a(1) e o artigo 29a(1) da Diretiva 2013/34/UE exigem a divulgação não apenas de informações na medida necessária para a compreensão do desenvolvimento, desempenho e posição da empresa, mas também sobre informações necessárias para compreender o impacto das atividades da empresa em questões ambientais, sociais e de funcionários, e o respeito aos direitos humanos, questões anticorrupção e suborno. Isso é chamado de perspectiva de dupla materialidade, na qual os riscos para o empreendimento e os impactos do empreendimento representam cada um uma perspectiva de materialidade. A verificação de aptidão no relatório corporativo mostra que essas duas perspectivas frequentemente não são bem compreendidas ou aplicadas. Portanto, é necessário esclarecer que os empreendimentos devem considerar cada perspectiva de materialidade por si só, e devem divulgar informações que sejam materiais de ambas as perspectivas, bem como informações que sejam relevantes de apenas uma perspectiva.”. Disponível em: <https://finance.ec.europa.eu/>

informações sob duas perspectivas indissociáveis: o impacto financeiro no negócio e o impacto socioambiental das atividades empresariais no mundo. A adoção do modelo permite que a prestação de contas seja mais confiável e apresente uma relação direta com a eficiência das estratégias ESG.

A primeira dimensão, a **materialidade financeira**, foca na perspectiva “de fora para dentro”, analisando como fatores externos, como as mudanças climáticas e as pressões regulatórias, afetam a capacidade de a empresa permanecer economicamente viável. Esta abordagem é importante para a tomada de decisões de investimento, pois permite aos acionistas compreenderem os riscos comerciais a que estão expostos. No entanto, não é suficiente focar exclusivamente nesta dimensão, uma vez que frequentemente prioriza os pilares ESG que têm impacto na lucratividade imediata.

A segunda dimensão, a **materialidade de impacto**, avalia os efeitos reais e potenciais que a organização causa na economia, no meio ambiente e nas pessoas. Esse tipo de avaliação é relevante, pois captura externalidades negativas que muitas vezes não são precificadas pelo mercado, mas afetam profundamente a justiça climática e as comunidades locais. Sem considerar o impacto externo, as organizações tendem a tratar as questões sociais e ambientais como preocupações secundárias e dispensáveis.

A Comissão Europeia unificou esses dois conceitos na chamada dupla materialidade, introduzido em 2014 pela NFRD - *Non-Financial Reporting Directive* (Diretiva de Relatórios Não Financeiros) e reforçado em 2022 pela CSRD - *Corporate Sustainability Reporting Directive*, a abordagem determina que as empresas devem reportar (i) como os temas de sustentabilidade afetam seus negócios e (ii) como suas atividades impactam pessoas e meio ambiente. A integração das duas dimensões na matriz de materialidade combina, de forma gráfica, a importância dos impactos para a organização e sua influência nas avaliações e decisões dos *stakeholders*, podendo ser considerado

[financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en](#) Acesso em: 04 abr. 2026.

determinante na formulação de políticas corporativas voltadas ao desenvolvimento sustentável¹⁹.

O sucesso da dupla materialidade, portanto, depende intrinsecamente do **engajamento de stakeholders**. Isto porque, partes interessadas como comunidades locais, colaboradores, fornecedores e ONGs, percebem as dificuldades de forma distinta da alta administração de uma empresa, sendo certo que o engajamento entre esses atores permite, ao menos em tese, maiores chances de alinhamento de expectativas sobre a elaboração da matriz, garantindo que temas mais relevantes para a sociedade, de forma mais ampla em termos de interesses, sejam efetivamente abordados e considerados (Franco; Pinheiro, 2024, p. 113).

A questão do engajamento dos *stakeholders* é um desafio prático que vem sendo, inclusive, discutido no Brasil por meio de incremento do Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3 (ISE B3), cuja metodologia foi revista recentemente²⁰ para evitar leituras insuficientes ou genéricas que considerem, de forma isolada, a posição de acionistas e investidores, ignorando a posição de clientes, fornecedores, comunidades locais e sociedade civil, indicando - neste particular - que o contato com as partes mais afetadas pela operação ainda carece de rigor e frequência definida.

A falta de um engajamento contínuo e devidamente estruturado prejudica a identificação clara de riscos e oportunidades relacionados ao ESG, sendo recomendável que as organizações priorizem os *stakeholders* mais severamente impactados por suas atividades. Assim,

19 O movimento do ESG por meio da evolução do conceito de materialidade representa, de certa forma, tentativa de “superação” de um dilema entre duas posições distintas. A primeira, voltada para o valor financeiro, sustentada, por exemplo, por diretrizes como as do SASB e da TCFD, entende a materialidade a partir da influência de fatores extrínsecos sobre a performance econômica e a rentabilidade da organização, tendo como foco o interesse do investidor. A segunda, mais próxima dos padrões da GRI (2021), amplia essa perspectiva e considera potenciais externalidades, positivas ou negativas, geradas pela atividade empresarial, independentemente de haver uma correlação direta ou imediata com o desempenho financeiro da entidade.

20 Disponível em: https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/FAQ_-_Revisao_da_Metodologia_do_ISE_B3_-_Ciclo_2026_2027.pdf . Acesso em 03 abr. 2026.

quando a consulta direta for impossível, a empresa deve recorrer a especialistas independentes como, por exemplo, defensores de direitos humanos e representantes em sindicatos, tudo com objetivo de suprir a lacuna informacional.

Mas não é só. A aplicação da dupla materialidade também enfrenta desafios operacionais devido à diversidade de normas e à falta de parâmetros específicos para sua avaliação. A dispersão de modelos internacionais de relato dificulta a comparabilidade das informações entre as empresas, tornando o processo de análise especialmente complexo para os usuários dos relatórios. Por esta razão, entende-se que a padronização desses instrumentos é medida necessária para evolução do tema por meio de critérios harmonizados num nível global.

A adoção da dupla materialidade, portanto, representa um passo indispensável para a conversão do discurso da sustentabilidade em proteção real de direitos. Somente através de uma governança que reconheça a interdependência entre o sucesso financeiro e o bem-estar socioambiental será possível construir um ambiente empresarial que contribua efetivamente para a justiça climática.

A materialidade, assim, deixa de ser apenas critério técnico para se tornar eixo ético da atividade econômica, sendo necessário que as companhias busquem alinhar a narrativa divulgada com a prática de suas ações, para que a preocupação socioambiental não se limite a um discurso de posicionamento perante o mercado, mas também seja autêntica, substancial e eficaz, evitando práticas entendidas como *greenwashing*, e que mitigue a externalização de riscos socioambientais a regiões mais vulneráveis.

PARTE II - VOLUNTARISMO E LIMITES DAS NARRATIVAS ESG

2.1 NARRATIVAS CORPORATIVAS E O RISCO DE *GREENWASHING*

Apesar do otimismo teórico em torno da governança climática, a prática demonstra que a adesão formal aos padrões ESG não traduz mudanças substantivas nas relações entre as companhias e as comunidades impactadas. A adoção de modelos globais de reporte ocorre, em diversos cenários, com objetivos predominantemente estratégicos e reputacionais, voltados à atração de capital e à preservação da credibilidade junto ao mercado internacional (Franco; Pinheiro, 2025, p. 2).

Essa lacuna entre o discurso institucionalizado e a realidade fática das operações favorece a perpetuação do *greenwashing*, no qual informações são utilizadas para promover uma imagem de responsabilidade sem o lastro em ações concretas. Narrativas corporativas muitas vezes utilizam a amplitude e a vagueza dos *corporate purposes* para esvaziar pautas essenciais. Assim, a integração de direitos humanos e objetivos climáticos em relatórios corporativos carece de métricas objetivas e validação externa, funcionando mais como estratégia de marketing (Franco; Pinheiro, 2024, p. 99) do que instrumento de *accountability*. A percepção de que a sustentabilidade é “complemento conveniente” para a reputação, mas dispensável para a operação principal, leva à divulgação de informações de qualidade insuficiente (Jebe, 2019, p. 22).

A natureza voluntária dos relatórios de sustentabilidade reforça essa tendência, uma vez que as sociedades empresárias possuem ampla discricionariedade na escolha dos temas que desejam destacar. Essa flexibilidade excessiva dificulta a comparabilidade entre as empresas e permite que temas materiais negativos sejam omitidos ou obscurecidos em favor de uma narrativa de sucesso. Nessa linha, gestores podem alegar desconhecimento sobre práticas em camadas profundas da cadeia de valor, utilizando essa opacidade

como um escudo contra a responsabilização. A rastreabilidade surge, portanto, como ferramenta necessária para derrubar essas barreiras informacionais e vincular a empresa aos atos praticados em seu nome.

O problema não se limita à ausência de normas vinculantes, mas abarca a forma de reporte pelas companhias de informações sobre impactos socioambientais, sendo insuficiente a mera inclusão das partes afetadas pela atividade. Isto porque a divulgação de informações genéricas e o distanciamento das comunidades locais impactadas, sem a instituição de canais efetivos de comunicação e monitoramento e acompanhamento dos resultados decorrentes de prevenção, fazem com que os riscos externalizados permaneçam invisíveis, impedindo a remediação de danos e a prestação de contas.

A mitigação desse problema depende da integração obrigatória de sanções eficazes em caso de descumprimento de normas ambientais e de direitos humanos, sendo necessário que a devida diligência em direitos humanos ocupe um papel que permita a identificação de riscos ao longo de toda a cadeia. No cenário brasileiro, por exemplo, o Projeto de Lei n.º 572/2022 (Brasil, 2022) propõe enfrentar essa lacuna, ao estabelecer o Marco Nacional sobre Direitos Humanos e Empresas no Brasil, criando instrumentos para responsabilização das companhias pelas violações ocorridas em sua cadeia produtiva (Pinheiro; Franco; Narciso, 2025, p. 3).

O risco de *greenwashing* é amplificado quando empresas adotam uma abordagem de “cumprimento formal” de requisitos, o “*check the box*”, sem integrar fatores ESG à estratégia de negócio e gestão de riscos (Porter; Kramer, 2007, p. 5). Essa desconexão faz com que os relatórios e as melhorias de desempenho sejam percebidos como desvinculados da criação de valor real, tornando-os vulneráveis a contestações sobre sua veracidade. Sem uma verificação independente e rigorosa, o conteúdo autodeclarado permanece no campo da retórica, desprovido de força vinculante efetiva.

Ademais, nota-se que muitas organizações ainda reagem apenas a incentivos imediatos, como custos e penalidades regulatórias, ignorando externalidades socioambientais que não geram impacto

financeiro direto a curto prazo (Franco; Pinheiro, 2024, p. 102). Essa visão limitada da materialidade impede que desempenhos ambiental e social sejam integrados às operações principais, mantendo-os como preocupações secundárias nas decisões de investimento. O resultado é uma narrativa fragmentada que não atende às necessidades das partes interessadas mais vulneráveis²¹.

Enquanto as práticas de reporte permanecerem no âmbito discricionário, o ESG continuará sendo apenas um instrumento de gestão reputacional, incapaz de promover a reparação de danos e a redistribuição justa dos riscos. A superação desse abismo, entre retórica e prática, exige substituição de abordagens voluntárias por mecanismos legais vinculantes que assegurem a substância sobre a forma. (Portugal Gouvea, 2022, p. 476).

2.2 (IN)EFICIÊNCIA DA AUTORREGULAÇÃO E A DISTÂNCIA ENTRE REPORTE E A REALIDADE

A responsabilidade social corporativa se estruturou no cenário internacional ainda no século XX, a partir do entendimento de que a atividade empresarial, além de resultados na esfera econômica, reverbera também em aspectos ambientais e sociais. Nesse sentido, diversas iniciativas internacionais surgiram, buscando tratar de forma interdependente, e não mais divergente, o desenvolvimento socioeconômico e a proteção ao meio ambiente (Portugal Gouvea, 2022, p. 445).

Desde os anos 2000, a pauta da sustentabilidade tornou-se institucional na agenda corporativa. Destacam-se o Pacto Global da ONU (2000), com seus dez princípios estruturantes, e o relatório *Who Cares Wins* (2004). Este último definiu formalmente a sigla ESG e propôs

²¹ Em regiões onde a fiscalização estatal pode ser falha, as narrativas tornam-se barreiras para a responsabilização transnacional. Grandes corporações podem ter relatórios impecáveis, enquanto ocultam violações sistemáticas de direitos e danos ambientais em suas cadeias de fornecimento. A ausência de canais efetivos de acesso à justiça para populações atingidas permite que a retórica da sustentabilidade subsista sem ser confrontada pela realidade dos danos causados (Franco; Pinheiro, 2025, p. 2).

recomendações para fortalecer o mercado financeiro, visando maior resiliência a crises, transparência e fomento ao desenvolvimento sustentável (Portugal Gouvea, 2022, p. 456).

Nesse ínterim, houve a criação, em 2015, da *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* - TCFD pelo *Financial Stability Board* (FSB), com o objetivo de estipular recomendações para compilar e divulgar riscos e oportunidades relacionados a questões climáticas. Em 2017, a TCFD foi responsável por divulgar um relatório acerca do tema, além de criar metodologia para companhias divulgarem informações referentes a mudanças climáticas, abarcando mecanismos de governança, estratégia, gestão de riscos, métricas e metas (Portugal Gouvea, 2022, p. 462-463).

Já em 2021, a IFRS Foundation estabeleceu o *International Sustainability Standards Board* (ISSB), buscando estipular normas internacionais para parametrizar relatórios de sustentabilidade, publicando, em 2023, as normas gerais IFRS S1 e S2, que passaram a ser adotadas por diferentes jurisdições.

No Brasil, conforme indicado no tópico 1.2, a CVM, por meio da Resolução 193/2023, estabeleceu a obrigatoriedade, a partir de 01/01/2026, da divulgação das informações financeiras por companhias abertas considerando os padrões internacionais estipulados pelo ISSB, seguindo as disposições das normas IFRS S1 e S2, de modo que a padronização das informações permita maior transparência acerca dos investimentos e da atuação da companhia considerando fatores em prol da sustentabilidade.

A busca pela padronização regulatória reflete a consolidação de uma governança corporativa sustentável no setor financeiro. Este setor enfrenta pressões crescentes de investidores por informações transparentes, confiáveis e comparáveis (Cerezetti; Junqueira, 2025, p. 35).

Considerando a relevância do assunto, buscou-se verificar, a partir de análise amostral, a aderência das 10 maiores companhias

listadas no Novo Mercado da B3²² à regulação da CVM na Resolução 193/2023. A análise de políticas de governança foi determinada devido à própria finalidade de programas de integridade, que não se limita à mera prevenção de ilícitos, mas sim como uma ferramenta de auxílio a procedimentos internos para aplicação de diretrizes, políticas e códigos, alinhados a riscos e características da pessoa jurídica, conforme Decreto n.º 11.129/2022, artigos 56 e 57.

Cumprir observar que os documentos analisados até o momento da elaboração deste trabalho foram divulgados pelas companhias em caráter voluntário, nos termos do art. 1º da RCMV 193/2023. De acordo com a normativa, as companhias têm até dezembro de 2026 para adoção dos padrões ISSB nos relatórios financeiros, de modo que constitui uma limitação da análise, o fato de que os documentos verificados podem estar em fase de adaptação e/ou aprimoramento de seus reportes²³.

A pesquisa foi conduzida a partir da aplicação de um questionário estruturado²⁴, e a amostra foi extraída do “*Ranking Valor 1000*” (edição de 2025), que lista as 1000 maiores empresas do país segundo a receita líquida do ano anterior. Com foco nas companhias listadas no segmento de Novo Mercado da B3, foram selecionadas as 10 maiores deste grupo²⁵, critério definido por sua expressiva relevância e porte.²⁶

22 A justificativa de recorte no do Novo Mercado é fundada no entendimento de que as companhias neste segmento precisam de requisitos mais robustos de governança. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/. Acesso em 11 abr. 2026.

23 Embora ainda haja prazo para aprimoramentos, a publicação da Resolução em outubro de 2023 ofereceu tempo hábil para que as companhias se adaptassem às exigências. Além disso, as informações já divulgadas por elas permitem mensurar a magnitude do desafio na conformidade com a norma.

24 O questionário contou com respostas pré-definidas e coleta de evidências que fundamentam a análise e fornecem insumos para reflexões, tendo sido aplicado entre os dias 06 e 12 de abril de 2026.

25 No universo de análise das 10 maiores companhias, encontram-se: Vale S.A., Vibra Energia S.A., Cosan S.A., Marfrig Global Foods S.A., Sendas Distribuidora S.A., Rede D’Or São Luiz S.A., Neoenergia S.A., Equatorial S.A., CPFL Energia S.A. e Simpar S.A.

26 Considerando a dinamicidade do mercado, para que fossem verificadas as 10 maiores companhias no ranking listadas no Novo Mercado, foi realizada consulta na base de dados da B3 em 04 de abril de 2026, a partir do link <https://www.b3.com>.

Visando a replicabilidade do estudo (Epstein; King, 2013, p. 47), a coleta de informações seguiu um protocolo padronizado: busca prioritária por páginas de Relações com Investidores (RI) e, subsidiariamente, pelos sites institucionais das empresas. A análise contemplou as edições mais recentes de documentos-chave²⁷, tais como políticas de sustentabilidade e mudanças climáticas, relatórios anuais, integrados e de materialidade, sempre buscando pela versão mais atualizada.

O questionário buscou coletar informações sobre (i) adoção de padrões ISSB especificamente relacionados à normativas IFRS S1 e S2 pela companhia; (ii) informações sobre o estágio de implementação dessas normativas; (iii) eventual plano de transição climática, a ser implementado ou em andamento; (iv) gestão estratégica de riscos e oportunidades climáticas; e (v) adoção de algum modelo de relato de informações, sendo estipuladas as opções pré-definidas “GRI”, “SASB” e “Outro”.

Sobre a análise, foi possível verificar que, das 10 companhias, somente a Vale S.A.²⁸ informa ter apresentado documentos em conformidade com as normativas IFRS S1 e S2, atendendo, ainda que voluntariamente, à Resolução CVM 193/2023. Contudo, as demais demonstram preocupação com as IFRS S1 e S2, reportando o progresso de sua adoção, ainda que de forma inconclusiva, conforme verificação sobre o estágio de implementação desses padrões.

br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Foi percorrido o seguinte caminho: preenchimento do campo “Segmento” com a opção “Novo Mercado”, e conferência manual das empresas listadas.

27 Considerando os diferentes setores de atuação das companhias e sua liberdade em divulgar suas políticas de governança de forma fragmentada, pormenorizando assuntos que sejam relevantes à sua atuação e posição no mercado, verificou-se, em alguns casos, a disponibilização de outros documentos que tangenciam assuntos relacionados a questões climáticas e sustentabilidade, os quais também foram verificados a fim de coletar eventuais insumos. Contudo, diante da dispersão das informações disponibilizadas em diferentes documentos, não foi realizada a indicação de todos os documentos analisados, sendo indicados em rodapé os links específicos dos expressamente mencionados no texto.

28 Para maiores informações e acesso aos documentos, verificar o link <https://vale.com/pt/investidores>.

A análise quantitativa revelou que metade das companhias (5) atende ao critério de adequação ao IFRS S1 e S2, com destaque para três que já aplicam um dos padrões individualmente. As cinco empresas restantes apresentam lacunas na conformidade conjunta: quatro mencionam padrões IFRS de forma genérica e uma indica o IFRS S2, omitindo a integração entre as normas S1 e S2.

Nesse ponto, assumindo que uma análise meramente quantitativa sobre a existência da informação no documento seria superficial, foram elencados parâmetros qualitativos para avaliação das informações coletadas, como a) apresentação genérica e/ou meramente declaratória sobre a implementação que foi ou está sendo realizada; b) apresentação de informações mais robustas sobre o processo de implementação; e c) não ter sido encontrada qualquer informação sobre o estágio de implementação.

Dessa forma, 3 companhias se posicionam em relação à adoção ou busca por adequação ao IFRS S1 e S2 de forma meramente declaratória, sem maiores evidências acerca de seu planejamento; 2 companhias apresentam maiores esclarecimentos acerca do que têm realizado para garantir a implementação de forma devida das normativas, como elaboração de estratégias ou revisão de sua matriz de materialidade à luz das normativas S1 e S2; e 5 companhias não apresentam menções à adequação ou implementação em andamento²⁹.

A análise da transparência sobre os planos de transição climática revelou diferentes níveis de maturidade entre as empresas. Duas das companhias não possuem o documento; já entre as oito que sinalizam alguma estratégia, cinco apresentam metas detalhadas (temporais ou quantitativas). As três restantes fazem menções genéricas ao plano, omitindo detalhes sobre a execução ou desdobramentos da estratégia.

29 A título de exemplo da opção “b”, o relatório da companhia Vibra Energia S.A (disponível em: <https://www.vibraenergia.com.br/relatorios-anuais>), evidencia o processo gradual de implementação das recomendações IFRS 1 e 2 que a companhia tem passado, a partir da criação de grupo de trabalho multidisciplinar para uma implementação diligente e aderente à realidade da companhia, demonstrando uma divulgação transparente ao mercado sobre sua adequação.

Quanto à disponibilização de informações sobre eventual **gestão estratégica de riscos e oportunidades climáticas**. A análise verificou que 9 das 10 companhias tecem considerações acerca dos riscos e oportunidades mapeados e uma delas informa que o mapeamento de riscos se encontra em andamento. Ainda, foi percebida significativa ausência de padronização nos documentos analisados. Enquanto algumas companhias apresentam reportes robustos³⁰, com tabelas sobre riscos, mitigação e oportunidades identificadas, outras se limitam a expor o tipo de metodologia de análise, dificultando a compreensão do cenário real de exposição ao risco.

O último item do questionário avaliou a menção à modelos específicos para o relato das informações disponibilizadas. Todas as dez companhias informam que utilizam as diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI), enquanto oito empresas também adotam os padrões da *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB). No campo destinado a “Outro”, sete companhias aplicam as recomendações da *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) e duas seguem a Estrutura Internacional para Relato Integrado (CPC 09).

Quanto aos modelos de relato, a falta de padronização das informações divulgadas compromete a comparabilidade entre os relatórios corporativos. Entretanto, esse dado pode ser justificado considerando, dentre outros aspectos, que os impactos ao meio ambiente em razão do tipo atividade empresarial exercida são distintos. Não por outra razão, o alinhamento aos padrões internacionais pode auxiliar uma visão unificada das práticas de relato, o que ainda não se verificou³¹.

30 Como exemplo, destaca-se os documentos da COSAN S.A. (disponível em - <https://www.cosan.com.br/>) e da VALE S.A. (<https://vale.com/pt/investidores>): enquanto a primeira utiliza uma planilha que descreve objetivos, subtópicos, riscos e oportunidades, a segunda disponibiliza um reporte que, além de descrever a metodologia e a natureza dos riscos mapeados, incluindo estratégias de mitigação, efeitos financeiros e a classificação temporal (curto, médio e longo prazo), considera a magnitude do impacto e a probabilidade de materialização.

31 Conforme (Van der Lugt *et al.*, 2020, p. 33), é essencial que os relatórios de sustentabilidade adotem uma linguagem comum, assegurando que as partes interessadas compreendam e utilizem efetivamente as informações apresentadas.

A partir da pesquisa é possível constatar que, embora a adoção dos padrões internacionais de reporte socioambiental esteja em andamento no âmbito das companhias analisadas, ainda que em caráter voluntário, persiste uma lacuna relevante entre a formalidade dos documentos divulgados e a efetiva adoção das medidas neles declaradas. Esse distanciamento reforça o argumento do trabalho no sentido de que a mera existência de relatórios estruturados não é suficiente para assegurar a qualidade e substância das informações prestadas ao mercado. Nessa linha, a ausência de padronização dos reportes analisados e a prevalência de declarações genéricas reforçam a necessidade de mecanismos de verificação e monitoramento capazes de conferir maior credibilidade às informações de sustentabilidade que são divulgadas pelas companhias.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O trabalho adotou a premissa de que, apesar do potencial de reestruturar a governança climática, os mecanismos de rastreabilidade e dupla materialidade, enfrentam obstáculos estruturais devido ao caráter voluntário e discricionário da regulação atual.

A análise amostral das 10 maiores companhias listadas no Novo Mercado da B3 confirmou essa hipótese, na medida em que a busca por adesão formal às diretrizes ESG e padrões internacionais de reporte, como as normativas IFRS S1 e S2, não representa, necessariamente, um alinhamento entre o discurso institucional e ações efetivamente implementadas pelas companhias, reforçando o argumento de que o voluntarismo é insuficiente para a mudança estrutural que a justiça climática exige.

Os dados analisados evidenciam, ainda, a prevalência de declarações genéricas, sem evidências concretas de implementação e/ou padronização de métricas comparáveis e verificáveis. Essa assimetria entre o nível formal de adesão e a substância das práticas

adotadas reforça o risco do *greenwashing*, conforme descrito no tópico 2.2.

A noção de dupla materialidade é entendida, nesse contexto, como elemento central para a superação do modelo de governança climática centrado exclusivamente na materialidade financeira. Ao articular de forma integrada o impacto socioambiental das atividades empresariais sobre pessoas, comunidades e ecossistemas, a dupla materialidade desloca o foco da gestão de riscos para o investidor e o amplia em direção aos *stakeholders*. Contudo, a efetividade desse instrumento depende do engajamento contínuo e estruturado das partes afetadas, bem como da padronização de critérios que permitam comparabilidade e verificação externa das informações divulgadas, condições ainda incipientes nas companhias analisadas.

Nesse sentido, a consolidação de uma governança climática efetiva no Brasil demanda a superação de uma abordagem voluntarista em favor do desenvolvimento de um arcabouço regulatório vinculante. Iniciativas como a Resolução CVM 193/2023 e o Projeto de Lei n.º 572/2022, portanto, representam avanços significativos nesse processo, ao padronizarem a divulgação de informações financeiras sustentáveis e estabelecerem instrumentos de responsabilização nas cadeias produtivas e fortalecimento da sustentabilidade, não apenas sob o aspecto reputacional, mas como standard que vincula o comportamento das companhias com as informações prestadas. Contudo, tais medidas ainda carecem de mecanismos robustos de verificação independente e sanção, sob pena de a conformidade permanecer estritamente formal e, o *enforcement*, insuficiente.

REFERÊNCIAS

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.** Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 03 mar. 2026.

BRASIL. **Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 12 mar. 2026.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução CVM nº 193, de 20 de outubro de 2023.** Dispõe sobre a elaboração e divulgação do relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade, com base no padrão internacional emitido pelo International Sustainability Standards Board – ISSB. Rio de Janeiro: CVM, 2023. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol193.html>. Acesso em: 20 fev. 2026.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução CVM nº 217, de 29 de outubro de 2024.** Aprova o Pronunciamento Técnico CBPS nº 01 – Requisitos Gerais para Divulgação de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade, emitido pelo Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade – CBPS. Rio de Janeiro: CVM, 2024. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol217.html>. Acesso em: 20 fev. 2026.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução CVM nº 218, de 29 de outubro de 2024.** Aprova o Pronunciamento Técnico CBPS nº 02 – Divulgações Relacionadas ao Clima, emitido pelo Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade – CBPS. Rio de Janeiro: CVM, 2024. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol218.html>. Acesso em: 20 fev. 2026.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Sobre a CVM**. Rio de Janeiro: CVM, 2020. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm>. Acesso em: 28 mar. 2026.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Nota técnica: pesquisa ampla sobre a implementação da Resolução CVM 193**. Brasília, nov. 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/anexos/2025/20251124-nota-tecnica-pesquisa-resolucao-cvm-193.pdf>. Acesso em: 12 abr. 2026.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei nº 572, de 14 de março de 2022**. Cria a lei marco nacional sobre Direitos Humanos e Empresas e estabelece diretrizes para a promoção de políticas públicas no tema. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2022. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2317904>. Acesso em: 02 mar. 2026.

B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Quem somos**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/. Acesso em: 03 abr. 2026.

B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **20 anos de ISE B3**. Disponível em: https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/FAQ_-_Revisao_da_Metodologia_do_ISE_B3_-_Ciclo_2026_2027.pdf. Acesso em: 03 abr. 2026.

B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Empresas listadas**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 03 abr. 2026.

CEREZETTI, Sheila C. Neder; JUNQUEIRA, Gabriela de Oliveira. Direito societário e sustentabilidade: notas e o cenário regulatório brasileiro. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, Belo Horizonte, v. 189, p. 17-54, jul. 2025. Disponível em:

<https://rdm.org.br/wp-content/uploads/2025/07/017-054.-CEREZETTI-Sheila-C.-Neder-JUNQUEIRA-Gabriela-de-Oliveira.-Direito-societario-e-sustentabilidade-notas-e-o-cenario-regulatorio-brasileiro.pdf>. Acesso em: 12 abr. 2026.

EPSTEIN, L.; KING, G. **Pesquisa empírica em direito**: as regras de inferência. São Paulo: Direito GV, 2013. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/963518b6-c0ab-4cf7-acc1-a5aa2b2f84ea/content>. Acesso em: 11 abr. 2026.

EUROPEAN COMMISSION. **Corporate sustainability reporting**. Brussels: European Commission, [s.d.]. Disponível em: https://finance.ec.europa.eu/financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en. Acesso em: 08 abr. 2026.

FRANCO, Brenda Dutra. Programas de Conformidade: Uma Análise sobre Governança e Sustentabilidade das Companhias do Novo Mercado. In: PINHEIRO, Caroline da Rosa (Coord.). **Compliance entre a Teoria e a Prática**: Reflexões contemporâneas e análise dos programas de integridade das companhias listadas no Novo Mercado. 1. ed. Indaiatuba: FOCO, 2022. p. 343-367.

FRANCO, Brenda Dutra; PINHEIRO, Caroline da Rosa. Explorando a materialidade nos relatórios de sustentabilidade: a retórica e a prática das estratégias ESG. **Revista de Direito e Sustentabilidade**, Florianópolis, Brasil, v. 10, n. 1, 2024. Disponível em: <https://www.indexlaw.org/index.php/revistards/article/view/10546>. Acesso em: 3 mar. 2026.

FRANCO, Brenda Dutra; PINHEIRO, Caroline da Rosa. Justiça Climática, ESG e rastreabilidade: desafios para a responsabilização corporativa no Sul Global. In: **Anais do XIV Encontro de Pesquisa Empírica em Direito**. Rio de Janeiro: UNIRIO, 2025. Disponível em: <https://www.even3.com.br/anais/>

xiv-eped-rj/1133396-JUSTICA-CLIMATICA-ESG-E-RASTREABILIDADE-DESAFIOS-PARA-A-RESPONSABILIZACAO-CORPORATIVA-NO-SUL-GLOBAL. Acesso em: 03 mar. 2026.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **GRI standards Portuguese translations**. Disponível em: <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-portuguese-translations/>. Acesso em: 28 fev. 2026.

HEHENBERGER, Lisa; ANDREOLI, Chiara. Impact measurement and the conflicted nature of materiality decisions. **Current Opinion in Environmental Sustainability**, [S. l.], v. 68, 101436, jun. 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.cosust.2024.101436>. Acesso em: 7 abr. 2026.

JEBE, Ruth. The Convergence of Financial and ESG Materiality: Taking Sustainability Mainstream. **American Business Law Journal** . 56: 645-702, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/ablj.12148>.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>. Acesso em: 10 abr. 2026.

LIMA, Clarisse Laupman Ferraz; MARTINS, Isadora Maria Sacco; GUIMARÃES, Luísa Loriepe. Direitos Humanos e Empresas: O Avanço Normativo no Brasil e União Europeia. **Homa Publica - Revista Internacional de Derechos Humanos y Empresas**, Juiz de Fora, v. 9, n. 1, 2026, p. 1-18. Disponível em: <https://periodicos.ufjf.br/index.php/HOMA/article/view/49283/30224>. Acesso em: 04 mar. 2026.

MARTINS NETO, Carlos. **ESG, interesse social e responsabilidade dos administradores de companhia**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2023.

MILANEZ, Bruno; FONSECA, Igor Ferraz da. Justiça climática e eventos climáticos extremos: uma análise da percepção social no Brasil. **Terceiro Incluído**, Goiânia, v. 1, n. 2, jul./dez. 2011, p. 82-100. Disponível em: <https://revistas.ufg.br/teri/article/download/17842/10673/>. Acesso em: 20 mar. 2026.

PINHEIRO, Caroline da Rosa; SOARES, Adrienny Rúbia de Oliveira. Compliance: entre teoria e prática. Regulação e Autorregulação no Mercado de Capitais. In:

PINHEIRO, Caroline da Rosa (Coord.). **Compliance entre a Teoria e a Prática**: Reflexões contemporâneas e análise dos programas de integridade das companhias listadas no Novo Mercado. 1. ed. Indaiatuba: FOCO, 2022, p. 229-250.

PINHEIRO, Caroline da Rosa; FRANCO, Brenda Dutra; NARCISO, Bárbara Simões. ESG, vinculação e responsabilidade corporativa: reflexões a partir do PL nº 572/2022. **Homa Publica - Revista Internacional de Derechos Humanos y Empresas**, Juiz de Fora, Brasil, v. 8, n. 2, p. e:136, 2025. Disponível em: <https://periodicos.ufjf.br/index.php/HOMA/article/view/46424>. Acesso em: 3 mar. 2026.

PORTER, Michael E.; KRAMER, Mark R. Strategy and society: the link between competitive advantage and corporate social responsibility. **Harvard Business Review**, Boston, v. 84, n. 12, p. 78-92, dez. 2006. Disponível em: <https://hazrevista.org/wp-content/uploads/strategy-society.pdf>. Acesso em: 12 abr. 2026.

PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. **A Estrutura da Governança Corporativa**. São Paulo: Quartier Latin, 2022.

PRICEWATERHOUSECOOPERS BRASIL (PwC BRASIL); INSTITUTO LOCOMOTIVA. **Justiça climática no Brasil: como a população percebe o impacto desigual de eventos relacionados ao clima na vida cotidiana**. São Paulo: PwC Brasil, 2024. Disponível em: <https://>

www.pwc.com.br/pt/estudos/preocupacoes-ceos/mais-temas/2024/Justica_climatica_no_Brasil_PwC_Locomotiva_2024.pdf. Acesso em: 22 mar. 2026.

ROBINSON, Mary. **Climate justice**: hope, resilience, and the fight for a sustainable future. Nova York: Bloomsbury Publishing, 2018.

SANTOS, Fátima Terezinha Silva. **Materialidade nos relatórios de sustentabilidade e desempenho socioambiental de empresas eólicas no Sul do Brasil**. 2021. 181 f. Tese (Doutorado em Ciências Ambientais) - Universidade do Extremo Sul Catarinense, Criciúma, 2021. Disponível em: <https://repositorio.unesc.net/handle/1/9097>. Acesso em: 13 abr. 2026.

SUNSTEIN, Cass R.; POSNER, Eric A. Climate change justice. Chicago: University of Chicago Law School, 2007. **Law & Economics Working Papers, n. 354**. Disponível em: https://chicagounbound.uchicago.edu/law_and_economics/107/. Acesso em: 25 fev. 2026.

VAN DER LUGT, C. T.; VAN DE WIJS, P. P.; PETROVICS, D. (2020). Carrots & Sticks 2020 - Sustainability reporting policy: Global trends in disclosure as the ESG agenda goes mainstream. **Global Reporting Initiative (GRI) and the University of Stellenbosch Business School (USB)**. Disponível em: <https://openresearch.amsterdam/nl/page/99142/carrots-sticks-sustainability-reporting-policy---van-der-lugt-cornis>. Acesso em: 13 abr. 2026.

SZTAJN, Rachel; FILHO, Milton Barossi. *Environment, Social and Corporate Governance*: qualidade de vida e mercados. In: PINHEIRO, Caroline da Rosa (Coord.). **Compliance entre a Teoria e a Prática**: Reflexões contemporâneas e análise dos programas de integridade das companhias listadas no Novo Mercado. 1. ed. Indaiatuba: FOCO, 2022, p. 173-186.

UNITED NATIONS. UN General Assembly declares access to clean and healthy environment a universal human right. **UN News**, 28 July 2022. Disponível em: <https://news.un.org/en/story/2022/07/1123482>. Acesso em: 13 abr. 2026.

VALOR ECONÔMICO. **Ranking das 1000 maiores**: Valor 1000. São Paulo, 2025. Disponível em: <https://infograficos.valor.globo.com/valor1000/rankings/ranking-das-1000-maiores/2025>. Acesso em: 04 abr. 2026.

WILLIAMSON, Oliver E. The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting. New York: **Free Press**, 1985. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1496720. Acesso em: 12 abr. 2026.

EMPREENHIMENTOS DE ECONOMIA SOLIDÁRIA E SUSTENTABILIDADE: LIMITES DA INOVAÇÃO JURÍDICA NO DIREITO BRASILEIRO

*Fernanda Valle Versiani*¹

*Gustavo Saad Diniz*²

INTRODUÇÃO

As organizações constituem instrumentos vocacionados à implementação de objetivos econômicos voltados à geração de riquezas para as pessoas agremiadas ou para aquelas beneficiadas pelos resultados operacionais. Direta ou indiretamente, tais finalidades geram retornos às partes interessadas, seja por meio da distribuição de lucros, como ocorre nas sociedades³, seja mediante o reinvestimento de superávits, conforme se verifica nas associações e nas fundações⁴. Em cooperativas, a lógica de geração e de partilha de riquezas igualmente se manifesta, mas com objetivos mais

1 Bacharel e Mestre em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG); Doutora em Direito pela UFMG; Professora da Faculdade de Direito da UFMG; Diretora de Pesquisas do Instituto de Direito Global (IDGlobal).

2 Bacharel e Mestre em Direito pela Universidade Estadual Paulista. Doutor em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (USP). Professor da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da USP. Advogado.

3 A sociologia do poder no modelo empresarial é baseada em eficiências econômicas para redução de custos de transação e minimização de conflitos de agência de modo a gerar maior retorno ao capital investido. A redução de riscos gera utilidade de estimular fluxo de capitais qualificada pela busca de lucratividade (sobre o tema, cf. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Sociologia do poder na sociedade anônima. Revista de Direito Mercantil, industrial, econômico e financeiro*, ano XXIX, n. 77, p. 50-56. Janeiro-Março/1990).

4 Tanto associações como fundações admitem atividades econômicas de sustentação de finalidades organizacionais, com necessário reinvestimento e sem distribuição. Dessa maneira, os benefícios são estendidos a destinatários das atividades-fim sustentadas pela produção econômica. Se, por um lado, não ocorre mobilização econômica de volumes de capital de risco, por outro, a alocação de recursos para benefícios sociais pode ser usada como instrumento de reequilíbrio social e distribuição de renda.

democratizados pelo retorno do serviço da economia de escala e de escopo que a organização presta ao cooperado⁵.

É natural concluir que a organização opera como meio para a consecução de fins determinados, que são entremeados por interesses variáveis: ora centrados nos próprios integrantes, ora direcionados à difusão de benefícios a terceiros, ora voltados à realização de objetivos sociais, comunitários ou à solução de problemas relacionados a bens públicos. Na ciência jurídica consolidada, as pessoas jurídicas, especificamente as sociedades, associações e fundações, permitem o manejo dessas organizações finalísticas.

A novidade que se coloca está no hibridismo⁶ entre essas figuras que combinam interesses individuais dos agremiados com objetivos sociais que permitam a propagação de benesses do desenvolvimento econômico da atividade organizacional. São exemplos desse fenômeno as fundações beneficentes voltadas à educação de pessoas carentes com a concomitante cobrança de serviços de pessoas com condições de pagar; associações de produção rural de familiares que se congregam para gerar benefícios para a comunidade; cooperativas de coletores de resíduos sólidos para obtenção de economia de escala. Em todos esses casos, percebe-se exercício fático de atividade econômica organizada, sem que juridicamente se possa qualificar como atividade empresarial no Direito brasileiro⁷.

5 Conforme orientação de Alfredo Assis Gonçalves Neto, “Na cooperativa o que mais importa é o volume de operações que os cooperados com ela ou por meio dela realizam. Assim, a distribuição dos resultados não se faz com base na participação do sócio no capital social, mas é proporcional ao valor das operações que ele promove com a sociedade, não podendo haver ajuste diverso de participação em lucros e perdas.” (GONÇALVES NETO, Alfredo Assis. *Direito de Empresa: Comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil*. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 755).

6 A emergência dos EES pode ser compreendida no contexto de formação de um novo campo jurídico, identificado por Holger Fleischer e Mathias Pendl como o “*law of social enterprises*”, caracterizado pela hibridização entre finalidade lucrativa e impacto social (Cf. FLEISCHER, Holger; PENDL, Mathias. *The Law of Social Enterprises: Surveying a New Field of Research*. *European Business Organization Law Review*, n. 25, p. 269-297, 2024).

7 O enquadramento de empresa deve ocorrer nos termos do Art. 966, do Código Civil (CC): “Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. Parágrafo único.

Por outro enfoque, essas estruturas híbridas estão efetivamente inseridas no cenário econômico (inclusive sob os efeitos de Acordos internacionais de comércio) e compreendê-las adequadamente significa ampliar o rol de possibilidade de sujeitos beneficiados pelo incremento das trocas comerciais, com propagação de efeitos sociais positivos e minimização de desigualdades históricas por meio das organizações de produção e circulação de bens e serviços.

É nesse cenário que, no direito brasileiro, por meio da Lei 15.068/2024 (Lei Paul Singer), foi regulado um outro tipo de pessoa jurídica: o empreendimento de economia solidária (EES)⁸. Trata-se de instituto destinado a disciplinar uma forma singular de produção econômica democrática, autogestionária e com resultados equânimes aos partícipes da organização. Prevê o art. 2º da Lei 15.068/2024:

Art. 2º A economia solidária compreende as atividades de organização da produção e da comercialização de bens e de serviços, da distribuição, do consumo e do crédito, observados os princípios da autogestão, do comércio justo e solidário, da cooperação e da solidariedade, a gestão democrática e participativa, a distribuição equitativa das riquezas produzidas coletivamente, o desenvolvimento local, regional e territorial integrado e sustentável, o respeito aos ecossistemas, a preservação do meio ambiente e a valorização do ser humano, do trabalho e da cultura.

Tendo em vista essa norma, o presente artigo analisa se o EES é uma tecnologia jurídica adequada para implementação de

Não se considera empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa”.

8 A Lei 15.068/2024 alterou o art. 44, do CC, que passou a conter a seguinte redação: “São pessoas jurídicas de direito privado: I - as associações; II - as sociedades; III - as fundações. IV - as organizações religiosas (Incluído pela Lei 10.825, de 22.12.2003); V - os partidos políticos (Incluído pela Lei 10.825, de 22.12.2003); VI - (Revogado pela Lei 14.382, de 2022); VII - os empreendimentos de economia solidária (Redação dada pela Lei 15.068, de 2024)”.

objetivos de desenvolvimento sustentável e se guarda simetria com fundamentos normativos adotados na União Europeia. Para tanto, o artigo é estruturado em três partes. A primeira aborda o movimento de economia solidária; a segunda, a conexão entre os EES e o desenvolvimento sustentável; e, por fim, a terceira, a identificação de eventuais convergências e assimetrias com estruturas jurídicas e diretrizes normativas desenvolvidas pela União Europeia.

O estudo busca contribuir para o debate sobre a adequação das soluções jurídicas disponíveis à promoção de uma atividade econômica mais inclusiva, democrática e orientada por finalidades sociais e ambientais, oferecendo elementos para uma reflexão crítica sobre o papel do Direito na conformação dessas novas dinâmicas produtivas.

1. O MOVIMENTO DE ECONOMIA SOLIDÁRIA

O movimento de economia solidária⁹ propõe um tipo de produção que se pretende disruptivo em relação ao sistema de mais-valia próprio do capitalismo, por ser este potencialmente gerador de concentração de renda e desigualdades. Não se trata, por outro lado, da reprodução acrítica de sistemas marxistas ou do capitalismo de Estado de matriz chinesa, mas sim do incentivo à formação de meios produtivos democráticos e autogestionários de geração de riqueza, orientados à mitigação dos efeitos da exploração de mão de obra.

No Brasil, a economia solidária foi enfaticamente incentivada por Paul Singer. Após descrever as linhas teóricas do cooperativismo de Robert Owen, Charles Fourier, Cooperativa de Mondragon, Grameen Bank de Yunus, Singer afirmou que a economia solidária foi concebida “como uma nova sociedade que unisse a forma industrial de produção

9 Citam-se formas e nomenclaturas diversas para modelos produtivos parecidos e com propostas de minimização de desigualdades, não necessariamente com as mesmas características, mas com orientação à promoção social. É o caso de descrição de economia circular, economia social, economia da dádiva, economia de *buen vivir*, economia ubuntu, economia *peer-to-peer*.

com a organização comunitária da vida social”¹⁰, com o necessário cuidado para que não se tornasse mera resposta às contradições do capitalismo e um mero complemento desse modelo corrente¹¹. Em essência:

Para que tivéssemos uma sociedade em que predominasse a igualdade entre todos os seus membros, seria preciso que a economia fosse solidária em vez de competitiva. Isso significa que os participantes na atividade econômica deveriam cooperar entre si em vez de competir. (...)

A solidariedade na economia só pode se realizar se ela for organizada *igualmente* pelos que se associam para produzir, comerciar, consumir ou poupar. A chave dessa proposta é a *associação* entre iguais em vez do contrato entre desiguais¹².

Assim, no modelo de economia solidária, as hierarquias próprias de relações trabalhistas de heterogestão são substituídas pela democratização e equidade de relações entre os partícipes do empreendimento, com partilha coletiva dos bens e resultados ou sobras¹³. Substitui-se lógica de agilidade decisória e concentração de poder típica do modelo capitalista por um arranjo que privilegia a participação coletiva e a autogestão dos meios de produção.

A implementação desse modelo econômico se deu preponderantemente com a utilização de associações e sociedades cooperativas e por meio de grupos informais, conforme verificado

10 SINGER, Paul. *Economia solidária: introdução, história e experiência brasileira*. São Paulo: Unesp; Fundação Perseu Abramo, 2022. p. 128.

11 SINGER, Paul. *Economia solidária: introdução, história e experiência brasileira*. São Paulo: Unesp; Fundação Perseu Abramo, 2022. p. 127.

12 SINGER, Paul. *Economia solidária: introdução, história e experiência brasileira*. São Paulo: Unesp; Fundação Perseu Abramo, 2022. p. 35.

13 SINGER, Paul. *Economia solidária: introdução, história e experiência brasileira*. São Paulo: Unesp; Fundação Perseu Abramo, 2022. p. 41.

nos dados da Secretaria Nacional de Economia Popular e Solidária¹⁴ anteriores à Lei 15.068/2024. Ao todo, foram somadas 19.708 entidades de economia solidária, sendo 11.823 associações, 1.740 cooperativas, 127 sociedades empresárias, e 6.018 grupos informais¹⁵. Observa-se, portanto, que o modelo econômico de economia solidária se adequou ao mais eficiente formato produtivo – associativo ou cooperativo, por exemplo – e se inseriu no mercado com utilização de diversos instrumentos organizacionais para efetivamente implementar os seus objetivos.

Anna Carolina Carvalho e Lecí Pinheiro aprofundaram a análise das atividades desempenhadas por essas organizações no período anterior à nova legislação e mapearam diversas habilidades e artesanias operadas sob essa forma singular de produção econômica (em geral voltadas à comercialização de produtos), das quais 2.162 originados de comunidades tradicionais¹⁶, conforme demonstra a Tabela 1 a seguir:

14 SECRETARIA NACIONAL DE ECONOMIA POPULAR E SOLIDÁRIA. *Relatórios Empreendimentos CADSOL*. Disponível em: <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoiNmQ4NTRlZDItMzYyNi00NjlmYTlk3OCJ9>. Acesso em 19 ago. 2025.

15 Os números foram analisados por Carvalho e Pinheiro a partir dos dados Secretaria de Economia Solidária até o ano 2018, antes, portanto, da Lei 15.068/2024. Constataram que a “maior parte dos empreendedores de economia solidária categorizam-se como agricultores familiares, 10.889 EES que correspondem a 55,30% do total, sendo que a maioria dos empreendimentos de agricultura familiar situam-se no Nordeste” (CARVALHO, Anna Carolina Oliveira; PINHEIRO, Lessí Inês Farias. Economia solidária: análise do perfil dos empreendimentos de economia solidária no Brasil. *Revista Caribeña de Ciencias Sociales*, Setembro/2019. Disponível em: <https://www.eumed.net/rev/caribe/2019/09/economia-solidaria-brasil.html>. Acesso em 20 ago. 2025. p. 8).

16 CARVALHO, Anna Carolina Oliveira; PINHEIRO, Lessí Inês Farias. Economia solidária: análise do perfil dos empreendimentos de economia solidária no Brasil. *Revista Caribeña de Ciencias Sociales*, Setembro/2019. Disponível em: <https://www.eumed.net/rev/caribe/2019/09/economia-solidaria-brasil.html>. Acesso em 20 Ago. 2025.

Tabela 1: Comunidades tradicionais dos sócios de empreendimentos de economia solidária (2009-2013)

Comunidade Tradicional	Regiões Geográficas					
	Centro-Oeste	Nordeste	Norte	Sudeste	Sul	Total
Caboclo	3	11	41	0	14	69
Comunidades de terreiro	1	13	5	6	3	28
Comunidades quilombolas	26	247	77	56	24	430
Extrativistas	6	43	129	3	2	183
Pescadores artesanais	11	89	66	3	55	224
População negra	26	101	43	41	23	234
Povos indígenas	64	95	65	26	25	275
Ribeirinhos	9	43	210	4	1	267
Outros povos e comunidades tradicionais	38	136	106	46	126	452
TOTAL	184	778	742	185	273	2.162

Fonte: SIES. SENAES (2018)

Ainda no mesmo estudo, foram identificadas como principais dificuldades para implementação da economia solidária: a falta de capital de giro, problemas de logística e transporte, custos elevados de comercialização e formalização para emissão de nota fiscal, concorrência e monopólios, regularização com alvarás, problemas de venda e inadimplência, entre outros¹⁷. Vanessa Barros e Fabiana

¹⁷ CARVALHO, Anna Carolina Oliveira; PINHEIRO, Lessí Inês Farias. Economia solidária: análise do perfil dos empreendimentos de economia solidária no Brasil.

Oliveira, em outra análise, acrescentam a falta de solidariedade e cooperação entre os componentes do empreendimento coletivo¹⁸. Já Paul Singer menciona a insuficiência de “formação democrática dos sócios”¹⁹.

É relevante notar que nenhuma das dificuldades apontadas diz respeito à falta de um tipo jurídico específico que demande a criação de uma nova pessoa jurídica. Ao contrário, os obstáculos identificados parecem ser mais adequadamente equacionados por meio de políticas públicas estruturantes, como aquelas previstas no art. 8º da Lei 15.068/2024.

Inclusive, da formulação teórica entusiástica de Paul Singer, a cooperativa desponta como tipo de pessoa jurídica ideal, ou protótipo²⁰, para a consecução das finalidades da produção solidária.

Não obstante essas constatações, a própria exposição de motivos da Lei 15.068/2024 sustentou a conveniência da criação de um tipo jurídico específico para os EES²¹.

Revista Caribeña de Ciencias Sociales, Setembro/2019. Disponível em: <https://www.eumed.net/rev/caribe/2019/09/economia-solidaria-brasil.html>. Acesso em 20 ago. 2025. Interessante observar como as realidades dos empreendimentos solidários são muito diferentes conforme a região do país.

18 BARROS, Vanessa Andrade; OLIVEIRA, Fabiana Goulart de. Cooperação e solidariedade em empreendimentos de economia solidária. *Laboreal* [Online], v. 15, n. 1, Julho/2019. Disponível em <http://journals.openedition.org/laboreal/986>. Acesso em 12 mar. 2026.

19 SINGER, Paul. *Economia solidária: introdução, história e experiência brasileira*. São Paulo: Unesp; Fundação Perseu Abramo, 2022. p. 45.

20 SINGER, Paul. *Economia solidária: introdução, história e experiência brasileira*. São Paulo: Unesp; Fundação Perseu Abramo, 2022. p. 35.

21 “A Economia Solidária tem prosperado em diversas partes do mundo, malgrado as dificuldades, das mais diversas naturezas, por que passam seus praticantes. Pode-se mencionar, além das carências financeiras, do treinamento e mesmo do reconhecimento social, dificuldades de ordem legal. Isso porque a legislação de diversos países é omissa em relação às práticas da economia solidária. Infelizmente, o Brasil não é exceção: também aqui a legislação não contempla sequer a caracterização das organizações da Economia Solidária, que dirá prever incentivos para seu desenvolvimento. Este Projeto de Lei pretende sanar essa dificuldade legal, reconhecendo os empreendimentos econômicos solidários como sujeitos de direito. (...) O reconhecimento legal, por si só, implicará maior aceitação social dos empreendimentos dessa parcela da economia”. TEIXEIRA, Paulo et al. PL 6606/2019 (4685/2012). Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1037445&filename=PL%206606/2019%20\(N%20Anterior:%20PL%204685/2012](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1037445&filename=PL%206606/2019%20(N%20Anterior:%20PL%204685/2012). Acesso em 2 abr. 2026.

Nesse contexto, é questionável a criação de um novo tipo de organização ou pessoa jurídica, haja vista que a economia solidária: (i) é uma forma de produção e não propriamente uma organização em si; (ii) configura o fim a ser alcançado, e não o meio organizacional para atingi-lo; e (iii) qualifica os resultados da atividade desempenhada, e não propriamente a sua estruturação formal.

Esses elementos permitem sustentar, conforme será explorado adiante, que a criação de um novo tipo de pessoa jurídica não se apresenta como medida essencial para a promoção da economia solidária. Mais do que a inovação de tipo, os desafios identificados apontam para a necessidade de fortalecimento de políticas públicas, capazes de enfrentar entraves concretos como acesso a crédito, infraestrutura, capacitação e inserção em mercados²². Nesse sentido, a utilização flexível dos tipos jurídicos já disponíveis, aliada a instrumentos eficazes de fomento estatal, tende a oferecer respostas mais consistentes para a implementação prática desse modelo de produção.

2. EMPREENDIMENTOS DE ECONOMIA SOLIDÁRIA

Não obstante a prática e a liberdade de se adotar o instrumento organizacional mais apropriado às idiossincrasias do contexto socioeconômico, por meio da Lei 15.068/2024, o Direito brasileiro inovou com superação de tradições jurídicas seculares para incorporar o *empreendimento de economia solidária* (EES) como um *tipo* especial de pessoa jurídica. Houve inserção do inciso VII, no art. 44, do Código

22 Destaca-se o estudo de Carvalho e Pinheiro que menciona as seguintes iniciativas para estimular as atividades solidárias: (i) organização de consumo solidário; (ii) grupos e compras coletivas; (iii) fundos de desenvolvimento solidário, bancos comunitários e cartões de crédito solidários; (iv) bancos do povo; (v) feiras e mostras de consumo solidário; (vi) selo de economia solidária e sistema participativo de certificação; (vii) incubadoras de empresas solidárias; e (viii) moeda social (CARVALHO, Anna Carolina Oliveira; PINHEIRO, Lessi Inês Farias. Economia solidária: análise do perfil dos empreendimentos de economia solidária no Brasil. *Revista Caribeña de Ciencias Sociales*, Setembro/2019. Disponível em: <https://www.eumed.net/rev/caribe/2019/09/economia-solidaria-brasil.html>. Acesso em 20 ago. 2025).

Civil (CC), além de uma regulação especial de diversos preceitos de qualificação jurídica na própria lei e no Decreto 12.784/2025.

Se de um lado, a Política Nacional de Economia Solidária (PNES) se mostra relevante para a implementação desse modo peculiar de produção, de outro, a adoção de um novo tipo de pessoa jurídica traz desafios aos intérpretes para a compreensão de formalidades de constituição, desenvolvimento de atividades e qualificação adequada, de modo que seja útil à implementação dos objetivos desse modelo econômico. Além disso, a própria Lei 15.068/2024 determina no art. 9º, §2º, que os grupos informais (em número bastante significativo, recorda-se) sejam “incentivados a buscar sua regularização jurídica para se inserirem plenamente no regime legal associativo”.

Posteriormente à implementação da Lei 15.068/2024, a mesma Secretaria Nacional de Economia Popular e Solidária²³ passou a apresentar em seu cadastro para acesso às políticas públicas um cenário muito revelador da tipologia²⁴:

23 SECRETARIA NACIONAL DE ECONOMIA POPULAR E SOLIDÁRIA. *Relatórios Empreendimentos CADSOL* Disponível em: <https://app.powerbi.com/view?r=>. Acessado em 11/03/2026.

24 No caso das cooperativas, por força do art. 4º, §4º, da Lei 15.068/2024, que remete à Lei 5.764/71 (Lei Geral do Cooperativismo), persiste a necessidade de registro na Junta Comercial e de inscrição na Organização das Cooperativas do Brasil (OCB). No julgamento do ARE 1.280.820, relatado pelo Min. Gilmar Mendes, o STF confirmou a constitucionalidade da exigência de registros prévio de cooperativas na OCB, conforme esclarece a tese de julgamento: “(...)”1. É compatível com a Constituição a exigência de registro de cooperativas na Organização das Cooperativas Brasileiras – OCB ou em entidade estadual correspondente, prevista no art. 107 da Lei nº 5.764/71, como condição para obtenção de registro no RNTRC. 2. Tal exigência configura expressão legítima do dever estatal de fomentar e organizar o cooperativismo, não violando a liberdade de associação nem a livre iniciativa” (STF - 2ª Turma - ARE 1280820 - Rel. Min. Gilmar Mendes - j. 12/08/2025).

Tabela 2: Tipos de Organização do Novo CADSOL

Tipo de Organização	Quantidade Regis- trada na SENAES	Percentual (%)
Associações	1.170	39
Entes despersonalizados (grupos informais)	1.351	45
Cooperativas	384	13
Sociedades empre- sárias e outros tipos	95	3
Total	3.000	100

*Fonte: Elaboração própria com base em dados
disponibilizados pela SNAES (2026).*

A análise do texto da lei e a da própria implementação prática permite concluir que o EES, de natureza associativa²⁵, pode se qualificar como um gênero²⁶, que admite duas espécies: (i) o EES *stricto sensu* pelo qual as pessoas se organizam com as características da legislação e podem exercer com plenitude toda a dimensão dessa produção econômica; ou (ii) o EES como uma qualificação de segundo grau para as associações, as sociedades e as cooperativas que mantenham as características previstas na Lei 15.068/2024 e que permitam ser identificadas as bases do modelo de produção. Essa interpretação se extrai da faculdade da forma jurídica para enquadramento do EES

25 A natureza associativa se confirma pela regência subsidiária das regras de associações, conforme determinado no art. 44, §2º, do CC: “§2º As disposições concernentes às associações aplicam-se subsidiariamente aos empreendimentos de economia solidária e às sociedades que são objeto do Livro II da Parte Especial deste Código”. Embora o EES tenha a forma facultativa determinada no art. 4º, §1º, da Lei 15.068/2024 e uma delas sejam as sociedades empresárias e seja admitida partilha de resultados (art. 4º, inciso I e art. 5º, inciso XII), há contrassenso na lei ao prever que serão “classificados como pessoas jurídicas de fins econômicos sem finalidade lucrativa” (art. 4º, §2º).

26 A propósito, o art. 6º da Lei 15.068/2024 reconhece e fomenta “as diferentes formas organizativas de empreendimentos qualificados nos termos desta Lei como de economia solidária”.

como beneficiário da PNES, conforme prevê o art. 4º, §1º, da Lei 15.068/2024.

A plataforma do CADSOL traz detalhes importantes dos EES, contemplando, por exemplo, recortes de gênero e distribuição territorial por estado e município. Contudo, observa-se a ausência de especificações quanto à vinculação dos empreendimentos a comunidades tradicionais, lacuna que se mostra particularmente sensível para a formulação de políticas públicas. Isso porque as estratégias de fomento à economia solidária em contextos urbanos não necessariamente se mostram adequadas às realidades interioranas ou a territórios marcados por especificidades socioculturais próprias. Em especial, comunidades tradicionais, como as indígenas, quilombolas ou ribeirinhas, operam sob lógicas produtivas e organizacionais distintas, o que demanda abordagens diferenciadas e sensíveis às suas formas próprias de organização econômica e social.

Por essa razão, parece mais adequado direcionar esforços ao desenvolvimento de políticas públicas específicas e territorialmente orientadas, em vez de se priorizar a constituição de uma nova pessoa jurídica para abarcar tais realidades. A criação de uma classificação secundária pode se mostrar útil para fins de identificação e adequada destinação dessas políticas, sem, contudo, impor a complexidade adicional decorrente da criação de um novo tipo jurídico. O tópico seguinte abordará os elementos de caracterização dos EES, demonstrando como as formas organizacionais já existentes se revelam suficientes para a consecução dos objetivos da economia solidária.

2.1. ELEMENTOS MATERIAIS DE CARACTERIZAÇÃO DO EES

A qualificação do EES começa pelas diretrizes gerais. Os arts. 6º a 8º da Lei 15.068/2024 especificam *objetivos*, *princípios* e *eixos* para as políticas públicas de economia solidária.

Em essência, a Política Nacional de Economia Solidária (PNES) tem como *finalidade* assegurar condições para uma vida digna (art. 6º, I, Lei 15.068/2024), fortalecendo a organização social e política dos empreendimentos solidários, com ênfase no associativismo, no cooperativismo e nas diversas formas de autogestão. Tal finalidade revela aderência direta ao *caput* do art. 170 da Constituição da República de 1988 (CRFB), que estabelece a ordem econômica fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, orientada à garantia de existência digna conforme os ditames da justiça social.

A PNES também incentiva as iniciativas de geração de trabalho e renda, melhoria da qualidade de vida, promoção da justiça social, da equidade e da participação social (art. 6º, V e VI, Lei 15.068/2024). Nesse sentido, observa-se a concretização dos princípios da função social da propriedade (art. 170, III, CRFB) e da redução das desigualdades regionais e sociais (art. 170, VII, CRFB), na medida em que os EES operam como instrumentos de inclusão produtiva e redistribuição de oportunidades econômicas.

Ainda, a PNES busca ampliar o acesso a meios de produção, crédito, mercados, conhecimentos e tecnologias sociais, integrar políticas públicas, aproximar produtores e consumidores por meio do consumo consciente e do comércio justo, reduzir desigualdades regionais, estimular práticas ambientalmente sustentáveis, promover o trabalho decente e incentivar a articulação em redes (art. 6º, VII, IX, X, XII e XIII, Lei 15.068/2024). Tais diretrizes dialogam com os princípios da defesa do consumidor (art. 170, V, CRFB), ao fomentar relações de consumo mais transparentes e éticas, e da defesa do meio ambiente (art. 170, VI, CRFB), ao incorporar práticas produtivas sustentáveis como elemento estruturante da atividade econômica solidária. Ademais, ao ampliar o acesso a mercados e meios de produção, contribuem para a realização do princípio da livre concorrência (art. 170, IV, CRFB), sob uma perspectiva material, ao reduzir barreiras estruturais que impedem a participação de grupos vulnerabilizados.

A PNES fundamenta-se nos *princípios* da não discriminação, da igualdade de oportunidades, da transparência, da participação social

em todas as etapas das políticas públicas, da coordenação e integração de ações governamentais e do desenvolvimento sustentável (art. 7º, Lei 15.068/2024). Esses vetores normativos também reforçam a dimensão constitucional da busca do pleno emprego (art. 170, VIII, CRFB) e da valorização das iniciativas econômicas de pequeno porte (art. 170, IX, CRFB), uma vez que os empreendimentos de economia solidária, em sua maioria, estruturam-se como organizações de base comunitária ou de reduzida escala, mas com elevado impacto social.

Acrescente-se que a implementação da PNES se organiza por *eixos* que incluem formação e qualificação, acesso a financiamento e crédito, fomento à comercialização e ao consumo responsável, apoio aos empreendimentos solidários e às redes de cooperação, incentivo à recuperação de empresas sob autogestão dos trabalhadores e estímulo à pesquisa e ao desenvolvimento tecnológico, com estímulo à priorização de beneficiários de programas sociais em situação de vulnerabilidade que atuem nesses empreendimentos (art. 7º, Lei 15.068/2024). Sob essa perspectiva, a PNES pode ser compreendida como importante instrumento de concretização normativa da ordem econômica constitucional, para harmonização entre eficiência econômica e justiça social, em consonância com a diretriz constitucional de construção de um modelo de desenvolvimento inclusivo, sustentável e solidário. Por outro enfoque, o modelo do EES, enquanto uma pessoa jurídica distinta das associações e fundações, não acrescenta tecnologia jurídica eficiente para implementação dos objetivos da PNES.

Feitos esses apontamentos, identificamos os elementos materiais de qualificação do EES previstos no art. 4º, *caput*, da Lei 15.068/2024 e que são, cumulativamente:

- I – sejam organizações autogestionárias cujos membros exerçam coletivamente a gestão das atividades econômicas e a decisão sobre a partilha dos seus resultados, por meio da administração

transparente e democrática, da soberania assemblear e da singularidade de voto dos associados;

II – tenham seus membros diretamente envolvidos na consecução de seu objetivo social;

III – pratiquem o comércio de bens ou prestação de serviços de forma justa e solidária;

IV – distribuam os resultados financeiros da atividade econômica de acordo com a deliberação de seus membros, considerada a proporcionalidade das operações e atividades econômicas realizadas individual e coletivamente;

V – destinem o resultado operacional líquido, quando houver, à consecução de suas finalidades, bem como ao auxílio a outros empreendimentos equivalentes que estejam em situação precária de constituição ou consolidação, e ao desenvolvimento comunitário ou à qualificação profissional e social de seus integrantes.

Não obstante a especificação desses elementos constituintes do EES, a análise atenta do art. 4º da Lei 15.068/2024 revela regras já presentes nas organizações cooperativas e nas associações tradicionais, que foram simplesmente transpostas para os EES. O inciso I, ao exigir a autogestão e a soberania assemblear, ratifica-se a gestão democrática em que a singularidade do voto (um membro, um voto) se sobrepõe à propriedade de capital. Essa estrutura de governança, inerente às cooperativas²⁷ e associações civis, visam assegurar, em tese²⁸, que o controle do empreendimento permaneça sob o domínio do trabalho e não do capital, estabelecendo uma administração transparente em

27 O art. 4, inciso V, da Lei 5.764/1971, e o art. 1.094, inciso VI, do Código Civil, tratam da singularidade do voto do cooperado como característica da cooperativa. Além desses dispositivos legais, o art. 38, Lei 5.764/1971 dispõe: “(...) §3º As deliberações nas Assembléias Gerais serão tomadas por maioria de votos dos associados presentes com direito de votar. (...)” Já o art. 42, da mesma Lei: “Nas cooperativas singulares, cada associado presente não terá direito a mais de 1 (um) voto, qualquer que seja o número de suas quotas-partes”.

28 Na prática, em algumas grandes cooperativas a relação pode ser assimétrica e, inclusive, mantendo um modelo de emprego do trabalho alheio, razão pela qual é observada uma resistência de associação em alguns setores.

que a partilha dos resultados é decidida coletivamente, mitigando assimetrias de poder de controle.

Quanto aos aspectos operacionais e de fomento social (incisos II e III), a legislação reforça a necessidade de um envolvimento direto dos membros na consecução do objeto social. A exigência de práticas de comércio justo e solidário institucionaliza um padrão mercadológico voltado à sustentabilidade e à equidade distributiva. Esse cenário é complementado pelo inciso IV, que adota o critério de proporcionalidade das operações para a distribuição de resultados, que também é mecanismo técnico já consolidado no sistema cooperativista como “sobras”, garantindo que o benefício econômico seja distribuído conforme a participação efetiva de cada associado na atividade comum²⁹.

Ainda nessa perspectiva analítica do texto, o inciso V introduz uma dimensão de intercooperação e responsabilidade social sistêmica ao vincular a destinação do resultado operacional líquido não apenas ao fortalecimento do próprio empreendimento, mas também ao apoio de outros EES congêneres em situação de vulnerabilidade e ao desenvolvimento comunitário. Esse dispositivo transcende a mera reserva de capital para contingências, aproximando o regime jurídico do EES à destinação de excedentes financeiros para consolidação de uma rede solidária. Em outras organizações essa sustentação

29 Art. 4º, inciso VII, Lei 5.764/1971: “VII - retorno das sobras líquidas do exercício, proporcionalmente às operações realizadas pelo associado, salvo deliberação em contrário da Assembléia Geral”. Ainda: “Art. 21. O estatuto da cooperativa, além de atender ao disposto no artigo 4º, deverá indicar: (...) IV - a forma de devolução das sobras registradas aos associados, ou do rateio das perdas apuradas por insuficiência de contribuição para cobertura das despesas da sociedade”. “Art. 44. A Assembléia Geral Ordinária, que se realizará anualmente nos 3 (três) primeiros meses após o término do exercício social, deliberará sobre os seguintes assuntos que deverão constar da ordem do dia: (...) II - destinação das sobras apuradas ou rateio das perdas decorrentes da insuficiência das contribuições para cobertura das despesas da sociedade, deduzindo-se, no primeiro caso as parcelas para os Fundos Obrigatórios”. “Art. 80. As despesas da sociedade serão cobertas pelos associados mediante rateio na proporção direta da fruição de serviços.(...) II - rateio, em razão diretamente proporcional, entre os associados que tenham usufruído dos serviços durante o ano, das sobras líquidas ou dos prejuízos verificados no balanço do exercício, excluídas as despesas gerais já atendidas na forma do item anterior.

sistêmica é facultativa, mas no EES ganhou obrigatoriedade para o enquadramento oficial nessa nova categoria jurídica.

Outro ponto de destaque para essa qualificação jurídica é que o art. 4º, §3º, determina que “não serão beneficiários da PNES os empreendimentos que tenham como atividade econômica a intermediação de mão de obra subordinada”. Portanto, sendo autogestionário, o EES deve admitir somente pessoas que extraiam resultados do próprio trabalho, sem subordinação de mão de obra alheia. Isso guarda coerência com a concepção idealizada para essa forma de produção especial³⁰.

3. ECONOMIA SOLIDÁRIA E DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

A Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente Humano, realizada em 1972, em Estocolmo, representou o primeiro grande esforço multilateral de reconhecimento dos impactos ambientais do desenvolvimento econômico e da necessidade de conciliar crescimento com proteção ambiental. A partir dessa conferência, consolidou-se uma agenda internacional voltada à governança ambiental, que posteriormente evoluiu para a

30 Em estudo feito junto a cooperativas de coletores de resíduos, Vanessa Barros e Fabiana Oliveira constataram que a supressão de conflitos de interesses e subordinação própria da exploração do trabalho se faz com regramentos internos no próprio processo produtivo, com identificação de aptidões, transmissão de conhecimento aos aprendizes e punições a comportamentos oportunistas: “As cooperadas têm um agudo senso de equivalência entre esforço e ganho, considerando injusto que alguns obtenham vantagens com o trabalho do outro. Isso não significa estipular um padrão uniforme de desempenho, uma vez que pessoas com capacidade reduzida fazem tarefas mais leves (Lima & Oliveira, 2017; Oliveira, 2010). Elas tentam avaliar, com esses julgamentos, se cada pessoa está se esforçando ao máximo dentro de regras e valores que definem o ofício de catador e considerando condições individuais. Diferentemente de uma regra que uniformiza o desempenho de todos, aqui o princípio é organizar o trabalho de acordo com as capacidades individuais, que se definem em relação a certas exigências do ofício, o que pressupõe um certo desenvolvimento das iniciantes” (BARROS, Vanessa Andrade; OLIVEIRA, Fabiana Goulart de. *Cooperação e solidariedade em empreendimentos de economia solidária. Laboreal* [Online], v. 15, n. 1, Julho/2019. Disponível em: <http://journals.openedition.org/laboreal/986>. Acesso em 10 mar. 2026).

incorporação de dimensões sociais e econômicas mais amplas, culminando na conceituação de “desenvolvimento sustentável” apresentada no Relatório Brundtland., apresentado em 1987. Desde então, passou-se a compreender o desenvolvimento sustentável como “processo que deve atender às necessidades presentes sem comprometer a capacidade das gerações futuras de satisfazerem as suas próprias necessidades”³¹. Essa formulação consolidou a ideia de integração entre dimensões econômicas, sociais e ambientais do desenvolvimento, superando concepções estritamente produtivistas da atividade econômica.

No contexto brasileiro, essa perspectiva é verificada na própria ordem econômica constitucional, delineada no art. 170 da CRFB/1988, que subordina a atividade econômica à realização de valores como a justiça social, a defesa do meio ambiente e a redução das desigualdades regionais e sociais, evidenciando que preocupações sociais e ambientais já integram estruturalmente o desenho normativo da ordem econômica brasileira, conforme explorado na seção anterior deste artigo.

Nesse contexto, os EES, previstos no inciso VII, do art. 44, do CC, e regulados pela Lei 15.068/2024, apresentam características institucionais que dialogam com essa lógica tridimensional do desenvolvimento. Por exemplo, o já citado art. 2º da Lei 15.068/2024 explicita que a organização das atividades econômicas sob a lógica solidária deve observar princípios como autogestão, cooperação, distribuição equitativa das riquezas produzidas coletivamente, desenvolvimento territorial sustentável e respeito aos ecossistemas. A própria norma, portanto, vincula o funcionamento desses empreendimentos a objetivos que ultrapassam a geração de lucro, incorporando finalidades sociais e ambientais como elementos estruturais da atividade organizacional.

31 No original: “Humanity has the ability to make development sustainable - to ensure that it meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs” (UNITED NATIONS. *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*, 1987. Disponível em: <https://digitallibrary.un.org/record/139811?v=pdf>. Acesso em 12 mar. 2026).

Além disso, os EES apresentam afinidade com os objetivos estabelecidos pela Organização das Nações Unidas (ONU) no âmbito da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável³², dentre os quais as metas vinculadas à promoção do trabalho decente, à redução das desigualdades e à construção de padrões sustentáveis de produção e consumo. Embora não sejam concebidos originalmente como instrumento de implementação dessas metas, a lógica organizacional dos EES contribui, em tese, para sua concretização ao promover modelos econômicos inclusivos. Aliás, a Lei 15.068/2024 consagra a sustentabilidade como diretriz estruturante³³, objetivo³⁴ e princípio³⁵ da PNES, reforçando a pretensão de alinhamento entre esse modelo produtivo e a agenda contemporânea de desenvolvimento sustentável.

A integração entre EES e desenvolvimento sustentável também pode ser compreendida a partir da perspectiva da governança. Ao privilegiar formas participativas de gestão e estruturas organizacionais baseadas na cooperação, esses empreendimentos introduzem mecanismos institucionais que favorecem a internalização de externalidades sociais e ambientais. Em vez de tratar tais fatores como custos externos ao processo produtivo, os EES tendem a incorporá-los ao próprio desenho institucional, aproximando a atividade econômica de finalidades coletivas.

Todavia, conforme apontamentos realizados anteriormente, a incorporação de uma nova pessoa jurídica ao plano normativo

32 Cf. ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. *Transformando Nosso Mundo: A Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável*, 2015. Disponível em: <https://brasil.un.org/sites/default/files/2020-09/agenda2030-pt-br.pdf>. Acesso em 12 mar. 2026.

33 Art. 5º, Lei 15.068/2024. São diretrizes orientadoras dos empreendimentos beneficiários da Política Nacional de Economia Solidária: (...) IV - sustentabilidade ambiental; (...).

34 Art. 6º, Lei 15.068/2024. São objetivos da Política Nacional de Economia Solidária: (...) X - contribuir para a redução das desigualdades regionais por meio de ações de desenvolvimento territorial sustentável; XI - promover práticas produtivas ambientalmente sustentáveis; (...).

35 Art. 7º, Lei 15.068/2024. São princípios da Política Nacional de Economia Solidária: (...) V - estímulo à economia solidária como estratégia de desenvolvimento sustentável; (...).

não significa, necessariamente, a criação de uma estrutura jurídica efetivamente inovadora ou capaz de ampliar, de maneira substantiva, os instrumentos institucionais disponíveis para a implementação de desenvolvimento sustentável. Ao contrário, a análise mais detida da disciplina estabelecida pela Lei 15.068/2024 revela que grande parte dos princípios atribuídos aos EES já se encontrava presente em outras formas organizacionais reconhecidas pelo Direito brasileiro.

Como visto, as cooperativas constituem o exemplo mais evidente desse fenômeno. Estruturadas historicamente com base em princípios como gestão democrática, adesão voluntária, participação econômica dos membros e interesse pela comunidade, essas organizações já incorporam, em sua lógica institucional, elementos associados à promoção do desenvolvimento social e ambiental. A própria dinâmica de prestação de serviços aos cooperados, aliada à distribuição proporcional dos resultados, aproxima-se da ideia de geração coletiva de benefícios que a economia solidária pretende enfatizar.

De modo semelhante, associações e fundações também podem desenvolver atividades econômicas voltadas à promoção de finalidades sociais, ambientais ou comunitárias, reinvestindo os resultados obtidos em projetos institucionais. Em muitos casos, essas organizações já operam em setores diretamente relacionados à sustentabilidade, como iniciativas de reciclagem, agricultura sustentável, educação ambiental ou desenvolvimento comunitário. A possibilidade de articulação entre atividade econômica e objetivos sociais, portanto, não constitui novidade introduzida pelo novo regime jurídico dos EES.

Nesse sentido, a criação da figura do EES parece assumir, em grande medida, um caráter declaratório ou simbólico, ao reconhecer juridicamente práticas que já poderiam ser desenvolvidas no âmbito de outras pessoas jurídicas existentes.

Essa constatação suscita questionamentos relevantes quanto à efetiva utilidade normativa da nova figura jurídica para a promoção de políticas de sustentabilidade. Se os objetivos sociais e ambientais que a criação dos EES pretende fomentar já podem ser perseguidos por meio de cooperativas, associações ou fundações, a criação de

uma nova categoria de pessoa jurídica pode gerar mais complexidade regulatória do que propriamente ampliar as possibilidades de organização econômica sustentável.

Assim, embora os EES apresentem afinidade com os princípios do desenvolvimento sustentável, a análise crítica do novo regime jurídico sugere que a contribuição para a implementação de políticas de sustentabilidade depende menos da criação de novas categorias organizacionais e mais da capacidade de fortalecer instrumentos institucionais e políticas de economia solidária já existentes. A efetividade dessa agenda, portanto, parece estar mais relacionada à articulação entre políticas públicas, incentivos econômicos e estruturas organizacionais consolidadas do que à mera multiplicação de formas jurídicas destinadas a abrigar iniciativas de caráter social e ambiental, conforme foi verificado com a alteração do art. 44 do CC.

4. CONVERGÊNCIAS E ASSIMETRIAS DO EMPREENDIMENTO DE ECONOMIA SOLIDÁRIA COM A UNIÃO EUROPEIA

O Direito Europeu tem organizações semelhantes às aquelas brasileiras, mas também utiliza outras figuras para implementação de atividades econômicas com perfil social. Tal alternativa de produção ocorre não somente pela forte presença do cooperativismo, mas também por meio de modelos alternativos que admitem a distribuição de resultados para sócios, além de gerar benefícios para terceiros.

Exemplifica-se com o modelo da Itália, que criou estruturas como a *impresa sociale* e a *società benefit*.

Como uma alternativa às *cooperative sociale*, a *impresa sociale* foi inicialmente regulada pela Lei 155/2006, com pouca utilização pela falta de incentivos fiscais e em função de limites para distribuição de resultados aos empreendedores³⁶. Na nova disciplina da Lei 106/2016 e regulamento do Decreto-Legislativo 112/2017, a empresa social italiana

36 FICI, Antonio. *Nozione e disciplina dell'impresa social dopo la riforma del terzo settore*. In: BOBBA, Luigi; FICI, Antonio; GAGLIARDI, Claudio. *Le "nuove" imprese sociali*. Napoli: Scientifica, 2022. p. 10. Também: FLEICHER, Holger; PENDL, Mathias. *The law*

pode ter qualquer forma jurídica³⁷, como por exemplo uma *società limitata*. Assim, não se trata de um tipo de ente jurídico específico, mas uma *qualificação para os vários tipos de entes possíveis*, com uma disciplina de “segundo grau”³⁸ para quem exerce essa atividade.

Dessa forma, obrigatório é que a empresa social tenha atividade de interesse geral e comunitário, com lucratividade que seja revertida para o incremento de atividade estatutária, para retorno a trabalhadores com grande desvantagem social³⁹ e, na legislação italiana, em casos específicos, para estimular o acesso de capital de risco⁴⁰.

O modelo italiano influenciou o Regulamento 1.057/2021 da União Europeia, com descrição feita pelo art. 2., 1, n. 13, do Regulamento da EU 1057/2021, que trata do Fundo Social Europeu:

13) «Empresa social», uma empresa, seja qual for a sua forma jurídica, incluindo uma empresa de economia social, ou uma pessoa singular que:

a) Nos termos do seu pacto social, estatutos ou qualquer outro documento legal que possa resultar na imputação de responsabilidades segundo as regras do Estado-Membro onde uma empresa social

of social enterprises: surveying a new field of research. *European Business Organization Law Review*, n. 25, p. 269-297, 2024. p. 273 e 282-284.

37 Dec.Leg 1057/2021: Art. 1. 1. Possono acquisire la qualifica di impresa sociale tutti gli enti privati, inclusi quelli costituiti nelle forme di cui al libro V del Codice Civile, che, in conformità alle disposizioni del presente decreto, esercitano in via stabile e principale un'attività d'impresa di interesse generale, senza scopo di lucro e per finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale, adottando modalità di gestione responsabili e trasparenti e favorendo il più ampio coinvolgimento dei lavoratori, degli utenti e di altri soggetti interessati alle loro attività.

38 FICI, Antonio. *Nozione e disciplina dell'impresa social dopo la riforma del terzo settore*. In: BOBBA, Luigi; FICI, Antonio; GAGLIARDI, Claudio. *Le “nuouve” imprese sociale*. Napoli: Scientifica, 2022. p. 17.

39 FICI, Antonio. *Nozione e disciplina dell'impresa social dopo la riforma del terzo settore*. In: BOBBA, Luigi; FICI, Antonio; GAGLIARDI, Claudio. *Le “nuouve” imprese sociale*. Napoli: Scientifica, 2022. p. 29.

40 Afirma Antonio Fici: “Questa facoltà è stata riconosciuta all'impresa sociale societaria al fine di favorirne l'accesso al capitale di rischio quale forma di finanziamento dell'attività d'impresa, superando così il divieto assoluto di distribuire dividendi ai soci contenuto nella precedente normativa” (FICI, Antonio, *Nozione...*, op. cit, p. 31).

esteja situada, tem como objetivo social principal produzir impactos sociais mensuráveis e positivos, incluindo, eventualmente, impactos ambientais, em vez de gerar lucros para outros fins, e que presta serviços ou fornece bens que geram retorno social ou utiliza modos de produção de bens ou serviços que materializam os seus objetivos sociais; b) Utiliza os seus lucros para, acima de tudo, atingir o seu objetivo social principal, e dispõe de procedimentos e regras previamente definidos que garantem que a distribuição de lucros não prejudica o seu objetivo social principal; c) É gerida com espírito empresarial e de forma participativa, responsável e transparente, designadamente envolvendo os trabalhadores, clientes e partes interessadas sobre os quais as atividades empresariais da empresa social tenham impacto.

Também no Direito italiano foi implementada a *società benefit* – que se aproxima do modelo *benefit corporation* dos EUA – e que tem fundamento na *Legge* 208 de 2015, arts. 376 a 384. Cuida-se de uma qualificação voluntária aplicável a qualquer tipo societário de direito privado, desde que integrem em seu objeto social finalidades de benefício comum e ela se comprometa com a elaboração anual de uma *relazione d'impatto*, com base em padrões independentes de avaliação.

Società benefit e *impresa sociale* são bem diversas. Na *impresa sociale* se emoldura um instrumento de terceiro setor para exercer atividades de interesse geral de forma estável e principal, com restrições à distribuição de lucros e sujeição a controle público, com qualificação jurídica atribuída à organização que exerce a atividade. Por outro lado, a *società benefit* atua como sociedade de escopo-fim lucrativo e que, voluntariamente, adota objetivos benemerentes. Ambas as figuras jurídicas contribuem para o fortalecimento da economia de impacto, embora com modelos regulatórios e operacionais distintos, refletindo diferentes abordagens para a integração entre atividade econômica e finalidade social.

Outros exemplos podem ser extraídos da França, Bélgica e Espanha.

No ordenamento jurídico francês, a *Société Coopérative d'Intérêt Collectif* (SCIC), instituída pela Loi 2001-624, que alterou a Loi 47-1775, de 10 de setembro de 1947 (art. 19-quinquies), introduziu uma inovação estrutural ao amalgamar a forma cooperativa tradicional com a pluralidade de categorias de associados, superando o mutualismo clássico em prol de uma utilidade social ampliada. Diferencia-se pela obrigatoriedade do caráter multissetorial de sua governança, exigindo a participação concomitante de trabalhadores, beneficiários e uma terceira categoria de interessados, como entes públicos ou voluntários, o que assegura a democratização da gestão e a perenidade do escopo social.

O modelo belga, por sua vez, consolidou-se historicamente com a introdução da *Société à Finalité Sociale* (SFS) por meio da Lei de 13 de abril de 1995, posteriormente integrada ao *Code des Sociétés et des Associations*. Trata-se de uma qualificação jurídica que pode ser adotada por qualquer sociedade comercial, desde que o lucro não constitua sua finalidade precípua, mas sim o cumprimento de um programa social integrante do estatuto. A referida legislação estabelece um regime de distribuição de dividendos estritamente limitado e condicionado, além de exigir mecanismos de transparência robustos, como a elaboração de relatórios anuais de desempenho social - tal como ocorre na *società benefit* italiana.

Na Espanha, a Lei 44/2015 regula as Sociedades Laborales, figuras que representam uma transição entre a sociedade mercantil clássica e a economia social, fundamentando-se na titularidade majoritária do capital pelos trabalhadores que prestam serviços de forma direta, pessoal e por tempo indeterminado. Para a obtenção desta qualificação, a regra exige que nenhum sócio detenha mais de um terço das ações ou quotas, salvo exceções para entidades públicas, e que a maioria do capital social seja de propriedade dos trabalhadores vinculados por contrato laboral. Este modelo privilegia a autogestão e a estabilidade do emprego sobre a remuneração exclusiva do capital

investido, com características que se aproximam em pequena medida do EES, mas sem a completa característica autogestionária do nosso modelo recém adotado⁴¹.

A breve análise das experiências europeias acima⁴² revela a coexistência de múltiplos caminhos regulatórios para a institucionalização de iniciativas econômicas orientadas por finalidades sociais. De um lado, identificam-se modelos que operam por meio da criação de tipos jurídicos específicos; de outro, soluções que privilegiam qualificações jurídicas atribuídas a estruturas organizacionais já existentes, bem como arranjos híbridos que combinam elementos de ambos os modelos. Essa diversidade evidencia que não há uma resposta única para a conformação jurídica da economia social, mas sim diferentes estratégias normativas

41 Prevê o art. 1 da Ley 44/2015: Artículo 1. Concepto de «sociedad laboral».

1. Las sociedades laborales son aquellas sociedades anónimas o de responsabilidad limitada que se someten a los preceptos establecidos en la presente ley.

2. Podrán obtener la calificación de «Sociedad Laboral» las sociedades anónimas o de responsabilidad limitada que cumplan los siguientes requisitos:

a) Que al menos la mayoría del capital social sea propiedad de trabajadores que presten en ellas servicios retribuidos de forma personal y directa, en virtud de una relación laboral por tiempo indefinido.

b) Que ninguno de los socios sea titular de acciones o participaciones sociales que representen más de la tercera parte del capital social, salvo que:

La sociedad laboral se constituya inicialmente por dos socios trabajadores con contrato por tiempo indefinido, en la que tanto el capital social como los derechos de voto estarán distribuidos al cincuenta por ciento, con la obligación de que en el plazo máximo de 36 meses se ajusten al límite establecido en este apartado.

Se trate de socios que sean entidades públicas, de participación mayoritariamente pública, entidades no lucrativas o de la economía social, en cuyo caso la participación podrá superar dicho límite, sin alcanzar el cincuenta por ciento del capital social.

En los supuestos de transgresión sobrevenida de los límites que se indican en los apartados a) y b) del presente artículo, la sociedad estará obligada a acomodar a la ley la situación de sus socios, en el plazo de dieciocho meses a contar desde el primer incumplimiento.

c) Que el número de horas-año trabajadas por los trabajadores contratados por tiempo indefinido que no sean socios no sea superior al cuarenta y nueve por ciento del cómputo global de horas-año trabajadas en la sociedad laboral por el conjunto de los socios trabajadores. No computará para el cálculo de este límite el trabajo realizado por los trabajadores con discapacidad de cualquier clase en grado igual o superior al treinta y tres por ciento.

42 Para uma análise detalhada, cf. FLEICHER, Holger; PENDL, Mathias. The Law of Social Enterprises: Surveying a New Field of Research. *European Business Organization Law Review*, n. 25, p. 269-297, 2024).

que refletem contextos próprios. O modelo brasileiro pode ser compreendido como mais uma dessas alternativas, cuja efetividade, no nosso sentir, dependerá menos de sua configuração tipológica e mais de sua capacidade de articular, de forma coerente, políticas públicas e práticas econômicas consolidadas.

CONCLUSÃO

A incorporação do EES ao Direito brasileiro, por meio da Lei 15.068/2024, representa um reconhecimento de práticas econômicas orientadas por valores de cooperação, autogestão e justiça social, em sintonia com a ordem econômica constitucional e com a agenda contemporânea de desenvolvimento sustentável. Todavia, sob uma perspectiva crítica, verifica-se que a criação de uma nova pessoa jurídica não se mostra, em si, condição necessária para a efetiva promoção desses objetivos.

Com efeito, os elementos materiais que caracterizam os EES (como gestão democrática, participação dos membros, distribuição equitativa de resultados e orientação comunitária) já se encontravam presentes, em maior ou menor medida, em figuras tradicionais do ordenamento jurídico brasileiro, especialmente nas cooperativas e associações. Ademais, as principais dificuldades enfrentadas pelos empreendimentos de economia solidária, identificadas em estudos empíricos, não decorrem da ausência de um tipo jurídico específico, mas de limitações estruturais relacionadas ao acesso a crédito, à logística, à capacitação e à inserção em mercados, o que reforça a centralidade das políticas públicas como instrumentos efetivos de promoção desse modelo econômico.

Nesse contexto, a qualificação jurídica de segundo grau revela-se particularmente relevante, na medida em que permite identificar, reconhecer e direcionar políticas públicas a empreendimentos que efetivamente observem os princípios da economia solidária, sem impor a rigidez de uma nova forma organizacional. Trata-se de mecanismo

mais flexível e funcional, capaz de operar sobre estruturas já existentes, promovendo coordenação normativa e eficiência regulatória. Por outro lado, a criação de uma nova pessoa jurídica autônoma tende a agregar complexidade ao sistema sem, necessariamente, oferecer ganhos proporcionais em termos de implementação prática.

A comparação com experiências estrangeiras, notadamente no âmbito europeu, reforça essa conclusão ao evidenciar a prevalência de modelos baseados justamente em qualificações jurídicas sobrepostas a tipos já existentes, voltadas ao direcionamento de incentivos e à mensuração de impacto social, em detrimento da multiplicação de categorias organizacionais. Assim, conforme defendido ao longo do artigo, a efetividade da economia solidária como instrumento de promoção do desenvolvimento sustentável dependerá menos da inovação do art. 44, do CC, e mais da capacidade de estruturar regimes de políticas públicas consistentes e mecanismos institucionais que fortaleçam e articulem as experiências consolidadas.

REFERÊNCIAS

BARROS, Vanessa Andrade; OLIVEIRA, Fabiana Goulart de. Cooperação e solidariedade em empreendimentos de economia solidária. **Laboreal** [Online], v. 15, n. 1, Julho/2019. Disponível em: <http://journals.openedition.org/laboreal/986>. Acesso em 10 mar. 2026.

CARVALHO, Anna Carolina Oliveira; PINHEIRO, Lessí Inês Farias. Economia solidária: análise do perfil dos empreendimentos de economia solidária no Brasil. **Revista Caribeña de Ciencias Sociales**, Setembro/2019. Disponível em: <https://www.eumed.net/rev/caribe/2019/09/economia-solidaria-brasil.html>. Acesso em 20 ago. 2025.

DAVIS, Kevin E.; PARGENDLER, Mariana. **Legal heterodoxy in the Global South: adapting private laws to local contexts**. Cambridge University Press. 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1017/9781009539555>. Acesso em 10 mar. 2026.

FICI, Antonio. **Nozione e disciplina dell'impresa social dopo la riformadelterzosettore**. In: BOBBA, Luigi; FICI, Antonio; GAGLIARDI, Claudio. **Le “nuouve” imprese sociale**. Napoli: Scientifica, 2022. p. 9-56.

FLEICHER, Holger; PENDL, Mathias. The law of social enterprises: surveying a new field of research. **European Business Organization Law Review**, n. 25, p. 269-297, 2024.

GONÇALVES NETO, Alfredo Assis. **Direito de Empresa: Comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil**. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociologia do poder na sociedade anônima. **Revista de Direito Mercantil, industrial, econômico e financeiro**, ano XXIX, n. 77, p. 50-56. Janeiro-Março/1990.

MARTINS, Ingryd Rodrigues; REIS, Adebardo Alves dos; MARTINS, Luiza Helena da Silva; BARBOSA, MARIA José de Souza; JOELE, Maria Regina Sarkis Peixoto. Solidarity economy and food production: a new configuration for agri-food chains. *Cooperativismo & Desarrollo*, v. 32, n. 129, 1-20. doi: <https://doi.org/10.16925/2382-4220.2024.02.06>. Maio-Agosto/2024.

SECRETARIA NACIONAL DE ECONOMIA POPULAR E SOLIDÁRIA. *Relatórios Empreendimentos CADSOL*. Disponível em: <https://app.powerbi.com/view?r=ey>. Acesso em 11 mar. 2026.

SILVA, Alice Rocha da; FIRME, Telma. A contribuição do Direito Administrativo global para a construção de regras de responsabilidade social empresarial. **Revista de Estudos Institucionais**. v. 3, n.1, p. 680-700, 2017.

SINGER, Paul. **Economia solidária: introdução, história e experiência brasileira**. São Paulo: Unesp; Fundação Perseu Abramo, 2022.

ZAMAGNI, Stefano. **Del rapporto tra volontariato, economia sociale ed economia civile**. In: BOBBA, Luigi; FICI, Antonio; GAGLIARDI, Claudio. **Le “nuove” imprese sociali**. Napoli: Scientifica, 2022. p. 261-299.

REPORTING DI SOSTENIBILITÀ E DOVERI DEGLI AMMINISTRATORI

Anna Genovese¹

1. ALCUNE PREMESSE SULL'OGGETTO DEL CONTRIBUTO

Questo contributo ha ad oggetto il rapporto fra l'obbligo di rendicontare la sostenibilità della società per azioni e i doveri dei suoi amministratori. La ricostruzione si riferisce alla disciplina interna ed eurounitaria vigente nell'ordinamento italiano, scelto come *case study*. Al contempo, la collocazione dello scritto in un volume frutto di una collaborazione scientifica internazionale mi induce a svolgere, in premessa, alcune considerazioni di più ampio respiro.

Il rapporto fra l'obbligo di rendicontare la sostenibilità della società e i doveri degli amministratori è dibattuto, nelle diverse latitudini, da prospettive diverse. Le divergenze sono alimentate da molteplici fattori fra cui, a mio giudizio, almeno due di carattere trasversale e di rilevanza internazionale.

Il primo fattore trasversale di divergenza è di natura tecnica. I principi internazionali della *soft law* sull'informazione societaria hanno assegnato alla reportistica sulla sostenibilità un ruolo centrale. Ciò ha contribuito sia alla diffusione globale del *reporting*, sia alla proliferazione delle previsioni e degli standard di riferimento per la sua redazione². Sicché, allo stato, coesistono diverse modalità

¹ Professoressa Ordinaria di Diritto Commerciale
nel Dipartimento di Scienze Giuridiche dell'Università di Verona.
Avvocata

² Da standard internazionali del tutto volontari (fra cui il più diffuso in Europa era il GRI standard) si è passati a standard sovranazionali definiti a livello di IFRS e, nel caso degli ESRS, elaborati dall'EFRAG e resi obbligatori dal Regolamento europeo delegato n. 2023/2772. Nello sviluppo degli standard, a livello internazionale, prevale l'approccio "*building blocks*", supportato dalla IOSCO e dall'IFRS, teso a consentire alle singole giurisdizioni di andare oltre alcuni parametri minimali e più velocemente delle altre rispetto a un quadro c.d. *baseline*, mantenendo però la comparabilità transfrontaliera delle diverse soluzioni.

tecniche (che includono criteri, KPI, standard e metodologie di rendicontazione) di trasparenza societaria in materia di sostenibilità³. Queste variabili tecniche, per prime, influenzano il confronto sui rapporti tra il *reporting* di sostenibilità, i doveri degli amministratori e la gestione, in ipotesi sostenibile, della società.

Il secondo fattore trasversale di divergenza è di natura politica. La trasparenza societaria sulla sostenibilità, infatti, non è funzionale solo al governo dei rischi economico-finanziari legati al cambiamento climatico e al disagio sociale. Contribuisce anche all'*engagement* delle imprese e degli investitori nel perseguimento degli obiettivi mitigatori dell'Agenda ONU per il 2030 e dell'Accordo di Parigi sul clima. Tuttavia, la necessità e la convenienza di misure che orientino le imprese verso impieghi e investimenti sostenibili, nei termini definiti dall'Agenda ONU per il 2030 e dall'Accordo di Parigi sul clima, non sono universalmente riconosciute. A chi rappresenta i costi e le conseguenze dell'inazione, si oppone chi evidenzia i costi e le conseguenze di una transizione ecologica forzata e a macchia di leopardo. Nel corso dell'ultimo anno, il confronto si è ulteriormente polarizzato a causa delle posizioni della presidenza federale statunitense contrarie alle misure di sviluppo economico sostenibile⁴. Le divergenze di visione politica, quindi, influenzano anche la lettura dei rapporti fra reporting di sostenibilità e doveri degli amministratori.

Più in generale, in un contesto di rapporti internazionali divenuti, a partire dalla guerra fra Russia e Ucraina, fortemente

3 Si vedano VENTURELLI, Andrea e MIO, Chiara – curatori. *The Routledge Handbook of Accounting for the Sustainable Development Goals*. UK: Routledge, 2024, passim; e DAL FABBRO, Luca. *ESG La Misurazione della Sostenibilità*. Soveria Mannelli: Rubettino, 2022, passim.

4 Il governo federale degli USA in carica, insediatosi all'inizio del 2025, prima di uscire da molte altre organizzazioni internazionali, è uscito dall'Accordo di Parigi sul clima. Il presidente americano Trump, appena insediatosi, ha firmato gli atti esecutivi per l'uscita degli Stati Uniti dall'Accordo di Parigi sul clima e per l'abrogazione dei provvedimenti attuativi della precedente amministrazione. In seguito, l'8 aprile 2025, il Presidente USA ha anche dato mandato al procuratore federale di agire contro tutte le leggi statali e locali, vigenti o in via di adozione, "ideologicamente motivate" dal cambiamento climatico. Del resto, il presidente Trump, già in occasione del suo primo mandato, aveva fatto uscire gli USA dall'Accordo di Parigi sul clima.

conflittuali, le precondizioni della transizione sostenibile e inclusiva, presupposte dagli accordi internazionali richiamati, sembrano venire meno. Quando la bussola dei governi degli Stati con le economie più avanzate è l'interesse nazionale o la sfera di influenza (intesa in senso egemonico, difensivo o competitivo), lo scenario di riferimento delle politiche di sostenibilità cambia. La regolazione economica si adegua e l'adattamento dipende dai mutevoli fattori di contesto⁵.

L'UE ha deciso di adattarsi rimodulando le tappe della propria transizione verde (il *Green Deal*), pur senza rinnegarla. Anche la disciplina sul *reporting* societario di sostenibilità prevista dalla CSRD del 2022 è stata, nel 2026, modificata e alleggerita⁶. Mentre la R.P.C. ha deciso di continuare a investire negli asset economici e regolatori della propria transizione ecologica. Il 17 dicembre 2024, è stata varata una prima serie di standard, i “*Corporate Sustainability Disclosure Standards (CSDS)* - Standard di base”, la cui piena implementazione è prevista entro il 2030⁷.

5 Per un confronto fra i modelli europeo, cinese, giapponese e indiano di regolazione della transizione ecologica e inclusiva, si vedano AA. VV. *Regional Developments*. In: KUNTZ, Thilo – curatore. *Environmental, Social and Corporate Governance*. UK – USA: Edward Elgar Publishing, 2024, p. 378 ss.

6 Le misure di trasparenza che erano culminate nell'adozione della CSRD del 2022 sono state da ultimo riviste. Prima la decorrenza di molte previsioni della CSRD è stata posticipata (cfr. la direttiva UE/2025/794 del 14 aprile 2025, nota come *Stop the Clock*, recepita in Italia con la legge n. 118 dell'8 agosto 2025). Poi la Proposta COM (2025) 81 final 2025/0045 - COD del 26 febbraio 2024, che mirava a semplificare il quadro normativo, restringendo il perimetro soggettivo e oggettivo dell'obbligo di trasparenza, è stata approvata dal Parlamento e dal Consiglio (il 24 febbraio 2026) e pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, Serie L, del 26 febbraio 2026. La nuova Direttiva (UE) 2026/470 modifica le Direttive 2006/43/CE, 2013/34/UE, 2022/2464/UE (CSRD) e 2024/1760/UE (CSDDD) in materia di obblighi relativi alla rendicontazione societaria di sostenibilità e al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità (pacchetto Omnibus I). Intanto, l'EFRAG ha pubblicato il 3 dicembre 2025 la bozza delle disposizioni semplificate del Regolamento Delegato sugli standard di rendicontazione, ossia i nuovi *European Sustainability Reporting Standards (ESRS)*. Sulla base di questa proposta, la Commissione, nei prossimi mesi, dovrebbe adottare un Regolamento Delegato ESRS che sostituirà il Regolamento delegato n. 2772/2023.

7 Cfr. CUI, Xiaotian. *The Evolution and Future Trajectory of ESG Information Disclosure in China: Building a Harmonized Disclosure System in the Context of Global Integration*. In: *Global Academic Frontiers*, 2025, 3(2), pp. 225-256.

Il dibattito sulle funzioni societarie del *reporting* di sostenibilità riferite ai doveri degli amministratori, risente dunque di quello sulla necessità e sulla convenienza di misure per lo sviluppo economico sostenibile⁸. Quest'ultimo, a sua volta, è condizionato da quello relativo alle altre priorità delle politiche pubbliche (industriali, commerciali ed energetiche, di sicurezza, interne e internazionali)⁹, nonché da quello relativo ai beni giuridici creati e tutelati dal diritto societario e dal diritto privato¹⁰.

Nel presente contributo, dunque, saranno analizzati il diritto italiano ed euro-unitario in materia di *reporting* di sostenibilità e di doveri degli amministratori, nella consapevolezza delle numerose questioni che si agitano sullo sfondo. La trattazione, come detto, farà riferimento a un'esperienza normativa precisa: le previsioni della CSRD e del d.lgs. 125/2024 che l'ha recepita in Italia. Il tutto con esplicita, per quanto ovvia, riserva — fatta qui una volta per tutte — di riesame in funzione delle modifiche che dette discipline, o quelle ad esse collegate, potrebbero subire nel prossimo futuro.

2. RENDICONTO DI SOSTENIBILITÀ E PREVISIONI SULLA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI

In Italia, l'obbligo di rendicontare la sostenibilità della società è stato previsto dal d. lgs. n. 125 del 2024, che ha recepito la CSRD del 2022. In base al d.lgs. n. 125/2024, l'obbligo della società¹¹ di produrre e pubblicare un rendiconto di sostenibilità richiede agli amministratori

8 Cfr. LIBERTINI, Mario. *Prefazione*. In: GENOVESE, Anna – curatrice. *La trasparenza societaria per lo sviluppo sostenibile. Il decreto legislativo n. 125/2024 sul rendiconto di sostenibilità*. Firenze: Passigli Editore, 2025, pp. 7 ss.

9 Cfr. l'analisi di DE VINCENTI, Claudio. *Environmental Sustainability and Industrial Policy: Key Items on the European Agenda*. In: Astrid, n. 1/2026, p. 1 ss.

10 Cfr. DENOZZA, Francesco, *Il potere economico nel diritto privato relazionale e regolatorio*. Torino: Giappichelli, 2026.

11 Sul perimetro soggettivo dell'obbligo si veda CAPRARA, Andrea. *I soggetti tenuti alla rendicontazione di sostenibilità*. In: GENOVESE, Anna – curatrice. *La trasparenza societaria*, cit., p. 21 ss.

varie attività gestorie. Approvare il rendiconto (individuale o consolidato) di sostenibilità della società, come parte integrante della relazione sulla gestione, compete agli amministratori della società (cfr. gli art. 3, comma 1, e art. 4, comma 1, del d.lgs. 125/2024; e quanto prevede l'art. 123-*bis*, comma 2, lettera *d*) - *bis*, del decreto legislativo n. 58/1998 - TUF, come modificato dall'art. 12 del d.lgs. 125/2024). Gli amministratori della società, inoltre, sono responsabili della conformità del rendiconto. A questo proposito, l'art. 10 del d.lgs. 125/2024 stabilisce che:

la responsabilità di garantire che le informazioni richieste dagli articoli 3, 4, 5, e 7 siano fornite in conformità a quanto previsto dal presente decreto compete agli amministratori della società tenuta agli obblighi ivi previsti. Nell'adempimento degli obblighi costoro agiscono secondo criteri di professionalità e diligenza.

La responsabilità degli amministratori, nelle società quotate, è anche amministrativa e la vigilanza sulla conformità degli RDS degli emittenti quotati compete alla Consob: si vedano gli artt. 154-*bis* e 154-*ter* del TUF, modificati dall'art. 12 del d.lgs. 125/2024, e le sanzioni previste dall'art. 193 del TUF.¹²

La trasparenza sulla sostenibilità ha quindi implicazioni sui doveri degli amministratori e sulle relative responsabilità civili e, se del caso, anche amministrative. Non è tuttavia chiaro quale sia il portato complessivo di tali implicazioni.

È indubbio che la disciplina imponga agli amministratori il dovere di assicurare la conformità della società alle previsioni di trasparenza. In questo senso, fanno capo agli amministratori alcuni doveri specifici, strumentali alla conformità del rendiconto. Ossia, i doveri relativi all'adeguatezza dei dedicati assetti organizzativi

¹² Cfr. GENOVESE, Anna. *Sanzioni e responsabilità: art. 10 e 12 del decreto legislativo 6 settembre 2024 n. 125*. In: ID. - curatrice. *La trasparenza societaria*, cit., p.143 ss.

amministrativi e contabili della società, nei termini stabiliti, in generale, dagli artt. 2086, 2380-*bis* e 2381 c.c. In questo ambito, i compiti degli amministratori consistono nella diligente strutturazione delle funzioni aziendali per la produzione, la raccolta e il monitoraggio delle informazioni storiche e prospettiche contenute nel rendiconto. Ciò, tanto per le informazioni “interne” alla società, quanto per quelle “esterne” e relative alla catena del valore o alle società del gruppo. I doveri includono la diligente strutturazione delle funzioni di controllo interno (inclusa la funzione di attestazione degli organi amministrativi delegati: cfr. l’art. 154-*bis*, comma 5-*ter*, TUF) e delle funzioni di raccordo fra gli organi della società (isolata o di gruppo), le funzioni aziendali coinvolte nella rendicontazione, nonché i professionisti (revisori e società di revisione) incaricati dell’attestazione del rendiconto (sia esso individuale o consolidato)¹³. Nel caso del rendiconto consolidato, fra i doveri degli amministratori è inclusa la diligente strutturazione della funzione aziendale che cura la relazione tra la capogruppo e le società controllate che producono e detengono le informazioni da consolidare¹⁴.

Ciò posto, è dubbio “se” e “come” la disciplina possa imporre agli amministratori doveri ulteriori rispetto a quelli stabiliti per la trasparenza e, in tal caso, “quali” doveri. “Se” e “come” l’utilizzazione delle informazioni di sostenibilità monitorate e restituite nel rendiconto porti alla gestione sostenibile della società e, nel caso, a quale tipo di gestione sostenibile. Al riguardo, le dispute riguardano l’inquadramento funzionale del rendiconto nel sistema della *corporate*

13 Cfr. BESSONE, Marcello, LANDRIANI, Loris e POZZOLI Stefano. *Attestazioni interne e servizi di attestazione sulla conformità del rendiconto di sostenibilità: articoli 8, 9 e 12 del decreto legislativo 6 settembre 2024 n. 125*. In: GENOVESE Anna – curatrice. *La trasparenza societaria*, cit., p. 103 ss.

14 Cfr. ROCCO DI TORRE PADULA, Lodovica. *Rendicontazione consolidata di sostenibilità e gruppi di società*, Napoli: ESI, 2025, passim. SCOGNAMIGLIO, Giuliana. *Gruppi di imprese e politiche di sostenibilità*. In: *Rivista di diritto dell’impresa*, 2024, p. 253 ss. GUERRERA, Fabrizio. *Assetti organizzativi di gruppo, forme di eterodirezione e regimi di responsabilità*. In: *Rivista di diritto societario*, 2024, p. 205 ss.

governance e l'interpretazione evolutiva delle clausole generali relative ai poteri e ai doveri degli amministratori¹⁵.

Su queste premesse, nel prosieguo della trattazione saranno distinti i profili di gestione che derivano da doveri amministrativi “a monte”, funzionali alla conformità del rendiconto; e i profili di gestione che presuppongono doveri amministrativi “a valle”, riferiti all'uso delle informazioni prodotte dal rendiconto. Ciò al fine di delineare separatamente i contenuti della gestione sostenibile, che definirei strutturale, necessaria e indirizzata dalla disciplina di riferimento, da quelli di una gestione sostenibile, che definirei di scopo, controversa e tutta da precisare.

3. PROFILI DI GESTIONE SOSTENIBILE RELATIVI ALLA CONFORMITÀ DEL RENDICONTO. LA GESTIONE SOSTENIBILE *STRUTTURALE*

I contenuti della gestione sostenibile strutturale, relativi alla conformità del rendiconto obbligatorio, hanno ad oggetto, come sopra evidenziato, gli assetti organizzativi di cui la società, individuale o di gruppo, deve essere dotata. L'adeguatezza degli assetti organizzativi comporta scelte discrezionali. Si tratterà, però, per lo più di scelte di carattere tecnico. La disciplina, infatti, impone alle società di tracciare, detenere e divulgare periodicamente informazioni che devono essere «complete, neutrali e accurate» ai sensi del Regolamento Delegato 2772/2023 in materia di ESRS. In generale, devono essere incluse nel rendiconto tutte (e aggiungerai: soltanto) le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa (art. 3, comma 1, del d.lgs. 125/2024) o del gruppo (art. 4, comma 1, del d.lgs. 125/2024) sulle

15 Cfr. TOMBARI, Umberto. *Riflessioni sullo statuto organizzativo dell'impresa sostenibile, tra diritto italiano e diritto europeo*. In: *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2022, p. 135 ss.

questioni di sostenibilità (prospettiva *inside-out*) e sul modo in cui queste influiscono sull'impresa o sul gruppo (prospettiva *outside-in*)¹⁶.

Gli assetti della funzione aziendale preposta al rendiconto, quindi, devono essere idonei, in via preventiva, a produrre per il consiglio di amministrazione un rendiconto conforme. L'adeguatezza degli assetti va assicurata sia dal punto di vista delle dotazioni umane e strumentali della funzione, sia da quello della disciplina dei rapporti, regolati dalle procedure e/o dal manuale aziendale, fra la funzione che cura la rendicontazione e le altre strutture e funzioni aziendali¹⁷.

Per assicurare l'adeguatezza degli assetti, si dovranno effettuare alcune scelte. In questo ambito, la discrezionalità amministrativa deve essere esercitata tenendo conto di molteplici fattori: delle specificità dimensionali o industriali della società, nonché della natura pubblica o riservata, storica o previsionale delle informazioni aziendali da rendicontare. La discrezionalità, però, sarà solo tecnica. Le scelte, perciò, potrebbero essere oggetto di eventuale sindacato da parte del giudice o, in caso di società quotata, anche da parte della Consob¹⁸.

4. PROFILI DI GESTIONE SOSTENIBILE RELATIVI ALL'USO DELL'INFORMAZIONE SULLA SOSTENIBILITÀ. LA GESTIONE SOSTENIBILE *DI SCOPO*

Occorre, a questo punto, domandarsi se l'obbligo di rendiconto comporti, per gli amministratori, soltanto un dovere di gestione sostenibile strutturale, in funzione della trasparenza dovuta, o se imponga condotte doverose anche "a valle": condotte relative all'uso

16 Sulla diversa natura e tipologia ricognitiva o previsionale delle diverse informazioni di sostenibilità contenute nel rendiconto, cfr. BRIGUGLIO, Alice. *Informazione sulla sostenibilità e responsabilità esterna degli amministratori*, Giuffrè: Milano, 2025, p. 155 ss.

17 Cfr. GENOVESE, Anna. *Corporate Sustainability Reporting and Commitments: Effectiveness and Enforceability from EU to National Law*. In: CALABRESE, Bernardo – curatore. *Legal Perspectives for a Sustainable Circular Economy*, Svizzera: Springer, 2025, p. 33 ss.

18 Per le scelte relative al trattamento di informazioni costituenti segreto aziendale, si veda GENOVESE, Anna. *Rendicontazione di sostenibilità e segreto*. In: GENOVESE Anna – curatrice. *La trasparenza societaria*, cit., p. 83 ss.

delle informazioni periodicamente restituite dai rendiconti. Questo tipo di gestione sostenibile, sopra convenzionalmente definita “di scopo”, non avrebbe l’obiettivo di garantire la *conformità* del documento agli obblighi di legge in materia di trasparenza. Dovrebbe, in ipotesi, assicurare la corretta gestione delle questioni di sostenibilità da parte della società interessata.

All’interrogativo, posto il dovere degli amministratori di agire in modo informato (art. 2381, comma 6, c.c.), non esiterei a rispondere affermativamente. Il rendiconto obbligatorio (ma direi, a più forte ragione quello volontario) rientra tra le informazioni di gestione che il consiglio di amministrazione deve utilizzare per la corretta gestione della società (indipendentemente da come la gestione corretta si definisca). Dall’obbligo di rendiconto, quindi, scaturisce anche un dovere amministrativo di gestione sostenibile “di scopo”. Il suo contenuto esatto, tuttavia, non è immediatamente evidente. Tale contenuto va ricostruito. A mio modo di vedere, va ricostruito considerando, da una parte, l’insieme di doveri e poteri “di scopo” che, in generale, fanno capo agli amministratori e, dall’altra, la funzione (o le funzioni) normativa (o normative) del rendiconto.

Sul punto, si può assumere che i doveri e i poteri di scopo che, in generale, fanno capo agli amministratori di una società per azioni siano quelli ordinariamente dedotti dall’atto costitutivo e dallo statuto, conformemente alla legge. Per questo, ai fini della ricostruzione, diventa decisiva la presa di posizione sulle funzioni del rendiconto. E se si conviene, come a me pare necessario¹⁹, che le funzioni siano più di una e siano sia finanziarie (serventi meccanismi di tutela, di coinvolgimento e di autotutela degli *stakeholder* finanziari della società, inclusi i soci e i potenziali investitori), sia non finanziarie (serventi meccanismi di tutela, di coinvolgimento e di autotutela degli *stakeholder* non finanziari e dei terzi qualificati), le conclusioni che se ne traggono sono le seguenti.

¹⁹ Sul punto si rinvia a GENOVESE, Anna e ROSSI, Serenella. *Considerazioni conclusive sulle funzioni dell’informazione non finanziaria*. In: *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2023, p. 698 ss.

In primo luogo, ne deriva che l'uso delle informazioni comporta l'esercizio di doveri e poteri relativi al governo dei rischi e delle opportunità della transizione sostenibile (ambientale, sociale e di *governance*), nell'interesse della società (in disparte da come tale interesse si definisca) e degli *stakeholder* finanziari²⁰. Questo vuol dire che, per le società che hanno l'obbligo di rendiconto, il governo di questi rischi e di queste opportunità non è un'opzione strategica nella disponibilità dell'assemblea, né nella discrezionalità imprenditoriale degli amministratori. Il rendiconto rientra tra i presidi organizzativi inderogabili dell'*accountability* degli amministratori nei confronti dei soci, della società e dei creditori. L'obbligo di *reporting*, quindi, colloca nel perimetro della discrezionalità tecnica degli amministratori sia alcune scelte di assetti organizzativi (vedi *supra*), sia alcune scelte di *risk assessment* e *risk management* (sui rischi ambientali e sociali) che altrimenti sarebbero state ricomprese nel perimetro della discrezionalità imprenditoriale, della *BJR* o, eventualmente, nelle prerogative di autonomia statutaria e di indirizzo dell'assemblea²¹.

In questo senso, a mio parere, l'obbligo di rendiconto incide sulla libertà di iniziativa economica delle società interessate nei termini e per gli effetti di cui al comma 3 dell'art. 41 della Costituzione italiana²². Infatti, il d. lgs. n. 125 del 2024 istituisce un meccanismo di controlli (il *reporting* periodico, regolato e attestato) che, tracciando alcune informazioni di sostenibilità sull'attività, restringe alcuni margini di discrezionalità e tende ad allineare le strategie delle imprese obbligate

20 Cfr. MAUGERI, Marco. *Informazione non finanziaria e interesse sociale*. In: *Rivista delle società*, 2019, p. 992 ss.; ONZA, Maurizio. "Attività funzionale" ed "interessi degli altri" nella gestione dell'impresa (entificata). *Annotazioni dalla Direttiva (UE) 2022/2464*. In: *Banca, borsa e titoli di credito*, 2023, p. 757 ss.

21 Cfr. KUNTZ, Thilo, *How ESG is weakening the business judgment rule*. In: ID. – curatore. *Environmental, Social and Corporate Governance*. UK – USA: Edward Elgar Publishing, 2024, p. 67 ss.

22 Il 3° comma dell'art. 41 prevede che spetta alla legge determinare i programmi e i "controlli" opportuni affinché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata non solo per fini sociali, ma anche ambientali: in sostanza, alla legge spetta stabilire le regole del gioco in materia ambientale, mediante la definizione dei limiti d'inquinamento dell'iniziativa economica, oltre alle norme di funzionamento per garantire ambiente, salute ed ecosistemi.

(le più grandi e influenti) alle politiche pubbliche per la transizione ecologica delle attività produttive ²³.

In secondo luogo, ne consegue che, se sono necessarie prestazioni gestorie dedicate prima agli assetti di produzione del rendiconto e poi all'uso delle informazioni restituite dal rendiconto, occorre che l'organo di amministrazione della società sia, esso stesso, adeguato ai compiti nella composizione e nelle deleghe. Occorre quindi che l'organo di amministrazione della società sia dotato di competenze anche in materia di sostenibilità, siccome rilevante per la società. E che il consiglio di amministrazione sia adeguatamente strutturato (con, se del caso, la presenza di comitati di sostenibilità). Le medesime questioni si pongono per l'adeguatezza dei presidi di eterodirezione finalizzati all'uso, nelle decisioni di eterodirezione, delle informazioni che il rendiconto consolidato restituisce.

Dunque, l'obbligo di rendiconto comporta, per gli amministratori, sia doveri di gestione sostenibile "strutturale" per la conformità del *reporting*, sia doveri di gestione sostenibile "di scopo", nell'interesse della società dei soci e dei creditori, sia doveri di gestione sostenibile "strutturale" relativi alla stessa composizione e articolazione del consiglio. Dal complesso dei doveri consegue la possibile responsabilità degli amministratori, nei confronti della società, dei singoli soci, dei creditori e dei terzi, *ex artt.* 2392, 2394 e 2395 c.c. Ciò, sia laddove il danno sia stato causato da un rendiconto di sostenibilità della società non conforme dal punto di vista informativo (incompleto, incomprensibile, inattendibile o falso)²⁴, sia laddove, in base a quanto qui argomentato, il danno sia dipeso dall'uso negligente o scorretto

23 In termini, cfr. MAUGERI, Marco. *L'informazione societaria «sostenibile»*. In: *Dialoghi di Diritto dell'Economia*, 2025, p. 501 ss.

24 Cfr. BRIGUGLIO, Alice. *Informazione sulla sostenibilità*, cit., *passim*, BARBARA, Giovanni. *L'informazione di sostenibilità tra invalidità e responsabilità. Informazione incompleta o inveritiera e vizi del bilancio*. Napoli: ESI, 2025, *passim*; RIOLFO, Gianluca. *L'impresa "sostenibile". La rilevanza esterna degli obblighi e delle responsabilità degli amministratori*, Milano: Wolters Kluwer CEDAM, 2024, p. 180 ss.

delle informazioni di sostenibilità che il rendiconto restituisce o avrebbe dovuto restituire²⁵.

5. RENDICONTO DI SOSTENIBILITÀ, GESTIONE SOSTENIBILE *DI SCOPO* E RESPONSABILITÀ

Si potrebbe a questo punto concludere che, nell'uso delle informazioni restituite dal rendiconto, i doveri degli amministratori siano quelli ordinari nei confronti della società, dei soci e dei creditori (*stakeholders* finanziari). In tal caso, l'unica gestione sostenibile "di scopo" doverosa e legittima sarebbe quella nell'interesse della società (qualunque ne sia la definizione). Mentre non vi sarebbe alcun dovere di gestione sostenibile nei confronti degli *stakeholder* non finanziari. Rispetto a tali *stakeholder*, l'obbligo di trasparenza sulla sostenibilità, al più, potrebbe valere ad accrescere la convenienza relativa delle condotte di responsabilità sociale (*Corporate Social Responsibility*) associate a risultati economici positivi, almeno di tipo previsionale²⁶. Una diversa interpretazione condurrebbe a una gestione sostenibile che, accrescendo i margini di discrezionalità imprenditoriale, aumenterebbe il potere incontrollato degli amministratori della società²⁷. Del resto, è sicuro che in alcuni contesti, fattuali e di mercato, può non esserci alcuna tensione fra iniziative che migliorano i profili ESG dell'attività e della sua comunicazione, societaria e di mercato e risultati di miglioramento anche della solidità, dell'efficienza e della redditività della medesima attività. Ed è certo anche che i modi di

25 Cfr. GENOVESE, Anna. *Dottrine generali della sostenibilità. Rendiconto di sostenibilità, doveri degli amministratori e interessi alieni*. In: *Rivista delle società*, 2025, p. 460.

26 In tal senso, con riferimento alle previsioni del d.lgs. n. 254 del 2016, sull'obbligo di dichiarazione non finanziaria delle società, cfr. ANGELICI, Carlo. *Divagazioni sulla "responsabilità sociale" d'impresa*. In: *Rivista delle società*, 2018, p. 3 ss.

27 Cfr. STELLA RICHTER Jr., Mario. *Sostenibilità e doveri, poteri e diritti degli amministratori. Riflessioni sul diritto societario nell'antropocene*. In: *Rivista delle società*, 2024, p. 1081 ss.

perseguire lo scopo di lucro di una società sono, di norma, più di uno²⁸.

Se così fosse, in punto di responsabilità, la conclusione sarebbe che i soli danni — causati dal carente uso delle informazioni restituite dal rendiconto (o che il rendiconto avrebbe dovuto restituire) — di cui gli amministratori della società rispondono sono quelli subiti direttamente dalla società o direttamente dai soci e i creditori²⁹.

La conclusione è plausibile ma, a mio giudizio, non necessaria. Si potrebbe giungere a diversa conclusione, infatti, a partire dalla considerazione delle funzioni normative e dei contenuti della trasparenza sulla sostenibilità (vedi *supra*) e del sistema di disposizioni rilevanti per la responsabilità. Con tali coordinate di giudizio, in un sistema di responsabilità civile retto dalla clausola aperta di risarcibilità di ogni danno ingiusto (art. 2043 c.c.), l'obbligo di rendicontare anche le esternalità negative generate dalla società, come previsto dal d.lgs. n. 125 del 2024, può determinare la responsabilità della società e dei suoi amministratori verso terzi portatori di interessi anche non finanziari. Nel senso che, in presenza di esternalità negative direttamente riferibili alla società, tracciate (o da tracciare) nel *reporting*, eccessive, sproporzionate ed evitabili, il principio del *neminem ledere* renderebbe doverose le iniziative economicamente e tecnicamente possibili per mitigarle. In caso contrario, le esternalità assumerebbero rilievo di danno ingiusto imputabile alla società ai sensi degli artt. 2043 e 2049 c.c. e ai suoi amministratori *ex art.* 2395 c.c.

Il dovere degli amministratori di usare le informazioni del rendiconto anche (sebbene non solo) allo scopo di mitigare le esternalità tracciate (o che avrebbero dovuto esserlo), non discenderebbe così dalle regole sul *reporting*, ovvero dal d.lgs. n. 125 del 2024, ma da norme di rango superiore (i precetti costituzionali dell'art. 9 e 41, comma 2 e comma 3, della Costituzione, come modificati dalla legge costituzionale n. 1 del 2022) e da norme di rilevanza generale (quelle

28 Cfr. CIAN, Marco. *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*. In: *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2021, p. 1131 ss.

29 Cfr. MAUGERI, Marco. *L'informazione societaria «sostenibile»*, cit., p. 501 ss.

sulla responsabilità aquiliana: art. 2043 e ss. c.c.). La tesi³⁰, tuttavia, assegna alla disciplina di trasparenza (che comprende la tassonomia UE delle attività sostenibili) un ruolo decisivo. Il duplice ruolo di definire: (a) le esternalità negative che, in base alle circostanze, può essere doveroso mitigare e (b) il perimetro di società i cui amministratori hanno questo tipo di doveri.

Nei confronti di tale ricostruzione possono essere avanzate varie obiezioni. A partire da quelle che assumono la *shareholder value theory* come orientamento funzionale inderogabile della *corporate governance*.

6. TRASPARENZA SULLA SOSTENIBILITÀ E VALORE AZIONARIO

Com'è noto, è stato Milton Friedman a sostenere che la sola responsabilità sociale di un'impresa è quella di fare profitti³¹. La sua impostazione ha fortemente influenzato il successivo dibattito in materia di doveri degli amministratori e di *corporate governance*. Può quindi attingersi a un nutrito filone di pensiero per criticare ogni proposta di orientamento della gestione della società per azioni che si allontani dal modello della *shareholder value theory* e dalle posizioni ascritte a Friedman. Nella prospettiva dei sostenitori di Friedman, infatti, ogni modello di gestione alternativo a quello che massimizza i profitti degli azionisti (o il valore di listino delle azioni) sarebbe subottimale proprio dal punto di vista dell'interesse generale³².

Questa conclusione non mi convince. Non credo si possa affermare che l'interesse generale e l'utilità sociale a cui si riferisce l'art.

30 La tesi è argomentata in GENOVESE, Anna. *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria. Fra regole e contesto*. Bologna: Il Mulino, 2023, p. 129 ss. cui si rinvia.

31 Ci si riferisce a contributo apparso su The New York Times Magazine del 13 settembre, 1970, intitolato "*The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*".

32 In questi termini, cfr. BARCELLONA, Eugenio. *Scopo della società per azioni e interessi degli stakeholders nelle proposte di direttive euro – unitarie: i limiti all'internalizzazione del "bene comune"*. In: *Diritto costituzionale*, 2023, p. 123 ss.; e D'ALESSANDRO, Floriano. *Il mantello di San Martino, la benevolenza del birraio e la Ford modello T, senza dimenticare Robin Hood (divagazioni semiserie sulla c.d. responsabilità sociale dell'impresa e dintorni)*. In: *Rivista di diritto civile*, 2022, p. 409 ss.

41 della Costituzione italiana, commi 2 e 3, siano soddisfatti purché l'iniziativa economica accresca l'efficienza allocativa e la produttività. Né mi pare che si possano fare notazioni sulla portata dell'art. 41 della Costituzione prescindendo dal diritto europeo e dai suoi numerosi plessi normativi che funzionalizzano la libertà d'impresa come "potere" associato a "responsabilità", e distinguono l'imprenditore individuale da quello collettivo, la grande dalla piccola impresa, i settori economici regolati da quelli privi di regolazione. In generale, poi, la domanda non può essere solo se sia efficiente (in un orizzonte dato), ma anche se sia giusto (ossia in linea con l'ordinamento giuridico, i suoi principi e le sue clausole generali che ne consentono, per via interpretativa, l'adattamento e l'evoluzione), esigere che determinate società per azioni (le più influenti) compiano ragionevoli sforzi per mitigare esternalità negative per i diritti umani o l'ambiente. Del resto, nessun principio giuridico, pure fondamentale, è assoluto. Neppure le libertà economiche, la tutela del mercato, della concorrenza, dell'efficienza e degli scambi possono essere assolutizzate.

In definitiva, non vedo ragioni per negare che sviluppi di regolazione e interpretativi che vanno nella direzione di rendere, con la responsabilità aquiliana, sindacabili alcune scelte imprenditoriali discrezionali non siano praticabili o desiderabili.

Queste opzioni di vertice mi portano a ritenere che la trasparenza (obbligatoria) sui fattori ESG della società possa, nei termini sopra indicati, avere implicazioni riformatrici anche sul canone deontico della prestazione dovuta dai suoi amministratori.

C'è, tuttavia, un passaggio chiave da verificare. Si deve appurare "se" e "come" la riparametrazione del canone possa effettivamente essere funzionale anche alla protezione di "interessi alieni". Infatti, da una parte, si può osservare che la tutela informativa di determinati *stakeholder* non finanziari (espliciti, in tal senso, alcuni passaggi della CSRD contenuti nei Considerando nn. 9, 14 e 39) non implica automaticamente una tutela sostanziale e aquiliana degli interessi di tali *stakeholder*. E dall'altra, si può sostenere che la responsabilità della società e degli amministratori verso i terzi possa sorgere solo come

conseguenza della violazione di un obbligo di legge a carico della società e/o dei suoi amministratori.

7. TRASPARENZA SULLA SOSTENIBILITÀ E INTERESSI “ALIENI”

La disciplina sul *reporting* di sostenibilità, in effetti, impone di «considerare» alcuni interessi extrasociali e non finanziari e di dotare la società di assetti adeguati a rendicontare gli impatti della società su tali interessi (prospettiva *inside-out*). In nessun punto, però, il d.lgs. 125/2024 pone in capo alla società o ai suoi amministratori il dovere di soddisfare o tutelare interessi “alieni”. La disciplina fa riferimento ai presidi che la società deve “dichiarare” per contenere l’impatto ambientale dell’attività (cfr. gli artt. 19-*bis* e 29-*bis* della direttiva 2013/34/UE, come modificati dalla CSRD e recepiti dalla legge nazionale). Non introduce, tuttavia, un obbligo di adottare tali presidi. Corrispondentemente, non prevede, per gli *stakeholder* o per i terzi, specifiche leve e tutele, azionabili *ex ante* o *ex post*.

Un conto, del resto, è affermare che la responsabilità degli amministratori per la conformità del rendiconto (cfr. l’art. 10 del d.lgs. 125/2024) c’è anche nei confronti dei terzi utilizzatori del rendiconto, e anche qualora siano stati lesi i loro interessi non finanziari (espliciti, in tal senso, alcuni passaggi della CSRD contenuti nel Considerando n. 9 e anche nn. 14 e 39). Un altro è affermare che verso costoro vi sia anche una responsabilità, degli amministratori e della società, per gli impatti negativi dell’attività (esternalità negative dirette, eccessive, sproporzionate ed evitabili) dichiarati (o da dichiarare) nel rendiconto. Questo è un ulteriore passaggio ricostruttivo e, secondo alcuni autori, è fallace³³.

33 In termini, se ho ben compreso: DI MARCELLO, Tommaso. *Strategia europea sulla finanza sostenibile, informazione societaria e possibili riflessi sulla gestione della società*. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2023, p. 615 ss.; e BOGGIO, Luca e PINTO, Maurizio. *Sostenibilità e responsabilità degli amministratori*. In: *Giurisprudenza italiana*, 2024, p. 1235 ss.

Si potrebbe allora concludere che il d.lgs. 125/2024 voglia solo contrastare le condotte di gestione che sacrificano il *risk assessment* e il *risk management*, ponendo a carico della società, dei soci e dei creditori «eccessivi» oppure «non dichiarati» rischi di carattere ambientale o sociale³⁴; e non che esso voglia anche contrastare le condotte che, alimentando tali rischi, causano, solo a interessi non finanziari di terzi, esternalità negative dirette, non necessarie e sproporzionate.

Questa possibile conclusione non mi persuade. Credo, peraltro, che, prima di ogni altra questione, vadano meglio definiti gli interessi “alieni” astrattamente suscettibili di tutela aquiliana nei termini qui ipotizzati.

8. QUALI INTERESSI “ALIENI” SONO RILEVANTI? COME?

La prima questione da appurare è se la disciplina sul rendiconto contenga una definizione degli interessi alieni o extrasociali rilevanti per la gestione sostenibile della società. Alla domanda ritengo che si possa rispondere affermativamente. La disciplina fornisce tale definizione. La disciplina di trasparenza, infatti, anche per effetto dei regolamenti europei a cui si collega strettamente³⁵, definisce gli obiettivi di sostenibilità ambientale (riduzione delle emissioni di CO₂ di origine antropica) e sociale (rispetto di determinati diritti umani lungo tutta la catena del valore). Vi è quindi la possibilità di basarsi sulla normativa per definire gli interessi alieni potenzialmente rilevanti ai fini di una gestione sostenibile “di scopo”, volta a mitigare le esternalità negative dell’attività. Il punto critico, però, resta un altro. Stabilire se gli amministratori abbiano solo il dovere di “tenere conto” di interessi alieni così determinati, oppure quello di proteggere tali interessi “alieni” dalle esternalità (dirette, eccessive ed evitabili) che

34 Si vedano sul punto gli Autori citati *supra*, nella nota n.19. Più in generale, sui nessi fra sostenibilità e prevenzione della crisi d’impresa, cfr. MANSOLDO, Sofia. *Prevenzione della crisi e gestione sostenibile dell’impresa*. Milano: Cedam, 2025.

35 Cfr. il Regolamento Tassonomia (UE) 2020/852, con i regolamenti delegati collegati, e successive modificazioni; e il Regolamento Delegato ESRS (UE) 2023/2772, con successive modificazioni.

possono pregiudicarli. Ciò, tanto nella gestione della società, quanto, con tutte le complicazioni del caso, nell'eterodirezione del gruppo di società.

In questi termini, il rilievo aquiliano degli interessi alieni investe soprattutto la considerazione degli *stakeholder* non finanziari, che diventano creditori involontari della società. Riguarda, in particolare, le responsabilità delle imprese multinazionali di gruppo e, più in generale, il principio di precauzione, nonché lo spazio e la funzione della responsabilità civile nella conduzione della grande società di capitali³⁶.

Ai nostri fini, semplificando al massimo, il confronto può essere riferito a due tesi: una che, nell'ambito della gestione sostenibile "di scopo", minimizza, direi "normalizza", il rilievo degli interessi alieni e l'altra che massimizza, direi "valorizza", tale rilievo.

9. NORMALIZZARE IL RILIEVO DEGLI INTERESSI "ALIENI"

La tesi che minimizza il rilievo gestorio degli interessi alieni, in sostanza, lo normalizza. Assume che il rilievo corrisponda al dovere e al potere degli amministratori di "tenere conto" degli interessi alieni, ambientali o sociali. Così impostata, la considerazione degli interessi "alieni" potrebbe andare oltre la *mera compliance* con le discipline ambientali e sociali della giurisdizione di riferimento solo laddove ciò fosse conveniente per la società. Mitigare determinati impatti negativi più dello stretto necessario, del resto, può consentire di sfruttare opportunità commerciali e finanziarie legate allo sviluppo sostenibile e alla *reputation* e può essere conveniente per la società. Tanto più se tali scelte sono soggette a regole di trasparenza. Ciò determina la possibile (ma non doverosa!) presa in carico degli interessi "alieni" nelle scelte di gestione della società, ma non muta l'orientamento della prestazione

³⁶ Al riguardo si veda ZAMMITTI, Maria Vittoria. *La responsabilità della capogruppo per la condotta socialmente irresponsabile delle società subordinate*, Milano: Giuffrè, 2020, passim.

gestoria dovuta dagli amministratori³⁷. La prestazione resta orientata alla massimizzazione dei profitti della società. Le concrete scelte di *risk assessment* e di *risk management*, ambientali e sociali, di filiera e di gruppo, di società tenute alla trasparenza sulla sostenibilità, sarebbero dunque orientate esclusivamente dall'interesse della società (o, eventualmente, del gruppo) il cui contenuto qui non occorre precisare. Non anche dalla correttezza, se intesa come dovere di ragionevole e proporzionata protezione degli interessi "alieni", ovvero degli interessi dei soggetti con cui la società entra in contatto qualificato.

Tale impostazione collocherebbe ogni questione di correttezza imprenditoriale esigibile dalla società (obbligata a rendicontare la propria sostenibilità) e, di conseguenza, dagli amministratori, ove non presidiata da obblighi di legge, nel campo "pregiuridico", dell'etica degli affari³⁸ o, tutt'al più, nella sfera del dovere di gestione relativo alla protezione della reputazione commerciale della società³⁹.

Il ragionamento, dal punto di vista dell'interesse generale, potrebbe comportare alcuni benefici. Potrebbe favorire l'iniziativa economica collettiva, creando (almeno tendenzialmente) un quadro di regole certe, nel rispetto delle quali l'iniziativa può essere liberamente spiegata, con la massima efficienza e produttività, anche nelle complesse forme e ramificazioni della grande società di capitali. L'approccio, tuttavia, escluderebbe l'applicazione delle clausole generali di correttezza e di buona fede all'operato degli amministratori della società. Ed è questo il risvolto negativo della medaglia, dal punto di vista dell'interesse generale. Tali clausole, infatti, dovrebbero essere rilevanti in ogni ambito delle relazioni, contrattuali ed extracontrattuali. Anche nell'attività d'impresa e nella

37 Cfr. SPOLIDORO, Marco Saverio. *Interesse, funzione e finalità. Per lo scioglimento dell'abbraccio tra interesse sociale e Business Purpose*. In: *Rivista delle società*, 2022, p. 322 ss.

38 Sul rapporto fra l'attuale espansione del ruolo della CSR e la crisi della politica, cfr. BARCELLONA, Eugenio. *Shareholderism versus Stakeholderism. La società per azioni contemporanea dinanzi al profitto*. Milano: Giuffrè, 2022, p. 99 ss.

39 Cfr. GIANNELLI, Gianvito. *L'impresa (in) sostenibile: responsabilità, tutele, rimedi*. In: CATERINO, Daniela e INGRAVALLO, Ivan - curatori. *L'impresa sostenibile. Alla prova del dialogo dei saperi*. Lecce: EuriConv, 2020, p. 253 ss.

gestione delle società, per la protezione degli interessi preminenti (particolari o diffusi e collettivi). Si tratta, infatti, di clausole generali che servono ad assicurare, con la mediazione del giudice, a taluni interessi preminenti la massima protezione compatibile con le circostanze e con l'evoluzione dell'ordinamento e del comune sentire. La loro estromissione, perciò, non dovrebbe essere né consentita né propiziata.

10. VALORIZZARE IL RILIEVO DEGLI INTERESSI “ALIENI”

Sostenere che il canone deontico della gestione resti immutato anche in presenza di un obbligo di *reporting* sulla sostenibilità significa sostenere che l'unica gestione sostenibile “di scopo” richiesta agli amministratori della società sia quella più vantaggiosa per la società stessa. La gestione che traccia e mette a fattore comune, se presenti, le preferenze di sostenibilità dei soci (eventualmente dedotte in statuto) e quelle dei finanziatori, con quelle degli *stakeholder*.

Questa ricostruzione, a me, appare monca. Descrive solo una delle facce della medaglia. Trascura l'altra, che riguarda le correlazioni tra l'attività di alcune società (le più rilevanti e influenti), la crisi climatica, le violazioni dei diritti umani e la distruzione degli ecosistemi e della biodiversità. E non considera che tali questioni hanno, nell'ordinamento italiano (cfr. gli artt. 2, 9 e 41, commi 2 e 3, della Costituzione) e nell'ordinamento europeo (cfr. gli artt. 3 e 11 del TFUE), rilievo non solo economico. Sono questioni relative ai valori fondamentali della conservazione di un ambiente vivibile e al rispetto dei diritti umani di ogni persona. Perciò la loro tutela non può essere affidata soltanto alle dinamiche di mercato (domanda di investimenti e di impieghi sostenibili, stimolata dalle offerte in linea con tali valori). Sono indispensabili le politiche pubbliche - energetiche, fiscali, dei trasporti e commerciali - di tutela nonché alcuni funzionali “aggiustamenti” nei rapporti fra privati. La protezione di tali valori o beni giuridici può, dunque, arrivare a limitare la libertà di iniziativa

economica (oltre che ai sensi e per gli effetti dell'art. 41, comma 3, della Costituzione, come sopra indicato) anche in termini orizzontali, ai sensi e per gli effetti dell'art. 41, comma 2, della Costituzione⁴⁰. Con ricadute che, facendo perno sull'art. 2043 c.c., giungono ad affermare la possibile responsabilità civile della società e, in ipotesi, anche dei suoi amministratori *ex art.* 2395 c.c., per le esternalità ambientali e sociali negative (tracciate o da tracciare nel rendiconto), dirette, eccessive, evitabili e sproporzionate (anche se non vietate da una specifica legge).

In conclusione, a mio parere, si può parlare di gestione sostenibile in termini di "nuovo" canone deontico, riferito alla prestazione dovuta dagli amministratori, solo se il canone valorizza determinati interessi "alieni", in termini che possono essere dialettici rispetto ai risultati economici della società. E l'evoluzione delle discipline di riferimento richiede, a mio parere, tale valorizzazione.

11. PRIMI APPRODI RICOSTRUTTIVI

Le conclusioni raggiunte significano che talune scelte strategiche o operative, di gestione o di eterodirezione sostenibile (fatte salve anche le responsabilità di cui all'art. 2497 c.c.) vanno considerate (nel piano industriale o nelle procedure o nel manuale aziendale o nei regolamenti di gruppo) come fattibili e anzi doverose anche quando non hanno un impatto positivo sul conto economico della società; o addirittura hanno un impatto negativo purché sopportabile, ovvero tale da non mettere a rischio la sostenibilità economica dell'attività.

Non si tratta, con ciò, di funzionalizzare l'iniziativa economica a fini di interesse generale. Si tratta di circoscrivere le aree entro le quali l'attività d'impresa è esente da responsabilità per le esternalità negative che produce, se dirette, sproporzionate ed evitabili senza eccessivo sacrificio per i controinteressati. La fonte del dovere, peraltro, non è

⁴⁰ Per primo riscontro sul punto si vedano CERRATO, Stefano e SARTORETTI, Claudia. *Fattori ESG: profili costituzionali e riflessi applicativi diretti*. In: *Giurisprudenza italiana*, 2024, p. 1201 ss.

l'obbligo di rendiconto di sostenibilità, bensì la cornice normativa di uso delle informazioni che il rendiconto restituisce (o avrebbe dovuto restituire). Cornice che, come detto, non è soltanto quella del diritto societario, ma quella sovraordinata degli artt. 2, 9 e 41, comma 2, della Costituzione, e dagli artt. 3 e 11 del TFUE, in quanto rilevanti anche per gli effetti di quanto previsto dall'art. 2043 c.c. in termini di *neminem ledere*⁴¹. In tale cornice, l'obbligo di trasparenza sulla sostenibilità comporta per le società potenziali nuove responsabilità e, per gli amministratori, nuovi doveri di ragionevole protezione di determinati interessi, ancorché alieni o extrasocietari⁴².

La lettura proposta si colloca nel solco della dottrina che pone alcuni precetti di diritto privato costituzionalizzato (relativi ai doveri di solidarietà e di correttezza e ai limiti dell'iniziativa economica) su un piano sovraordinato rispetto ad altri e, in questo caso, rispetto ai precetti della *corporate governance* orientata alla massima tutela degli azionisti. Ciò non significa promuovere una gestione sostenibile *di scopo* che delega alle grandi società di capitali (prive di legittimazione politica!) i compiti di bilanciamento fra sviluppo economico e protezione dell'ambiente o della coesione sociale. Questo bilanciamento compete agli Stati e alla politica. Significa riconoscere che, in questa fase dello sviluppo economico, determinati obiettivi di transizione sostenibile, ecologica e sociale possono essere raggiunti solo se anche alcune imprese (cominciando da quelle di riferimento

41 Sui rapporti fra l'art. 2043 c.c., relativo alla responsabilità aquiliana, e il principio del *neminem ledere*, ricostruito in chiave costituzionalmente orientata cfr., da ultimo, FRANZONI, Mario, "Climate change litigation" e responsabilità civile. In: *Danno e Responsabilità*, 2024, p. 401 ss.; ZARRO, Mariacristina. *Danno da cambiamento climatico e funzione sociale della responsabilità civile*. Napoli: ESI, 2022, passim. Sui nuovi termini della responsabilità civile della grande impresa si vedano ROLLI, Rita. *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*. Bologna: Il Mulino, 2020, passim. ALPA, Guido. *Responsabilità degli amministratori di società e principio di "sostenibilità"*. In: *Contratto e impresa*, 2021, p. 721 ss.

42 Ciò assumendo che la previsione di cui all'art. 41, comma 2, della Costituzione contenga una riserva di legge implicita sulle esternalità non consentite. Si tratterebbe, infatti, al più di una riserva di legge "debole" suscettibile di essere soddisfatta dalle previsioni sulla trasparenza ESG: sul punto cfr. GENOVESE, Anna. *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria*, cit. p. 108.

per il mercato) operano secondo un rafforzato canone di correttezza e responsabilità.

C'è dunque un nesso fra obblighi di trasparenza sulla sostenibilità e doveri degli amministratori di proteggere da esternalità determinati interessi alieni e tale nesso è giuridicamente significativo. La tenuta di questo approdo va però verificata almeno da due versanti potenzialmente critici: (a) il versante dei limiti interni entro cui i doveri si possono esplicitare; (b) il versante dell'effettività dei suddetti doveri.

12. (SEGUE) VAGLIO SUI LIMITI INTERNI

Alla proposta ricostruttiva formulata si possono avanzare obiezioni di tenuta. La principale obiezione può venire dal carattere fiduciario dei compiti di gestione affidati agli amministratori della società e dalle prerogative sovrane dell'assemblea. In questo senso, per l'amministratore che prenda decisioni di gestione sostenibile che incidono negativamente sul conto economico della società, si profilano scenari diversi da considerare distintamente.

Si pensi, per primo, al caso in cui gli amministratori di una grande impresa azionaria *for profit* debbano scegliere fra piani industriali, modelli di business, assetti organizzativi e catene del valore che, al netto della *compliance* alle leggi, presentano diversi gradi di sostenibilità ESG e di redditività attesa per gli azionisti. Ipotizziamo una redditività attesa che diminuisce con l'aumentare della sostenibilità ESG delle scelte di gestione.

In questo scenario occorre distinguere. Se la decisione per la sostenibilità e la protezione di interessi alieni comporta perdite che possono compromettere l'equilibrio economico-patrimoniale della società, l'amministratore che la prende può essere revocato e chiamato a rispondere della sua condotta nei confronti della società, dei soci e dei creditori. Tuttavia, l'amministratore che provi di avere operato, per ragioni di prevenzione e precauzione, in modo ragionevole nelle

circostanze date, per evitare un grave pregiudizio all'ambiente o ai diritti umani, nei termini tracciati dal rendiconto della società, non dovrebbe essere considerato responsabile della perdita. A meno che la perdita non si profili in un'entità tale da compromettere la continuità aziendale della società. In tal caso, l'amministratore sarebbe tenuto a compiere le scelte di sostenibilità che meglio preservino la continuità aziendale, rispettando (in ambito ambientale e sociale, negli assetti e nelle strategie) solo le norme imperative di riferimento⁴³.

Se, invece, la decisione dell'amministratore non comporta perdite, ma una relativa, temporanea e contenuta riduzione degli utili di esercizio della società, non ci sono i presupposti per la responsabilità. Potrebbe tuttavia esserci una deliberazione di revoca adottata dall'assemblea. Sarà però una revoca senza giusta causa (e quindi da indennizzare) a meno che non emerga, come antefatto, una condotta negligente e inadempiente sul versante del doveroso e prognostico *ESG assessment* e *ESG management*, tenuto conto della serie storica dei rendiconti. Più probabile è il mancato rinnovo della carica, laddove la compagine societaria di riferimento sia orientata ad ottenere dall'investimento un maggiore premio al rischio. Sempre che vi siano amministratori pronti a sostituire quelli revocati per soddisfare tali attese.

Va quindi debitamente considerato che la gestione sostenibile *di scopo*, che mira alla mitigazione delle esternalità negative prodotte dalla società obbligata a rendicontare la propria sostenibilità, sconta limiti derivanti dalla fattispecie (esercizio collettivo dell'impresa in forma di società lucrativa) a cui accede.

13. (SEGUE) VAGLIO SULL'EFFETTIVITÀ

L'esigibilità di una gestione sostenibile di scopo, riferita alla sfera esterna alla società, risente anche delle leve che i terzi interessati

43 Cfr. M. LIBERTINI, Mario. *Principi di gestione sostenibile e crisi d'impresa*. In: *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2025, p. 627 ss.

(categorie di *stakeholder* non finanziari) possono azionare nei confronti degli amministratori o della società. In questo senso, ritengo che l'art. 2043 c.c., in linea di principio, possa offrire ai terzi interessati uno strumento per reagire a una gestione sostenibile *di scopo* deficitaria nei confronti dei loro interessi.

La responsabilità della società e degli amministratori è, a mio parere, astrattamente prospettabile. I contenuti del presidio, però, restano incerti e affidati agli sviluppi della giurisprudenza. La responsabilità per le esternalità negative scaturirebbe da una valutazione di antigiuridicità del danno e della condotta in concreto, oltre che da verifiche sulla situazione di interesse fatta valere⁴⁴, sul nesso di causalità e sull'imputazione della responsabilità in concreto (difficoltosa in presenza di condotte di filiera o di gruppo transnazionali).

C'è già un filone di giurisprudenza sul contenzioso climatico che coinvolge le società⁴⁵. Tuttavia, la responsabilità civile incontra in questo campo non poche difficoltà applicative. Alcune soluzioni potrebbero essere fornite dalla disciplina in materia di *class action*⁴⁶. Le questioni aperte, però, restano tante. Per il momento, il giudice della legittimità, in Italia, ha affermato solo l'astratta sussistenza, ma non la concreta fisionomia, della tutela giurisdizionale (e aquiliana) di diritti fondamentali della persona riferiti all'ambiente e fatti valere nei confronti di imprese azionarie che — pure senza violare alcuna norma imperativa — siano oggettivamente responsabili di un'elevata quota

44 Sul rilievo dei diritti fondamentali della persona in questo ambito cfr. VAN ZEBEN, Josephine. *The Role of the EU Charter of Fundamental Rights in Climate Litigation*. In: *German Law Journal*, 2021, p. 1499 ss.; e POZZO, Barbara. *La climate change litigation in prospettiva comparatistica*. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 2021, p. 271 ss.

45 Cfr. MELI, Vincenzo. *L'esperienza della climate change litigation nei confronti delle imprese nel contesto europeo*. In: *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2025, p. 911 ss.; e DI CERBO, Loris. *La strategia della climate change litigation, la tutela degli interessi collettivi e la logica dei diritti fondamentali*. In: *Giurisprudenza italiana*, 2026, p. 34 ss.

46 Cfr. RIOLFO, Gianluca. *L'impresa "sostenibile"*, cit., p. 267 ss.

di emissioni di CO₂⁴⁷. Malgrado questo importante pronunciamento, una compiuta sistemazione della materia appare, allo stato, lontana⁴⁸.

14. ALCUNE CONCLUSIONI

La rilevanza gestoria dell'obbligo di *reporting* di sostenibilità è indubbia. Le dimensioni di questa rilevanza sono tre. Ci sono le implicazioni sugli assetti organizzativi della società che definiscono la gestione sostenibile *strutturale*; le implicazioni sugli ambiti di discrezionalità relativi alla gestione sostenibile *di scopo* nell'interesse della società; e le implicazioni sul dovere di non pregiudicare determinati interessi alieni che definiscono la gestione sostenibile "di scopo" come correttezza imprenditoriale. Non tutte queste implicazioni, però, hanno le medesime capacità esplicative.

Sono penetranti le implicazioni per gli assetti organizzativi, da cui dipende la conformità del rendiconto. Così anche quelle sull'uso delle informazioni di sostenibilità nell'interesse della società, dei creditori e dei soci. Sono più deboli le implicazioni relative alla correttezza imprenditoriale esigibile dalla società (e dai suoi amministratori). Queste implicazioni sono di matrice solidaristica. Appaiono, tuttavia, votate a un destino incerto. Il nodo critico riguarda, oltre al destino del principio della solidarietà, i meccanismi dell'esigibilità delle prestazioni gestorie dai quali dipendono le implicazioni. L'effettività

47 Si veda Cassazione civile, Sez. un., 21 luglio 2025, n. 20381 (ordinanza). In: *Diritto civile*, 2026, p. 31, con nota di DI CERBO, Loris. *La strategia della climate change litigation*, cit. Il contenzioso da cui origina l'ordinanza è quello intentato da Greenpeace Italia contro ENI S.p.A. e il suo socio pubblico di riferimento, Cassa Depositi e Prestiti.

48 Fra le questioni da definire c'è il rapporto fra un contenzioso climatico fondato sull'art. 2043 c.c. e sui diritti fondamentali della persona e i regimi di previsioni dedicate al contenimento e al risarcimento del danno ambientale. Sul rilievo delle previsioni del Codice dell'Ambiente, d. lgs. 152/2006, si veda SALANITRO, Ugo. *Il danno all'ambiente nell'art. 41 della Costituzione*. In: *Astrid* 4/2024, p. 1 ss. Sul rilievo delle convenzioni internazionali si veda CUOMO, Pietro. *La responsabilità da illecito internazionale in materia di danno ambientale*. In: *Diritto e processo*, 2021, p. 335 ss. Sul tema, da ultimo: MARTINO, Pamela. *From Public Duty to Private Obligations: The Evolution of Climate Responsibilities Across Costituzionale Systems*. In: *Corporate Governance*, 2025, p. 2019 ss.

delle implicazioni, in questa analisi, è stata desunta dal contenuto e dalla struttura della clausola generale di responsabilità civile prevista dall'ordinamento italiano. Tuttavia, una tutela ambientale e sociale basata sull'applicazione dell'art. 2043 c.c. alle imprese più grandi e influenti può essere forte in teoria, ma debole e incerta in pratica. E la debolezza può tradursi in incertezza che nuoce alla gestione della società, senza beneficiare nessuno. Il principio di realtà può far apparire le implicazioni della gestione sostenibile, relative al contenimento delle esternalità, come vane (se non addirittura nocive) declamazioni di doveri impossibili e privi di presidio.

Sicché le criticità ci sono e non sono di poco conto. Su questo aspetto della ricostruzione, però, prima di concludere vorrei formulare una proposta.

Penso che, in sede di recepimento della CSDDD in Italia, sarebbe utile regolare, insieme alla responsabilità civile delle società (isolate o di gruppo) a cui si applica la citata direttiva, anche quella delle società soggette al d.lgs. 125 del 2024. Responsabilità che conseguono sia dal *reporting* non conforme sia, come qui sostenuto, dalle esternalità negative tracciate (o da tracciare) nel *reporting* ed eccessive, sproporzionate ed evitabili.

Il punto di caduta di un simile intervento potrebbe apparire spinto. Tuttavia, la questione non è se misure, anche di responsabilità, volte a orientare in senso sostenibile o ecosostenibile la gestione di alcune imprese (le più grandi e influenti) debbano esserci in astratto, o se siano sufficienti a evitare o rallentare lo scioglimento dei ghiacciai o lo sfruttamento dei lavoratori e dell'ambiente nelle filiere globali del capitalismo. Il punto è se tali misure siano fra quelle, insieme a molte altre, oggi necessarie in ordinamenti che, come quello italiano, aderiscono agli accordi e alle risoluzioni internazionali in materia, in linea con i principi eurounitari e costituzionali rilevanti. E se i presidi di effettività debbano essere quelli della responsabilità aquiliana generale, oppure, come a me pare preferibile, quelli di una responsabilità civile più specifica.

15. BIBLIGRAFIA

ALPA, Guido. *Responsabilità degli amministratori di società e principio di “sostenibilità”*. In: *Contratto e impresa*, 2021, p. 721 ss.

ANGELICI, Carlo. *Divagazioni sulla «responsabilità sociale» d’impresa*. In: *Rivista delle società*, 2018, p. 3 ss.

AA. VV. *Regional Developments*. In: KUNTZ, Thilo – curatore. *Environmental, Social and Corporate Governance*. UK – USA: Edward Elgar Publishing, 2024, p. 378 ss.

BARBARA, Giovanni. *L’informazione di sostenibilità tra invalidità e responsabilità. Informazione incompleta o inveritiera e vizi del bilancio*. Napoli: ESI, 2025.

BARCELLONA, Eugenio. *Scopo della società per azioni e interessi degli stakeholders nelle proposte di direttive euro-unitarie: i limiti all’internalizzazione del “bene comune”*. In: *Diritto costituzionale*, 2023, p. 123 ss.

BARCELLONA, Eugenio. *Shareholderism versus Stakeholderism. La società per azioni contemporanea dinanzi al profitto*. Milano: Giuffrè, 2022.

BESSONE, Marcello, LANDRIANI, Loris e POZZOLI, Stefano. *Attestazioni interne e servizi di attestazione sulla conformità del rendiconto di sostenibilità: articoli 8, 9 e 12 del decreto legislativo 6 settembre 2024 n. 125*. In: GENOVESE, Anna – curatrice. *La trasparenza societaria per lo sviluppo sostenibile. Il decreto legislativo n. 125/2024 sul rendiconto di sostenibilità*. Firenze: Passigli Editore, 2025, p. 103 ss.

BOGGIO, Luca e PINTO, Maurizio. *Sostenibilità e responsabilità degli amministratori*. In: *Giurisprudenza italiana*, 2024, p. 1235 ss.

BRIGUGLIO, Alice. *Informazione sulla sostenibilità e responsabilità esterna degli amministratori*. Milano: Giuffrè Francis Lefebvre, 2025.

CAPRARA, Andrea. *I soggetti tenuti alla rendicontazione di sostenibilità*. In: GENOVESE, Anna – curatrice. *La trasparenza societaria per lo sviluppo sostenibile. Il decreto legislativo n. 125/2024 sul rendiconto di sostenibilità*. Firenze: Passigli Editore, 2025, p. 21 ss.

CERRATO, Stefano e SARTORETTI, Claudia. *Fattori ESG: profili costituzionali e riflessi applicativi diretti*. In: *Giurisprudenza italiana*, 2024, p. 1201 ss.

CIAN, Marco. *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*. In: *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2021, p. 1131 ss.

CUI, Xiaotian. *The Evolution and Future Trajectory of ESG Information Disclosure in China: Building a Harmonized Disclosure System in the Context of Global Integration*. In: *Global Academic Frontiers*, 2025, p. 225 ss.

CUOMO, Pietro. *La responsabilità da illecito internazionale in materia di danno ambientale*. In: *Diritto e processo*, 2021, p. 335 ss.

D'ALESSANDRO, Floriano. *Il mantello di San Martino, la benevolenza del birraio e la Ford modello T, senza dimenticare Robin Hood (divagazioni semiserie sulla c.d. responsabilità sociale dell'impresa e dintorni)*. In: *Rivista di diritto civile*, 2022, p. 409 ss.

DAL FABBRO, Luca. *ESG La Misurazione della Sostenibilità*. Soveria Mannelli: Rubettino, 2022.

DENOZZA, Francesco. *Il potere economico nel diritto privato relazionale e regolatorio*. Torino: Giappichelli, 2026.

DE VINCENTI, Claudio. *Environmental Sustainability and Industrial Policy: Key Items on the European Agenda*. In: *Astrid*, n. 1/2026, p. 1 ss.

DI CERBO, Loris. *La strategia della climate change litigation, la tutela degli interessi collettivi e la logica dei diritti fondamentali*. In: *Giurisprudenza italiana*, 2026, p. 34 ss.

DI MARCELLO, Tommaso. *Strategia europea sulla finanza sostenibile, informazione societaria e possibili riflessi sulla gestione della società*. In: *Giurisprudenza commerciale*, 2023, p. 607 ss.

FRANZONI, Mario. “Climate change litigation” e responsabilità civile. In: *Danno e Responsabilità*, 2024, p. 401 ss.

FRIEDMAN, Milton. *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*. In: *The New York Times Magazine*, 13 settembre 1970.

GENOVESE, Anna. *Corporate Sustainability Reporting and Commitments: Effectiveness and Enforceability from EU to National Law*. In: CALABRESE, Bernardo – curatore. *Legal Perspectives for a Sustainable Circular Economy*, Svizzera: Springer, 2025, p. 33 ss.

GENOVESE, Anna. *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria. Fra regole e contesto*. Bologna: Il Mulino, 2023.

GENOVESE, Anna. *Rendicontazione di sostenibilità e segreto*. In: GENOVESE Anna – curatrice. *La trasparenza societaria per lo sviluppo sostenibile. Il decreto legislativo n. 125/2024 sul rendiconto di sostenibilità*. Firenze: Passigli Editore, 2025, p. 83 ss.

GENOVESE, Anna. *Sanzioni e responsabilità: art. 10 e 12 del decreto legislativo 6 settembre 2024 n. 125*. In: ID. – curatrice. *La trasparenza societaria per lo sviluppo sostenibile. Il decreto legislativo n. 125/2024 sul rendiconto di sostenibilità*. Firenze: Passigli Editore, 2025, p. 143 ss.

GENOVESE, Anna e ROSSI, Serenella. *Considerazioni conclusive sulle funzioni dell'informazione non finanziaria*. In: *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2023, p. 698 ss.

GIANNELLI, Gianvito. *L'impresa (in) sostenibile: responsabilità, tutele, rimedi*. In: CATERINO Daniela e INGRAVALLO, Ivan - curatori. *L'impresa sostenibile. Alla prova del dialogo dei saperi*. Lecce: EuriConv, 2020, p. 253 ss.

GUERRERA, Fabrizio. *Assetti organizzativi di gruppo, forme di eterodirezione e regimi di responsabilità*. In: *Rivista di diritto societario*, 2024, p. 205 ss.

KUNTZ, Thilo. *How ESG is weakening the business judgment rule*. In: KUNTZ Thilo – curatore. *Environmental, Social and Corporate Governance*. UK: Edward Elgar Publishing, 2024, p. 67 ss.

LIBERTINI, Mario. *Gestione “sostenibile” delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*. In: *Contratto e impresa*, 2023, p. 54 ss.

LIBERTINI, Mario. *Prefazione*. In: GENOVESE, Anna – curatrice. *La trasparenza societaria per lo sviluppo sostenibile. Il decreto legislativo n. 125/2024 sul rendiconto di sostenibilità*. Firenze: Passigli Editore, 2025, p. 7 ss.

LIBERTINI, Mario. *Principi di gestione sostenibile e crisi d'impresa*, in *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2025, p. 627 ss.

LIBERTINI, Mario. *Sulla nozione di libertà economica*. In: *Contratto e impresa*, 2019, p. 1255 ss.

MANSOLDO, Sofia. *Prevenzione della crisi e gestione sostenibile dell'impresa*. Milano: Cedam, 2025.

MARTINO, Pamela. *From Public Duty to Private Obligations: The Evolution of Climate Responsibilities Across Costituzionale Systems*. In: *Corporate Governance*, 2025, p. 2019 ss.

MAUGERI, Marco. *Informazione non finanziaria e interesse sociale*. In: *Rivista delle società*, 2019, p. 992 ss.

MAUGERI, Marco. *L'informazione societaria «sostenibile»*. In: *Dialoghi di Diritto dell'Economia*, 2025, p. 501 ss.

MELI, Vincenzo. *L'esperienza della climate change litigation nei confronti delle imprese nel contesto europeo*. In: *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2025, p. 911 ss.

ONZA, Maurizio. “Attività funzionale” ed “interessi degli altri” nella gestione dell'impresa (entificata). Annotazioni dalla Direttiva (UE) 2022/2464. In: *Banca, borsa e titoli di credito*, 2023, p.757 ss.

POZZO, Barbara. *La climate change litigation in prospettiva comparatistica*. In: *Rivista giuridica dell'ambiente*, 2021, p. 271 ss.

RIOLFO, Gianluca. *L'impresa “sostenibile”. La rilevanza esterna degli obblighi e delle responsabilità degli amministratori*. Milano: Cedam, 2024.

ROCCO DI TORRE PADULA, Lodovica. *Rendicontazione consolidata di sostenibilità e gruppi societari*. Napoli: ESI, 2025.

ROLLI, Rita. *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*. Bologna: Il Mulino, 2020.

SALANITRO, Ugo. *Il danno all'ambiente nell'art. 41 della Costituzione*. In: *Astrid* 4/2024, p. 1 ss.

SCOGNAMIGLIO, Giuliana. *Gruppi di imprese e sostenibilità*. In: MARCHETTI, Pier Gaetano, ROSSI, Sara Pietra, STRAMPELLI, Giovanni, URBANI, Federico e VENTORUZZO, Marco – curatore. *La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica. Atti del Convegno internazionale di studi per il 70 anni della Rivista delle Società*, Venezia, 10 – 11 novembre 2023. Milano: Giuffré Francis Lefebvre, 2024, Tomo II, p. 1279 ss.

SPOLIDORO, Marco Saverio. *Interesse, funzione e finalità. Per lo scioglimento dell'abbraccio tra interesse sociale e Business Purpose*. In: *Rivista delle società*, 2022, p. 322 ss.

STELLA RICHTER jr, Mario. *Sostenibilità e doveri, poteri e diritti degli amministratori. Riflessioni sul diritto societario dell'antropocene*. In: *Rivista delle società*, 2024, p. 1081 ss.

TOMBARI, Umberto. *Riflessioni sullo statuto organizzativo dell'impresa sostenibile, tra diritto italiano e diritto europeo*. In: *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2022, p. 135 ss.

VAN ZEBEN, Josephine. *The Role of the EU Charter of Fundamental Rights in Climate Litigation*. In: *German Law Journal*, 2021, p. 1499 ss.

VENTURELLI, Andrea e MIO, Chiara – curatori. *The Routledge Handbook of Accounting for the Sustainable Development Goals*. Londra – New York: Routledge, 2024.

ZAMMITTI, Maria Vittoria. *La responsabilità della capogruppo per la condotta socialmente irresponsabile delle società subordinate*. Milano: Giuffrè Francis Lefebvre, 2020.

ZARRO, Mariacristina. *Danno da cambiamento climatico e funzione sociale della responsabilità civile*. Napoli: ESI, 2022.

Temas Contemporâneos em Governança Corporativa, Mercado e Sustentabilidade: Abordagens Brasileiras e Europeias

ENTRE A RECUPERAÇÃO JUDICIAL E A SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL NO BRASIL: UM DIÁLOGO COM O MODELO EUROPEU DE PREVENÇÃO DE CRISE

Maria Cláudia Viana Hissa Dias do Vale Gangana¹

Natália Cristina Chaves²

1. INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, especialmente diante da intensificação de eventos climáticos extremos, do agravamento das desigualdades socioeconômicas e da persistência de elevados índices de pobreza, consolidou-se, no âmbito global, um movimento de revisão crítica dos modelos de desenvolvimento econômico e de organização das atividades produtivas, evidenciando a insuficiência de paradigmas tradicionais, centrados exclusivamente no lucro e impulsionando a integração entre crescimento econômico, justiça social e sustentabilidade.

As reflexões sobre tais assuntos culminaram na consolidação de uma agenda normativa, de alcance transnacional, orientada à promoção do desenvolvimento sustentável, cuja expressão paradigmática se ancora na Agenda 2030 das Nações Unidas³. Mais do que um compromisso político, tal Agenda se configura como um marco de governança global, estruturado a partir de diretrizes programáticas que buscam alcançar a integração entre crescimento econômico e sustentabilidade.

1 Mestre em Direito Empresarial pela Faculdade Milton Campos Doutoranda em Direito Empresarial pela UFMG Professora e Coordenadora do Curso de Direito do Centro Universitário Estácio de Belo Horizonte. Advogada

2 Mestre e Doutora em Direito Empresarial pela Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG Professora de Direito Empresarial na UFMG. Advogada e Administradora Judicial

3 Disponível em: <<https://sdgs.un.org/2030agenda>>. Acesso em: 20 mar. 2026.

Lançada em 2015, durante a Cúpula das Nações Unidas sobre Desenvolvimento Sustentável, a mencionada Agenda instituiu 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)⁴, estruturados a partir de metas globais interdependentes e voltados à integração das dimensões econômica, social e ambiental do desenvolvimento, também no que se refere à atividade empresarial.

No ordenamento constitucional brasileiro, cuja ordem econômica é fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, nos termos do art. 170 da Constituição de 1988⁵, de igual modo, o exercício da empresa submete-se a finalidades que transcendem a lógica estritamente lucrativa, em torno do princípio da função social. A empresa passa, assim, a ser compreendida como uma estrutura jurídica e econômica funcionalizada⁶.

O direito da insolvência restou igualmente impactado por essas transformações⁷, porquanto a crise empresarial projeta efeitos que

4 Disponível em: <<https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>>. Acesso em: 20 mar. 2026.

5 Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País.

6 Ana Frazão, ao tratar do assunto, afirma que: Consequentemente, a função social da propriedade e da empresa, expressamente reconhecida pela Constituição Federal (art. 5º, XXIII e art. 170, caput), não pode ter outra finalidade senão a de estabelecer o compromisso da propriedade e da atividade empresarial com a dignidade, inclusive para o fim de ressaltar os deveres que resultam para o proprietário e para a empresa. Daí porque Ingo Sarlet, ao analisar a relação entre a propriedade e a dignidade da pessoa humana, conclui que esta “não exclui o já referido conteúdo social da propriedade, mas, pelo contrário, outorga-lhe ainda maior sentido”. (FRAZÃO, 2019, p. 23).

7 Ao tratar da Lei n. 11.101/2005, Jorge Lobo menciona que “A LRFE, ao disciplinar o instituto da reorganização do empresário e da sociedade empresária produtora ou distribuidora de bens ou de serviços e inserir o país no movimento universal de discussão e aplicação do ‘Direito da Crise Econômica da Empresa’ ou ‘Direito da Empresa em Crise’, o faz com espírito inovador. Com efeito, ao estabelecer, como objeto da recuperação judicial, o saneamento ‘da situação de crise econômico-

ultrapassam a esfera patrimonial da coletividade envolvida, alcançando uma pluralidade de interesses, tais como a preservação de empregos, a continuidade das cadeias produtivas e a sustentabilidade do mercado. Evidencia-se, pois, a insuficiência de um modelo tradicionalmente orientado à liquidação ou à mera reorganização de passivos, exigindo-se a conformação de um sistema capaz de internalizar variáveis relacionadas à sustentabilidade e à governança⁸.

Sob essa perspectiva, a adoção de instrumentos jurídicos apenas em estágios avançados da crise econômico-financeira revela-se estruturalmente inadequada, já que a inércia do devedor acarreta um ambiente de intensa animosidade e de baixa confiabilidade, reduzindo as possibilidades de preservação da empresa e ignorando padrões de governança e de sustentabilidade. Impõe-se, assim, a conformação de mecanismos orientados à detecção antecipada de sinais de fragilidade econômica, estruturados de forma coordenada, voltados à preservação da atividade viável.

No contexto europeu, essa transformação encontra expressão normativa na Diretiva (UE) 2019/1023⁹, que institui um regime de harmonização voltado à reestruturação preventiva, moldado a partir da antecipação da intervenção, da continuidade da atividade empresarial e da maximização do valor dos ativos. No ordenamento brasileiro, a Lei n. 11.101/2005 revela convergência material com essas diretrizes, ainda que não disponha de um paradigma preventivo expresso.

financeira' da empresa e, como fins, na esteira do sistema escandinavo, garantir 'a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores' (art. 47), dá um passo à frente em relação aos modelos americano e germânico, que privilegiam, exclusivamente, os interesses dos credores, e, também, ao francês, que busca a preservação apenas da empresa e do emprego, preocupando-se, tão só, com o 'levantamento do passivo', pondo em segundo plano o pagamento aos credores, o que é nefasto". (LOBO, 2006, p. 136).

8 A doutrina clássica também reconhece a necessidade de superação de uma leitura estritamente normativa do direito da insolvência, compreendendo-o como um sistema complexo, que envolve não apenas regras, mas também instituições e efeitos práticos. Nesse sentido, destaca-se que "corporate insolvency law should be seen as a complete process: not merely as a set of rules but as a system of institutions, rules, procedures, implementation processes and practical effects". (FINCH; MILMAN, 2017, p. 9).

9 Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:32019L1023>>. Acesso em: 09 mar. 2026.

Diante desse cenário, pretende-se, com o presente trabalho, avaliar em que medida a recuperação judicial brasileira pode ser repensada, a partir da incorporação dos paradigmas da prevenção da crise, da sustentabilidade empresarial e da governança, à luz do modelo europeu.

2. A INSOLVÊNCIA NO CONTEXTO EUROPEU: CONSOLIDAÇÃO DE UM PARADIGMA DE REESTRUTURAÇÃO PREVENTIVA

A publicação da Diretiva (UE) 2019/1023, pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho da União Europeia, em junho de 2019, representa um marco normativo na consolidação de um modelo europeu acerca da insolvência, estabelecendo diretrizes mínimas para a harmonização dos regimes nacionais, com ênfase na criação de mecanismos de reestruturação incidentes a partir do estágio de pré-insolvência e na uniformização dos procedimentos, especialmente no contexto de reabilitação do devedor.

A referida norma insere-se em um cenário de progressiva maturação do direito europeu, no âmbito da insolvência, marcado pela percepção de que as profundas assimetrias existentes entre os regimes nacionais comprometiam o funcionamento eficiente do mercado, afetando a previsibilidade do crédito e acarretando a elevação dos custos de transação, com impactos prejudiciais na circulação transfronteiriça de capitais e entraves no mercado, diante de respostas jurídicas heterogêneas em situações de crise.

Nesse sentido, destacam-se as premissas iniciais, indicadas na mencionada Diretiva:

(1) A presente diretiva tem por objetivo contribuir para o bom funcionamento do mercado interno e eliminar os obstáculos ao exercício de liberdades fundamentais como a livre circulação de capitais e a liberdade de estabelecimento, os quais resultam das

diferenças entre as legislações e processos nacionais de reestruturação preventiva, de insolvência, de perdão de dívidas e de inibições. Sem afetar os direitos e liberdades fundamentais dos trabalhadores, a presente diretiva visa eliminar esses obstáculos assegurando: o acesso das empresas e empresários viáveis que estejam em dificuldades financeiras a regimes nacionais eficazes de reestruturação preventiva que lhes permitam continuar a exercer a sua atividade; a possibilidade de os empresários honestos insolventes ou superendividados beneficiarem de um perdão total da dívida depois de um período razoável, permitindo-lhes assim terem uma segunda oportunidade; e uma maior eficácia dos processos relativos à reestruturação, à insolvência e ao perdão de dívidas, nomeadamente com vista à redução da sua duração.

(2) A reestruturação deverá permitir que os devedores com dificuldades financeiras continuem a exercer, na totalidade ou em parte, a sua atividade, através da alteração da composição, das condições ou da estrutura dos seus ativos e dos seus passivos ou de qualquer outra parte da sua estrutura de capital, nomeadamente com a venda de ativos ou de partes da atividade ou, se o direito nacional assim o prever, da própria empresa no seu conjunto, bem como através da realização de alterações operacionais. Salvo disposição específica em contrário do direito nacional, as alterações operacionais, tais como a extinção ou a alteração de contratos ou a venda ou outra forma de alienação de ativos, deverão cumprir os requisitos gerais previstos no direito nacional para tais medidas, nomeadamente as normas de direito civil e de direito do trabalho. As conversões de dívida em capital deverão também satisfazer as garantias previstas pelo direito nacional. Os regimes de reestruturação preventiva deverão, acima de tudo, permitir que os devedores se reestruturem efetivamente numa fase precoce e evitem a insolvência, limitando assim a

liquidação desnecessária de empresas viáveis. Tais regimes deverão ajudar a evitar a perda de postos de trabalho e a perda de conhecimentos especializados e competências, e maximizar o valor total em benefício dos credores, face ao que receberiam em caso de liquidação dos ativos da empresa ou em caso de melhor cenário alternativo na ausência de um plano, bem como dos proprietários e da economia no seu conjunto.

Infere-se, pois, sob a perspectiva econômica, que a Diretiva (UE) 2019/1023 reflete uma mudança de paradigma¹⁰, eis que abandona a visão de que a insolvência deve ser enfrentada quando já instalada, muitas vezes em seu estágio terminal, para afirmar a necessidade de mecanismos de intervenção precoce, aptos a preservar a atividade empresarial. Isso porque, segundo a premissa básica adotada, o enfrentamento tardio da crise destrói ativos, compromete cadeias negociais, amplia perdas para credores, aprofunda riscos sistêmicos e conduz, com frequência, à liquidação desnecessária de empresas ainda viáveis.

Uma vez mais, destaca-se o texto expresso da Diretiva citada:

(3) Os regimes de reestruturação preventiva deverão igualmente prevenir a formação de créditos não produtivos. A existência de regimes eficazes de reestruturação preventiva assegurará que sejam tomadas medidas antes de as empresas deixarem

10 Emmanuelle Inacio, em seu trabalho intitulado “The General Approach of the Council on the European Commission’s Proposal Directive on Preventive Restructuring Frameworks”, menciona que a Diretiva (UE) 2019/1023 materializa uma inflexão paradigmática no direito da insolvência europeu, ao deslocar o foco da intervenção jurídica para estágios anteriores à insolvência consumada, estruturando mecanismos voltados à preservação do valor econômico da empresa. Nesse sentido, o autor prevê que: “Member States shall ensure that effective preventive restructuring frameworks are available for debtors in financial difficulty when there is a likelihood of insolvency. However, a fear lingers that debtors with no prospect of viability will largely apply for these tools, which would cause unnecessary delays in the opening of an insolvency procedure and would risk decreasing the value of the estate”. (INACIO, 2019, p. 03).

de reembolsar os seus empréstimos, ajudando assim a reduzir o risco de os empréstimos se tornarem créditos não produtivos durante as contrações cíclicas e atenuando o impacto negativo no setor financeiro. Será possível salvar uma percentagem significativa de empresas e postos de trabalho se houver regimes preventivos em todos os Estados-Membros em que as empresas disponham de estabelecimentos, ativos ou credores. O regime de reestruturação deverá proteger os direitos de todas as partes envolvidas, incluindo os trabalhadores, de uma forma equilibrada. Paralelamente, as empresas não viáveis sem qualquer perspectiva de sobrevivência deverão ser liquidadas da forma mais rápida possível. Caso um devedor com dificuldades financeiras não seja economicamente viável ou caso a sua viabilidade econômica não possa ser rapidamente restabelecida, os esforços de reestruturação poderão conduzir à aceleração e acumulação de perdas em prejuízo dos credores, trabalhadores e outras partes interessadas, bem como da economia no seu conjunto.

Destarte, a Diretiva (UE) 2019/1023 privilegia quadros de reestruturação preventiva destinados a permitir que devedores viáveis¹¹, embora com dificuldades financeiras, possam reorganizar sua

11 Emanuelle Inacio, em seu estudo, destaca as tensões inerentes à implementação desse modelo, especialmente no que se refere ao risco de utilização abusiva dos instrumentos preventivos por devedores inviáveis. Nesse contexto, o Conselho admite a possibilidade de os Estados-Membros instituírem critérios de viabilidade como condição de acesso aos mecanismos de reestruturação, buscando equilibrar eficiência e proteção dos credores. Veja-se: “The Council notes that there is a wide consensus on the principle laid down by the European Commission’s Proposal, according to which Members States shall ensure that effective preventive restructuring frameworks are available for debtors in financial difficulty when there is a likelihood of insolvency. However, a fear lingers, that debtors with no prospect of viability will largely apply for these tools, which would cause unnecessary delays in the opening of an insolvency procedure, and would risk decreasing the value of the estate. Thus, the Council proposes to allow the Member States which deem it necessary, to introduce a viability test as a condition for access to preventive restructuring frameworks, provided that this test is carried out without any detriment to the debtor’s assets. The absence of detriment does not exclude, however, the possibility to require debtors to prove

estrutura patrimonial e operacional antes da insolvência consumada. O objetivo, portanto, não se limita à tutela do empresário em crise, mas abrange a preservação da atividade econômica, a manutenção da capacidade produtiva e a contenção dos efeitos multiplicadores da ruptura empresarial sobre o mercado.

A dimensão social da Diretiva é igualmente expressiva. O Diploma europeu reconhece que a crise da empresa não produz apenas efeitos patrimoniais, mas repercute diretamente sobre trabalhadores, comunidades econômicas locais, cadeias de fornecedores e sobre a própria confiança no ambiente de negócios. A Diretiva, assim, insere-se em uma lógica regulatória que procura compatibilizar racionalidade econômica com proteção social, compreendendo a empresa não apenas como centro de imputação patrimonial, mas como organização produtiva cuja permanência, sempre que economicamente justificada, interessa ao conjunto do mercado e da coletividade.

Sobre esse ponto, destaca-se a expressa previsão normativa:

(43) Os credores afetados por um plano de reestruturação, incluindo os trabalhadores, e, caso o direito nacional o permita, os detentores de participações deverão ter o direito de votar a adoção do plano de reestruturação. Os Estados-Membros deverão poder prever um número limitado de exceções a esta regra. As partes não afetadas pelo plano de reestruturação não deverão ter direito de voto sobre o plano, nem a aprovação de qualquer plano deverá carecer do seu apoio. O conceito de ‘partes afetadas’ deverá incluir apenas os trabalhadores na sua qualidade de credores. Por conseguinte, se os Estados-Membros decidirem isentar os créditos dos trabalhadores do regime de

their viability at their own costs. The compromise text also provides the Members States with the possibility of making this framework available not only upon the debtor's request, but also upon the creditors' request as well, but on an optional basis. Moreover, the concept of “likelihood of insolvency” is to be understood as defined by the national law, according to the General Approach”. (INACIO, 2019, p. 02).

reestruturação preventiva, os trabalhadores não deverão ser considerados partes afetadas. A votação sobre a adoção de um plano de reestruturação poderá assumir a forma de uma votação formal ou de uma consulta e acordo com a maioria exigida de partes afetadas. Porém, se a votação assumir a forma de um acordo com a maioria exigida, poderá ser oferecida às partes afetadas que não estiveram envolvidas nesse acordo a possibilidade de aderir ao plano de reestruturação.

(44) A fim de assegurar que os direitos substancialmente semelhantes sejam tratados de forma equitativa e que os planos de reestruturação possam ser adotados sem prejudicar injustamente os direitos das partes afetadas, estas deverão ser tratadas em categorias distintas que correspondam aos critérios de formação de categorias previstos no direito nacional. Por formação de categorias entende-se o agrupamento de partes afetadas para efeitos da adoção de um plano de modo a refletir os direitos e o grau de prioridade dos seus créditos e interesses. No mínimo, os credores garantidos e não garantidos deverão ser sempre tratados em categorias distintas. Contudo, os Estados-Membros deverão poder exigir que sejam formadas mais do que duas categorias de credores, incluindo diferentes categorias de credores garantidos ou não garantidos e categorias de credores com créditos subordinados. Os Estados-Membros deverão também poder tratar em categorias distintas outros tipos de credores sem interesses comuns suficientes, como as autoridades fiscais ou de segurança social. Os Estados-Membros deverão poder prever a possibilidade de os créditos garantidos serem divididos em partes garantidas e não garantidas com base na avaliação das garantias. Os Estados-Membros deverão também poder prever regras específicas de apoio à formação de categorias caso os credores não diversificados ou por outros motivos especialmente vulneráveis,

como os trabalhadores ou os pequenos fornecedores, beneficiem dessa formação de categorias.

Ao tratar sobre os princípios que norteiam a Diretiva Europeia, Oksandro Osdival Gonçalves e Felipe de Poli de Siqueira¹² ressaltam:

[...] (i) assegurar o acesso dos empresários a instrumentos de alerta rápido que detectem a deterioração da empresa e avisem da necessidade de agir com urgência; (ii) assegurar que, caso exista uma probabilidade de insolvência, as empresas viáveis com dificuldades financeiras tenham acesso a um quadro de reestruturação preventiva eficaz que lhes permita a reestruturação para evitar a insolvência. Inclusive, para esse fim, devem-se estabelecer disposições que limitem a intervenção de uma autoridade judicial ou administrativa aos princípios da necessidade e da proporcionalidade, de modo a salvaguardar os direitos de todas as partes afetadas; (iii) assegurar que os empresários possam se beneficiar da suspensão de medidas de execução quando estiverem negociando um plano de reestruturação com os seus credores; assegurar que alguns credores discordantes e acionistas ou detentores de participações societárias não possam obstar de forma injustificada a reestruturação preventiva; e (iv) assegurar que novos financiamentos e financiamentos intercalares sejam devidamente incentivados e protegidos (sem declarações de nulidade ou de anulações, por exemplo), aumentando as chances da reestruturação preventiva.

Como meio de concretizar tais premissas, a Diretiva Europeia prevê, em seu artigo 3º, um sistema de alerta precoce e de acesso

12 GONÇALVES, Oksandro Osdival; SIQUEIRA, Felipe de Poli de. A reestruturação preventiva nos direitos da insolvência português e brasileiro. In: *Revista jurídica luso-brasileira*, ano 7, n. 1, 2021, p. 974.

às informações, cujos instrumentos ocupam posição central na racionalidade preventiva e impõem aos Estados-Membros o dever de assegurar aos devedores o acesso a um ou mais mecanismos de alerta que sejam claros e transparentes, aptos a detectar circunstâncias suscetíveis de conduzir à probabilidade de insolvência e, sobretudo, capazes de advertir o devedor quanto à necessidade de agir. Infere-se da redação expressa do dispositivo em comento:

Artigo 3º

Alerta precoce e acesso às informações

1. Os Estados-Membros asseguram o acesso dos devedores a um ou mais instrumentos de alerta precoce claros e transparentes que permitam detectar as circunstâncias suscetíveis de dar origem a uma probabilidade de insolvência e que permitam avisar os devedores da necessidade de agir sem demora. Para efeitos do primeiro parágrafo, os Estados-Membros podem utilizar tecnologias informáticas atualizadas para as notificações e para a comunicação em linha.
2. Os instrumentos de alerta precoce podem incluir os seguintes:
 - a) Mecanismos de alerta caso o devedor não tenha efetuado determinados tipos de pagamento;
 - b) Serviços de aconselhamento prestados por organizações públicas ou privadas;
 - c) Incentivos ao abrigo do direito nacional para que terceiros que tenham informações pertinentes sobre o devedor, como os contabilistas e as autoridades fiscais ou de segurança social, sinalizem uma evolução negativa ao devedor.
3. Os Estados-Membros asseguram o acesso dos devedores e dos representantes dos trabalhadores a informações pertinentes e atualizadas sobre a disponibilidade de instrumentos de alerta precoce e de procedimentos e medidas relativos à reestruturação e ao perdão de dívidas.

4. Os Estados-Membros asseguram que seja disponibilizada, em linha, ao público a informação sobre o acesso a instrumentos de alerta precoce e que, em especial para as PME, essa informação seja facilmente acessível e apresentada num formato fácil de consultar.

5. Os Estados-Membros podem prestar apoio aos representantes dos trabalhadores para a avaliação da situação econômica do devedor.

É importante ressaltar que, segundo o texto normativo, não se trata de mera faculdade organizacional, mas da institucionalização de uma política de detecção precoce da crise econômico-financeira, voltada a evitar que ela seja enfrentada quando já convertida em insolvência noticiada, como bem salientado por Marco Fasan, Eduardo Flores e Francesco Scarpa, a partir da implementação de tais diretrizes no sistema italiano:

Uma das inovações mais significativas introduzidas pela Diretiva (EU) 2019/1023 é a exigência de um sistema de alerta precoce destinado a sinalizar dificuldades financeiras. A ideia subjacente é que, quanto mais cedo um devedor identificar dificuldades financeiras e tomar as medidas adequadas, maior será a probabilidade de evitar a insolvência iminente. A Diretiva marca a transição de um sistema de regras concebido para intervir apenas quando a situação da empresa já se deteriorou a ponto de ser irreversível – ou seja, quando a insolvência já ocorreu – para um mecanismo que visa detectar desequilíbrios financeiros em sua fase inicial. A nova abordagem enfatiza a prevenção em vez da reação, além de procurar identificar os sintomas iniciais de dificuldades nas empresas antes que se agravem e levem à insolvência. Na Itália, esse sistema de alerta precoce foi definido pelo legislador nacional como “estruturas organizacionais, administrativas e contábeis adequadas para a detecção e gestão

oportunas de crises financeiras” (tradução livre) (Código da Crise Empresarial e da Insolvência – Decreto Legislativo n.º 14, de 2019). De acordo com as melhores práticas acadêmicas e profissionais, os “arranjos organizacionais” abrangem a estrutura geral da empresa, incluindo seu organograma, a alocação de funções e responsabilidades, os processos de tomada de decisão e os sistemas de planejamento, controle, comunicação e gestão de riscos. Eles também refletem o estilo de liderança e as práticas de gestão de recursos humanos que moldam a cultura de governança da empresa. Os “arranjos administrativos” garantem que os processos de tomada de decisão - tanto estratégicos quanto operacionais - sejam conduzidos de acordo com princípios sólidos de planejamento, programação e controle. Os principais instrumentos incluem o plano de negócios, os processos de orçamento e os relatórios de desempenho periódicos, que, em conjunto, formam a espinha dorsal de uma supervisão gerencial eficaz. Os “arranjos contábeis” referem-se aos sistemas de registro e representação de transações comerciais, com o objetivo de fornecer uma visão fidedigna e justa da posição financeira, econômica e patrimonial da empresa. Em resumo, podemos afirmar que as estruturas organizacionais, administrativas e contábeis são adequadas quando permitem que as empresas gerenciem os riscos de forma eficaz. O conceito de risco inclui (mas não se limita a) o risco de crise financeira ou falência. Portanto, por sua natureza, as estruturas organizacionais, administrativas e contábeis são baseadas em riscos e estão conceitualmente alinhadas ao modelo de Enterprise Risk Management (Gestão de Riscos Empresariais - ERM) delineado pelo Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (Relatório Coso). Ao incorporar mecanismos de detecção e resposta a crises em um sistema integrado de controle interno,

as empresas podem aprimorar sua capacidade de prevenir e mitigar riscos de negócios e insolvência, fortalecendo, assim, a resiliência e a sustentabilidade organizacional no longo prazo. (FASAN; FLORES; SCARPA, 2026, p. 3).

Ao disciplinar a obrigatoriedade de detecção do cenário de crise, pelo devedor, a principal inovação da Diretiva consiste em deslocar essa medida de um plano de mera orientação, fundado em boas práticas, para um regime jurídico de responsabilização, especialmente no contexto europeu e, de modo mais específico, no italiano, em que a responsabilidade do órgão de administração passou a ser reconhecida a partir do dever de diligência empresarial. Nesse sentido:

O principal elemento de inovação da Diretiva (UE) 2019/1023 (e sua transposição para o contexto italiano) reside na normatividade. A obrigação de estabelecer estruturas organizacionais, administrativas e contábeis adequadas para a detecção e gestão oportunas de crises financeiras deixou de ser uma mera questão de boas práticas empresariais – tornou-se um dever legal, e impôs, assim, uma responsabilidade específica ao órgão de administração da empresa (o conselho de administração ou o representante legal). Em outras palavras, para agir com diligência, o órgão de administração deve implementar estruturas organizacionais, administrativas e contábeis apropriadas, cuja adequação deve ser avaliada tendo em conta a natureza e a dimensão da empresa. Até recentemente, o empresário-devedor não estava sujeito a tal obrigação específica. Além de adotar medidas organizacionais, administrativas e contábeis adequadas, capazes de detectar tempestivamente um estado de crise, o órgão de administração também deve agir sem demora para adotar e implementar as medidas necessárias para lidar com a crise tão logo essa seja identificada. Assim, o empresário tem o

dever de detectar precocemente sinais de dificuldades a obrigação legal específica de adotar, sem demora indevida, as medidas necessárias para restabelecer o equilíbrio e salvaguardar a continuidade dos negócios. Em consonância com o princípio da discricionariedade empresarial (*business judgment rule*), cabe ao empresário selecionar o caminho mais adequado dentre as diversas ferramentas de reestruturação e resolução de crises previstas em lei – em primeiro lugar, mediante a avaliação das condições para iniciar a “solução negociada da crise” ou por outras vias, como o financiamento por acionistas ou operações societárias extraordinárias. (FASAN; FLORES; SCARPA, 2026, p. 4).

A Diretiva revela, ainda, a teor do seu artigo 3º, que a norma confere aos Estados-Membros certa margem de conformação quanto ao desenho de tais mecanismos de alerta, admitindo, inclusive, a utilização de tecnologias atualizadas para fins de notificação e comunicação, indicando, de modo exemplificativo, algumas modalidades de instrumentos. Entre elas, destacam-se os mecanismos de advertência em hipóteses de inadimplemento de determinados tipos de obrigação, serviços de aconselhamento prestados por entidades públicas ou privadas e incentivos para que terceiros detentores de informações relevantes sobre o devedor sinalizem a evolução negativa da sua situação econômica.

Além da criação de instrumentos de detecção, a Diretiva impõe, aos Estados-Membros, o dever de assegurar, ao devedor, diante da probabilidade de insolvência, o acesso a um quadro de reestruturação preventiva, que lhe permita a reestruturação, de modo a evitar a insolvência e a garantir a sua viabilidade. Ademais, a Diretiva ainda estabelece a possibilidade de restrições de acesso a tais mecanismos pelo devedor, em situações específicas:

Artigo 4º

Disponibilização de regimes de reestruturação preventiva

1. Os Estados-Membros asseguram que, caso exista uma probabilidade de insolvência, os devedores tenham acesso a um regime de reestruturação preventiva que lhes permita proceder a uma reestruturação, para evitar a insolvência e garantir a sua viabilidade, sem prejuízo de outras soluções destinadas a evitar a insolvência, protegendo desta forma os postos de trabalho e mantendo a atividade empresarial.
2. Os Estados-Membros podem prever que os devedores que tenham sido condenados por infrações graves às obrigações contabilísticas, nos termos do direito nacional, só possam ter acesso a um regime de reestruturação preventiva após terem tomado medidas adequadas para corrigir as questões que estiveram na origem da condenação, a fim de dar aos credores a informação necessária para que possam tomar uma decisão durante as negociações de reestruturação.
3. Os Estados-Membros podem manter ou introduzir um teste de viabilidade nos termos do direito nacional, desde que esse teste tenha por objetivo excluir os devedores que não tenham perspectivas de viabilidade e possa ser efetuado sem prejuízo para os ativos dos devedores.
4. Os Estados-Membros podem limitar o número de vezes a que, dentro de um determinado período, os devedores podem ter acesso a um regime de reestruturação preventiva previsto ao abrigo da presente diretiva.
5. O regime de reestruturação preventiva previsto ao abrigo da presente diretiva pode ser constituído por um ou mais processos, medidas ou disposições, alguns dos quais podem ser adotados por via extrajudicial, sem prejuízo de quaisquer outros regimes de reestruturação previstos no direito nacional.

Os Estados-Membros asseguram que esse regime de reestruturação conceda aos devedores e às partes afetadas, de forma coerente, os direitos e salvaguardas previstos no presente título.

6. Os Estados-Membros podem estabelecer disposições que limitem a intervenção de uma autoridade judicial ou administrativa num regime de reestruturação aos casos em que seja necessária e proporcionada, assegurando ao mesmo tempo a salvaguarda dos direitos de todas as partes afetadas e partes interessadas pertinentes.

7. Os regimes de reestruturação preventiva ao abrigo da presente diretiva são disponibilizados a pedido dos devedores.

8. Os Estados-Membros podem ainda prever que os regimes de reestruturação preventiva ao abrigo da presente diretiva sejam disponibilizados a pedido dos credores e dos representantes dos trabalhadores, mediante acordo do devedor. Os Estados-Membros podem limitar essa obrigação de obter o acordo do devedor aos casos em que o devedor seja uma PME.

Esse aspecto é particularmente relevante, porque demonstra que a efetividade da prevenção não depende apenas da existência formal dos instrumentos, mas também da cognoscibilidade prática de sua disponibilidade e de seu modo de utilização. A informação passa, com isso, a desempenhar função estruturante no regime preventivo: sem transparência, clareza e atualização, os mecanismos de alerta correm o risco de permanecerem normativamente previstos, mas materialmente subutilizados¹³.

13 Em busca de examinar a alocação dos mecanismos de reestruturação preventiva previstos na Diretiva (UE) 2019/1023, no sistema europeu de reconhecimento e execução de decisões, Dominik Skauradszun, embora não trate diretamente de “inteligibilidade da informação” em termos linguísticos, sustenta, com precisão, a ideia de que a efetividade da reestruturação preventiva depende de mecanismos acessíveis, operacionais e funcionalmente eficazes: “A lawsuit is always time-consuming, especially in cross-border cases. Furthermore, appeals and remedies may prolong the final and executable judgment for years. A debtor in a restructuring usually is pressed

Outro elemento central do contexto da Diretiva reside na valorização da chamada segunda oportunidade. A Diretiva foi concebida também para enfrentar o estigma historicamente associado à insolvência, especialmente no âmbito do empreendedorismo, como se verifica das premissas abaixo transcritas, extraídas do preâmbulo da mencionada Diretiva:

(72) Os empresários que exerçam uma atividade comercial, industrial ou artesanal, ou uma atividade profissional independente por conta própria podem correr o risco de se tornar insolventes. As diferenças entre Estados-Membros em termos de oportunidades para um novo começo poderão incentivar os empresários superendividados ou insolventes a deslocar-se para um Estado-Membro que não seja o Estado-Membro em que estão estabelecidos para beneficiar de prazos mais curtos para o perdão ou de condições de perdão da dívida mais atrativas, dando origem a um aumento da insegurança jurídica e dos custos a suportar pelos credores para recuperarem os seus créditos. Além disso, os efeitos da insolvência, designadamente o estigma social, as consequências jurídicas, como a inibição dos empresários para o acesso e exercício de uma atividade empresarial, e a incapacidade continuada de pagar dívidas constituem importantes desincentivos para os empresários que pretendam criar uma empresa ou ter uma segunda oportunidade, mesmo quando os dados indicam que os empresários que passaram pela situação de insolvência têm mais hipóteses de sucesso na sua próxima iniciativa empresarial.

(73) Assim, deverão ser tomadas medidas para reduzir os efeitos negativos do superendividamento ou da insolvência para os empresários, nomeadamente permitindo o perdão total da

for time and therefore does not have the time to sue the purchaser in the first scenario or to sue the credit institute in the second example". (SKAURADSZUN, 2019, p. 197).

dívida após um determinado período e limitando a duração das decisões de inibição resultantes do superendividamento ou da insolvência do devedor. O conceito de 'insolvência' deverá ser definido pelo direito nacional e poderá assumir a forma de superendividamento. O conceito de 'empresário' na aceção da presente diretiva não deverá ter impacto na posição dos gestores ou administradores de uma sociedade, que deverá ser tratada nos termos do direito nacional. Os Estados-Membros deverão poder decidir a forma de dar acesso ao perdão, incluindo a possibilidade de exigir que o devedor o solicite.

(74) Os Estados-Membros deverão poder prever a possibilidade de adaptar as obrigações de reembolso dos empresários insolventes caso exista uma mudança significativa da sua situação financeira, independentemente de esta melhorar ou de se deteriorar. A presente diretiva não deverá exigir que o plano de reembolso seja apoiado por uma maioria dos credores. Os Estados-Membros deverão poder determinar que os empresários não fiquem impedidos de dar início a uma nova atividade no mesmo ramo ou num ramo diferente durante a execução do plano de reembolso.

Ao prever mecanismos de exoneração de dívidas em prazo razoável para empresários insolventes ou superendividados, o legislador europeu pretendeu impedir que o fracasso empresarial implicasse exclusão económica duradoura. A lógica subjacente é clara: em economias orientadas à inovação, à assunção racional de riscos e à livre iniciativa, o insucesso empresarial de boa-fé não pode converter-se em sanção social permanente. A reabilitação do empreendedor passa a ser compreendida como componente relevante da política económica, pois favorece a reinserção produtiva, estimula novos empreendimentos e reduz os efeitos inibidores do medo do fracasso:

A iniciativa em definitivo sugere uma intervenção importante que pode constituir um impulso para legislações modernas, que equilibraram melhor os objetivos de satisfazer os credores e preservar os valores socialmente úteis.³⁵ Ainda assim, as fórmulas sugeridas nos textos da diretiva são elaboradas de maneira flexível, de modo a permitir aos Estados-Membros escolher dentre as opções, a mais adequada à sua estrutura jurídica e aos interesses econômicos e sociais.³⁶ Trata-se, finalmente, de um “novo” direito da insolvência proposto pela Diretiva (UE) 2019/1023, buscando, mais do que resolver, evitar a insolvência do empresário, centralizando-se na pré-insolvência e nos instrumentos de reestruturação pré-insolvencial.³⁷ Assim, a proposta envolve passar a análise do momento *ex post*, quando a crise já está instalada, para o momento *ex ante*, em que a crise está se anunciando, mas ainda não se instalou definitivamente, o que pode redundar em maior eficiência do processo como um todo. (GONÇALVES; SIQUEIRA, 2021, p. 21).

Infere-se, a partir dos pontos mencionados neste artigo, que a Diretiva (UE) 2019/1023 inaugura um novo arranjo normativo no tratamento da crise empresarial, com a institucionalização de mecanismos de alerta e de acesso à informação, consolidando um paradigma em que a prevenção da insolvência se afirma como política pública estruturante, voltada à tutela da coletividade, em consonância com a preservação da empresa, em um ambiente de sustentabilidade.

3. A RECONFIGURAÇÃO FUNCIONAL DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL BRASILEIRA EM DIÁLOGO COM A DIRETIVA (UE) 2019/1023

Analizados os conceitos centrais e a finalidade da Diretiva (UE) 2019/1023, pretende-se realizar uma aproximação entre a aludida

normativa e a Lei n. 11.101/2005, responsável por disciplinar, no ordenamento jurídico brasileiro, a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do devedor empresário e da sociedade empresária.

Ressalva-se que não se pretende, com este artigo, promover um estudo aprofundado de direito comparado. Busca-se, em verdade, investigar, sob uma perspectiva dogmática-sistemática, se e em que medida a recuperação judicial brasileira comporta uma reconfiguração funcional¹⁴ apta a absorver os paradigmas da prevenção da crise, na linha do modelo europeu.

No que se refere ao primeiro eixo de análise, a divergência mais significativa revela-se na oposição entre um modelo preventivo e outro reativo, sem que disso se possa inferir a ausência, no direito brasileiro, de instrumentos de atuação antecipada, nem tampouco a superação, no âmbito europeu, das tensões atinentes à crise empresarial.

A Diretiva (UE) 2019/1023, como demonstrado, desloca o centro da atuação normativa para a probabilidade de insolvência, isto é, para um estágio em que a crise ainda não se cristalizou em colapso irreversível e no qual, por essa razão, subsiste espaço efetivo para reestruturação negocial, financeira e operacional com menor impacto. No modelo brasileiro, ao revés, por motivos culturais e/ou pelo próprio desenho normativo, a recuperação judicial segue vinculada, em larga medida, a uma temporalidade tardia da crise, em um cenário de desequilíbrio econômico-financeiro já ostensivo, acompanhado de iliquidez, multiplicação de medidas constritivas, erosão da confiança negocial¹⁵.

14 A doutrina mais atual tem entendido que a reconfiguração contemporânea da empresa deve ser compreendida não apenas como instrumento de maximização de valor para os sócios, mas como organização voltada à realização de múltiplos interesses economicamente relevantes, o que reforça a necessidade de mecanismos jurídicos voltados à preservação da atividade produtiva, especialmente em contextos de crise (FLEISCHER, 2021, p. 164-165).

15 A Lei n. 11.101/2005, ao tratar dos requisitos da petição inicial, em seu art. 51, inciso I, impõe ao devedor que ele faça “a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira”, evidenciando a necessidade de instalação prévia da situação de endividamento para manejo do mecanismo. No mesmo sentido, ao disciplinar sobre o plano de recuperação judicial,

Nesse sentido, a doutrina brasileira é uníssona ao prever a recuperação judicial como um instrumento de superação da crise já instalada:

Percebe-se, assim, que o art. 47 visa a estimular a superação da crise econômico-financeira da empresa e, dessa forma, a promover a manutenção da fonte produtora. Em decorrência do reconhecimento da função social dos meios de produção, mais especificamente da empresa, almeja-se preservá-la, estimulando-se a atividade econômica, respeitando-se os interesses de trabalhadores (manutenção de empregos), ¹⁵² de credores em geral (satisfação dos créditos) e de toda a coletividade (pagamento de tributos, incentivo ao mercado etc.). Por conseguinte, mister tratar o dispositivo como o núcleo do novo sistema concursal brasileiro, o qual se fundamenta na preservação das empresas economicamente viáveis, em vista de sua função social e do papel por elas desempenhado na atividade econômica. (CEREZETTI, 2009, p. 206).

Ademais, não se pode ignorar a gravidade dos efeitos decorrentes do insucesso da recuperação judicial, cuja consequência consiste na convalidação do procedimento em falência, seja pela rejeição do plano de recuperação judicial, seja pelo seu descumprimento ou em virtude de outras hipóteses previstas na Lei¹⁶. Nesse cenário, o próprio

o devedor tem a obrigação de evidenciar a viabilidade econômica da sua atividade, conforme se infere do art. 53, inciso II, da norma.

16 Nesse sentido, destaca-se o artigo 73 da Lei n. 11.101/2005: “Art. 73. O juiz decretará a falência durante o processo de recuperação judicial: I - por deliberação da assembléia-geral de credores, na forma do art. 42 desta Lei; II - pela não apresentação, pelo devedor, do plano de recuperação no prazo do art. 53 desta Lei; III - quando não aplicado o disposto nos §§ 4º, 5º e 6º do art. 56 desta Lei, ou rejeitado o plano de recuperação judicial proposto pelos credores, nos termos do § 7º do art. 56 e do art. 58-A desta Lei; IV - por descumprimento de qualquer obrigação assumida no plano de recuperação, na forma do § 1º do art. 61 desta Lei. V - por descumprimento dos parcelamentos referidos no art. 68 desta Lei ou da transação prevista no art. 10-C

modelo normativo brasileiro pode acabar por desestimular a revelação tempestiva da crise pelo devedor, na medida em que a exteriorização de sua situação econômico-financeira gera risco de agravamento de sua vulnerabilidade jurídica e patrimonial, inclusive com exigências negociais por parte de credores atentos, os quais podem obstaculizar ainda mais um eventual pedido de recuperação judicial, reduzindo o escopo de solução da crise.

Diante disso, a recuperação judicial brasileira, embora prevista como instrumento de superação da crise, na prática, somente é utilizada quando o custo de reversão dessa crise se tornou muito elevado, o que impede a exposição do endividamento e a adoção de medidas assertivas, favorecendo o estado falimentar.

A despeito de tal constatação, não há uma incompatibilidade estrutural entre a Lei n. 11.101/2005 e uma racionalidade orientada à prevenção, prevista na Diretiva (UE) 2019/1023. Com efeito, o art. 47 da Lei n. 11.101/2005¹⁷, ao vincular a recuperação judicial à superação da crise econômico-financeira do devedor, à preservação da fonte produtora, dos empregos e dos interesses dos credores, consagra cláusula finalística de elevada densidade normativa, apta a fundamentar uma leitura funcional do instituto:

39 - O fato de a Constituição prever como princípio fundamental o valor social da livre iniciativa significa que a liberdade de atuação empresarial só será legítima enquanto exercida no interesse da justiça social; ao contrário, será ilegítima quando exercida com o objetivo de puro lucro e realização pessoal do acionista controlador. 40 - Assim, a empresa é

da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002; VI - quando identificado o esvaziamento patrimonial da devedora que implique liquidação substancial da empresa, em prejuízo de credores não sujeitos à recuperação judicial, inclusive as Fazendas Públicas”.

17 Referido dispositivo estabelece: “Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”.

um instrumento de implementação dos valores consagrados pelo ordenamento jurídico e expressos no art. 170 da CF. O que, à toda evidência, abrange interesses extrassocietários, o que conduz à conclusão de que a atividade empresarial não pode ser matéria de exclusivo interesse privado. (MELLO, 2016, p. 154)

Tais disposições não se limitam a enunciar uma diretriz programática abstrata, mas estabelecem uma orientação hermenêutica para a aplicação de todo o regime. Se a recuperação judicial tem por finalidade a preservação de valor econômico e socialmente relevante, então a sua racionalidade não pode ser reduzida à mera postergação judicial do passivo:

Assim, prever a crise e dispor de antemão de planos de reestruturação são medidas que se coadunam com o conceito de empresas sustentáveis. A solução, via de regra, encontra-se dentro da própria empresa, desde que as medidas sejam tomadas no momento adequado. Embora a superação da crise econômico-financeira seja o objetivo finalístico dos institutos recuperacionais, nada impede que sejam utilizados de forma antecipada, diante da iminência de uma crise. Tomazette (2014, p. 47) entende que o objetivo geral da recuperação é a superação da crise ou sua prevenção, “embora o texto da Lei não pareça ter esse objetivo, a lógica impõe que se reconheça essa possibilidade, pois não há dúvida de que se a crise é evitável, é muito melhor impedi-la de começar do que deixá-la acontecer, para só então solucioná-la”. Isto posto, é na atuação sustentável e preventiva que a recuperação terá maiores chances de tornar-se exitosa. É na iminência da crise que os gestores devem mobilizar-se para o ingresso de medidas que visem evitar a falência da empresa. Caso contrário, quando já instalada a situação crítica, dificilmente se terá sucesso. Nesse contexto, a empresa sustentável encontra-se mais

bem preparada para superar uma crise financeira a partir dos mecanismos recuperacionais, a fim de permanecer no mercado. Todavia, é possível manter-se sustentável durante o procedimento de recuperação? (BODNAR; LANZARINI, 2020, p. 136).

É precisamente nesse ponto que o diálogo com a Diretiva europeia se mostra útil ao direito brasileiro. A prevenção da crise não se esgota na criação legislativa de mecanismos autônomos de alerta, embora estes sejam relevantes. Em um plano mais profundo, a antecipação do cenário de crise exige a releitura de institutos já existentes, para que deixem de ser compreendidos apenas como respostas ao inadimplemento consumado e passem também a operar como instrumentos de identificação precoce da deterioração econômico-financeira da empresa.

Nessa perspectiva, o ordenamento jurídico brasileiro, embora não disponha de um sistema preventivo expresso nos moldes europeus, apresenta mecanismos aptos a fornecer sinais relevantes da crise em formação, a exemplo dos cartórios de protesto, dos cadastros de proteção ao crédito, dos registros de inadimplemento tributário, dos apontamentos bancários, dos indicadores de litigiosidade repetitiva e, em certos setores, até mesmo, de obrigações informacionais perante órgãos reguladores ou entidades de fiscalização.

Ainda que tais instrumentos não tenham sido concebidos originariamente como dispositivos de tratamento preventivo da crise empresarial, eles fornecem sinais objetivos de redução da capacidade de solvência, liquidez e adimplemento, podendo, sob esse prisma, ser funcionalmente reconduzidos a uma lógica de alerta antecipado.

O segundo eixo de análise refere-se à incorporação dos critérios ESG como parâmetros de avaliação da viabilidade empresarial.

Nesse ponto, é imprescindível afastar a compreensão de que a Diretiva (UE) 2019/1023 e/ou a Lei n. 11.101/2005 tenham sido concebidas como diplomas de regulação ESG em sentido expresso. Reconhece-se, contudo, que a transformação contemporânea do

ambiente empresarial tornou o lucro como parâmetro insuficiente à noção de viabilidade e sustentabilidade, em que o desenvolvimento demanda abordagem multidimensional. (SACHS, 2004, p. 214-216).

Portanto, a empresa viável, atualmente, não é apenas a que apresenta possibilidade financeira de adimplemento futuro, devendo ser compreendida como aquela que reúne condições estruturais de permanência funcional no mercado, ante a capacidade de gerir riscos ambientais, sociais, reputacionais e de governança:

As organizações e as sociedades sustentáveis geram rendimentos como fonte de sobrevivência, em vez de consumir o próprio capital, que, nesse contexto, abrange recursos naturais, como água, ar, energia e alimentos, assim, como ativos humanos e sociais - desde o envolvimento dos trabalhadores até o apoio da comunidade - além dos recursos econômicos, como licença de operação, mercado receptivo e infraestrutura legal e econômica. As empresas até podem consumir seu capital durante algum tempo, mas, em geral, não durante muito tempo. Ao contrário, os empreendimentos que honram os princípios da sustentabilidade são duradouros. (SAVITZ; WEBER, 2007, p. 2).

Destarte, identificada a crise pelo devedor empresário, como padrão de boa prática empresarial e em consonância com os critérios éticos e de governança, recomenda-se a implementação dos mecanismos previstos em lei para a sua superação, de forma imediata, exatamente como a Diretiva Europeia prevê. Todavia, diante do modelo legal atualmente vigente no Brasil, como meio de atenuar os riscos decorrentes do insucesso da recuperação judicial, ela deve ser compreendida como medida extrema, quando o cenário de endividamento não pode ser objeto de autocomposição em outras esferas.

Nesse sentido, merecem destaque os mecanismos de tratamento de conflitos previstos no sistema brasileiro multiportas, estruturados a partir de distintos métodos adequados, muitos deles desenvolvidos na esfera extrajudicial¹⁸. Tais mecanismos podem contribuir para uma compreensão mais qualificada da viabilidade empresarial, sobretudo porque os fatores ambientais, sociais e de governança já não são percebidos pelo mercado como variáveis meramente reputacionais, mas como elementos concretos que interferem na capacidade de soerguimento da empresa. Sob essa perspectiva, favorecem a adoção de medidas dotadas de maior confiabilidade e aptas a repercutir, inclusive, no resultado de eventual recuperação judicial.

Emerge, então, a análise do terceiro eixo, voltado ao fortalecimento da governança e da transparência como instrumentos de coordenação entre credores, em um cenário de crise já instalada, mas ainda suscetível de tratamento precoce, com vistas a ampliar as chances de êxito de eventual medida recuperacional.

A Diretiva (UE) 2019/1023 parte da premissa de que a reestruturação preventiva somente pode ser exitosa se o processo decisório coletivo for apto a reduzir assimetrias informacionais, ordenar incentivos divergentes e instituir um ambiente normativo e

18 Nesse sentido, destaca-se a possibilidade de mediação, inclusive em caráter antecedente, prevista no artigo 20-A e 20-B, ambos da Lei n. 11.101/2005, após as mudanças introduzidas pela Lei n. 14.112/2020, *in verbis*: “Art. 20-A. A conciliação e a mediação deverão ser incentivadas em qualquer grau de jurisdição, inclusive no âmbito de recursos em segundo grau de jurisdição e nos Tribunais Superiores, e não implicarão a suspensão dos prazos previstos nesta Lei, salvo se houver consenso entre as partes em sentido contrário ou determinação judicial. Art. 20-B. Serão admitidas conciliações e mediações antecedentes ou incidentais aos processos de recuperação judicial, notadamente: I - nas fases pré-processual e processual de disputas entre os sócios e acionistas de sociedade em dificuldade ou em recuperação judicial, bem como nos litígios que envolverem credores não sujeitos à recuperação judicial, nos termos dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei, ou credores extraconcursais; II - em conflitos que envolverem concessionárias ou permissionárias de serviços públicos em recuperação judicial e órgãos reguladores ou entes públicos municipais, distritais, estaduais ou federais; III - na hipótese de haver créditos extraconcursais contra empresas em recuperação judicial durante período de vigência de estado de calamidade pública, a fim de permitir a continuidade da prestação de serviços essenciais; IV - na hipótese de negociação de dívidas e respectivas formas de pagamento entre a empresa em dificuldade e seus credores, em caráter antecedente ao ajuizamento de pedido de recuperação judicial”.

institucional em que a deliberação dos sujeitos afetados se aproxime de um ideal de racionalidade prática.

No contexto brasileiro, à luz dos eixos anteriormente examinados, notadamente a existência de ferramentas de alerta já disponíveis e de meios extrajudiciais de tratamento de conflitos, a recuperação judicial pode passar a ser compreendida como um procedimento de negociação coletiva funcionalmente requalificado por uma lógica preventiva. Com efeito, em um desenho procedimental no qual o devedor tenha condições de identificar antecipadamente a crise e de adotar, em tempo oportuno, medidas adequadas ao seu enfrentamento, em ambiente marcado pelo diálogo, o processo judicial, quando necessário, tende a se desenvolver sobre bases mais estruturadas, cooperativas e transparentes.

Nessa perspectiva, a própria compreensão da crise, a formação da assembleia geral de credores, a composição das classes e a submissão do plano ao crivo coletivo deixam de ser vistos apenas como etapas formais do feito recuperacional e passam a assumir novos contornos, na medida em que a crise é enfrentada de modo mais amplo e antecipado. Isso porque a confiança informacional e procedimental favorece a construção de um ambiente mais propício ao diálogo, à coordenação entre os credores e à deliberação qualificada acerca dos meios de recuperação, elementos indispensáveis à efetiva reestruturação empresarial.

É nesse ponto que a reconstrução da recuperação judicial, à luz dos critérios éticos, de transparência e de governança recebem maior relevo. Se a preservação da empresa e a tutela dos interesses dos credores constituem finalidades legalmente expressas, então o plano de recuperação não pode ser concebido apenas como um mecanismo de renegociação do passivo. Ele deve ser compreendido, também, como um instrumento de divulgação de informações relevantes¹⁹, de modo a nortear a deliberação em assembleia.

¹⁹ Nesse sentido, a Lei n. 11.101/2005 prevê que: “Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena

Em outras palavras, a validade do plano de recuperação judicial, a partir de uma interpretação funcionalizada da norma, depende da capacidade que ele tem de oferecer aos credores um quadro informacional minimamente inteligível acerca das causas da crise, da lógica econômica da reestruturação, dos riscos operacionais relevantes, dos efeitos sobre cada classe, dos mecanismos de governança projetados para a fase de cumprimento e dos fatores que conferem plausibilidade à retomada da atividade. Se a crise foi divulgada antecipadamente e tratada de modo adequado, há uma tendência de maior diálogo entre as partes envolvidas e, por conseguinte, de cumprimento de tais deveres.

É importante citar, ainda, a relevância do administrador judicial²⁰ nesse modelo repensado. Quando concebido apenas como

de convação em falência, e deverá conter: I - discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo; II - demonstração de sua viabilidade econômica; e III - laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada. Parágrafo único. O juiz ordenará a publicação de edital contendo aviso aos credores sobre o recebimento do plano de recuperação e fixando o prazo para a manifestação de eventuais objeções, observado o art. 55 desta Lei”.

20 Nesse sentido, destaca-se que o administrador judicial, nos termos da Lei n. 11.101/2005, atua como um verdadeiro gestor do processo de recuperação judicial, competindo-lhe: “Art. 22. Ao administrador judicial compete, sob a fiscalização do juiz e do Comitê, além de outros deveres que esta Lei lhe impõe: I – na recuperação judicial e na falência: a) enviar correspondência aos credores constantes na relação de que trata o inciso III do caput do art. 51, o inciso III do caput do art. 99 ou o inciso II do caput do art. 105 desta Lei, comunicando a data do pedido de recuperação judicial ou da decretação da falência, a natureza, o valor e a classificação dada ao crédito; b) fornecer, com presteza, todas as informações pedidas pelos credores interessados; c) dar extratos dos livros do devedor, que merecerão fé de ofício, a fim de servirem de fundamento nas habilitações e impugnações de créditos; d) exigir dos credores, do devedor ou seus administradores quaisquer informações; e) elaborar a relação de credores de que trata o § 2º do art. 7º desta Lei; f) consolidar o quadro-geral de credores nos termos do art. 18 desta Lei; g) requerer ao juiz convocação da assembleia-geral de credores nos casos previstos nesta Lei ou quando entender necessária sua ouvida para a tomada de decisões; h) contratar, mediante autorização judicial, profissionais ou empresas especializadas para, quando necessário, auxiliá-lo no exercício de suas funções; i) manifestar-se nos casos previstos nesta Lei; j) estimular, sempre que possível, a conciliação, a mediação e outros métodos alternativos de solução de conflitos relacionados à recuperação judicial e à falência, respeitados os direitos de terceiros, na forma do § 3º do art. 3º da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil); k) manter endereço eletrônico na internet, com informações

auxiliar burocrático do juízo, em um desvirtuamento da norma, a sua atuação tende a agregar pouco à racionalidade econômica do processo. Quando compreendido, porém, como agente de qualificação informacional, fiscalização institucional e redução de assimetrias, ele pode desempenhar função decisiva no aprimoramento da coordenação entre credores e aumentar as chances de sucesso da recuperação.

Idêntico raciocínio se aplica ao juiz²¹. Sem substituir a autonomia negocial das partes, cabe, ao magistrado, assegurar padrões mínimos

atualizadas sobre os processos de falência e de recuperação judicial, com a opção de consulta às peças principais do processo, salvo decisão judicial em sentido contrário; l) manter endereço eletrônico específico para o recebimento de pedidos de habilitação ou a apresentação de divergências, ambos em âmbito administrativo, com modelos que poderão ser utilizados pelos credores, salvo decisão judicial em sentido contrário; m) providenciar, no prazo máximo de 15 (quinze) dias, as respostas aos ofícios e às solicitações enviadas por outros juízos e órgãos públicos, sem necessidade de prévia deliberação do juízo; II – na recuperação judicial: a) fiscalizar as atividades do devedor e o cumprimento do plano de recuperação judicial; b) requerer a falência no caso de descumprimento de obrigação assumida no plano de recuperação; c) apresentar ao juiz, para juntada aos autos, relatório mensal das atividades do devedor; c) apresentar ao juiz, para juntada aos autos, relatório mensal das atividades do devedor, fiscalizando a veracidade e a conformidade das informações prestadas pelo devedor; d) apresentar o relatório sobre a execução do plano de recuperação, de que trata o inciso III do caput do art. 63 desta Lei; e) fiscalizar o decurso das tratativas e a regularidade das negociações entre devedor e credores; f) assegurar que devedor e credores não adotem expedientes dilatórios, inúteis ou, em geral, prejudiciais ao regular andamento das negociações; g) assegurar que as negociações realizadas entre devedor e credores sejam regidas pelos termos convencionados entre os interessados ou, na falta de acordo, pelas regras propostas pelo administrador judicial e homologadas pelo juiz, observado o princípio da boa-fé para solução construtiva de consensos, que acarretem maior efetividade econômico-financeira e proveito social para os agentes econômicos envolvidos; h) apresentar, para juntada aos autos, e publicar no endereço eletrônico específico relatório mensal das atividades do devedor e relatório sobre o plano de recuperação judicial, no prazo de até 15 (quinze) dias contado da apresentação do plano, fiscalizando a veracidade e a conformidade das informações prestadas pelo devedor, além de informar eventual ocorrência das condutas previstas no art. 64 desta Lei”.

21 Luiz Guilherme Marinoni explica o dever de cooperação do juiz: “encarar o processo civil como uma comunidade de trabalho regida pela ideia de colaboração, portanto, é reconhecer que o juiz tem o dever de cooperar com as partes, a fim de que o processo civil seja capaz de chegar efetivamente a uma decisão justa, fruto do efetivo ‘dever de engajamento’ do juiz no processo. Longe de aniquilar a autonomia individual e autorresponsabilidade das partes, a colaboração apenas viabiliza que o juiz atue para a obtenção de uma decisão justa com a incrementação de seus poderes de condução no processo, responsabilizando-o igualmente pelos seus resultados. [...] O processo não é encarado nem como coisa exclusivamente das partes, nem como

de integridade procedimental, coibindo planos opacos, contraditórios ou estruturalmente incapazes de fornecer base informacional idônea à deliberação coletiva.

Em síntese, o paralelo entre a Diretiva (UE) 2019/1023 e a Lei n. 11.101/2005 evidencia similitudes relevantes, aptas a autorizar uma interpretação do ordenamento jurídico brasileiro em consonância com um modelo preventivo de tratamento da crise empresarial. Isso porque, como demonstrado, o regime europeu estrutura o enfrentamento da crise a partir da prevenção, da intervenção precoce, da coordenação informada entre os sujeitos afetados e da preservação eficiente de valor. De igual modo, o regime brasileiro também dispõe de fundamentos normativos e de instrumentos compatíveis com o endereçamento preventivo da crise. Contudo, tal regime permanece, em larga medida, vinculado a uma racionalidade reativa.

O desafio, portanto, não reside propriamente na inexistência de bases jurídicas adequadas, mas na necessidade de reinterpretá-las à luz de uma lógica preventiva, apta a conferir maior densidade funcional aos mecanismos já existentes e a reposicionar a recuperação judicial no interior de uma política jurídica orientada à detecção tempestiva da crise e à maximização das chances de soerguimento empresarial. É precisamente nesse sentido que se justifica a aproximação entre os dois sistemas, realinhando a recuperação judicial brasileira à luz de três diretrizes fundamentais, a saber: a afirmação da prevenção da crise como vetor de eficiência econômica; a ampliação do conceito de viabilidade empresarial, mediante a incorporação de critérios ESG como fatores juridicamente relevantes; e o robustecimento da governança e da transparência procedimental como condições de coordenação racional entre credores no processo recuperacional.

Conclui-se, pois que a Diretiva (UE) 2019/1023 não deve ser lida como modelo a ser transplantado, mas como parâmetro de racionalidade apto a orientar a releitura funcional dos institutos existentes e a contribuir para a superação do paradigma tradicional

coisa exclusivamente do juiz - é uma coisa comum ao juiz e às partes (*chose commune des parties et du juge*)". (MARINONI, 2015. p. 74-75).

de tratamento tardio da insolvência no Brasil, em direção a um regime mais eficiente, informado e apto à preservação qualificada da atividade empresarial viável.

4. CONCLUSÃO

A análise desenvolvida ao longo deste artigo evidenciou que a reconfiguração contemporânea do direito da insolvência não pode ser compreendida apenas como resultado de ajustes procedimentais pontuais ou de reformas legislativas destinadas a ampliar a eficiência formal dos processos concursais. Em sentido mais profundo, está-se diante de uma transformação da própria racionalidade jurídica que orienta o tratamento da crise empresarial.

Nesse contexto, a Diretiva (UE) 2019/1023 apresenta-se como expressão particularmente significativa dessa inflexão paradigmática.

O Diploma europeu consolida um modelo de reestruturação preventiva, fundado na premissa de que a intervenção jurídica eficiente deve ocorrer antes da insolvência consumada, em momento no qual ainda subsista possibilidade real de reorganização da atividade, de preservação da capacidade produtiva e de contenção dos efeitos sistêmicos da crise. Sua principal contribuição, portanto, não se esgota na disciplina de ferramentas específicas de reestruturação, mas reside na explicitação de uma estrutura segundo a qual a eficiência do direito da insolvência depende da tempestividade da resposta, da qualificação do juízo de viabilidade e da construção de procedimentos aptos a reduzir assimetrias informacionais e a orientar a deliberação coletiva em bases mais racionais.

A investigação permitiu concluir que o ordenamento jurídico brasileiro, embora não tenha estruturado a recuperação judicial sob um paradigma preventivo expresso, tampouco se revela incompatível com essa racionalidade.

A Lei n. 11.101/2005, especialmente a partir da densidade normativa do art. 47, oferece fundamentos suficientes para sustentar

uma releitura funcional do instituto recuperacional, comprometida não apenas com a superação formal da crise econômico-financeira do devedor empresário, mas também com a preservação qualificada da atividade empresarial viável, dos empregos, da circulação de riquezas e dos interesses dos credores.

À luz da análise empreendida, o problema central do modelo brasileiro não reside na ausência de uma finalidade preservacionista, mas na permanência de uma lógica que tende a acionar o sistema em estágios avançados da deterioração empresarial, quando os custos econômicos, reputacionais e negociais da crise já se encontram significativamente agravados. É precisamente nesse ponto que a Diretiva (UE) 2019/1023 oferece um parâmetro apto a revelar o potencial reconstrutivo dos institutos já existentes no Brasil.

Em perspectiva mais ampla, é possível afirmar que a releitura da recuperação judicial à luz da prevenção da crise e da sustentabilidade empresarial não se reduz a um movimento de aperfeiçoamento legislativo, mas traduz uma transformação mais profunda na compreensão da própria empresa e de sua inserção na ordem econômica.

O deslocamento de uma lógica centrada na reação tardia à insolvência para uma racionalidade orientada pela detecção precoce da crise, pela qualificação substancial da viabilidade e pela coordenação informada entre os sujeitos afetados exprime, em última análise, uma mudança na forma de conceber a função do direito concursal.

Nesse cenário, a Diretiva (UE) 2019/1023 projeta-se como horizonte crítico de reflexão do sistema brasileiro.

Seu principal legado, para os fins deste artigo, consiste em evidenciar que o tratamento jurídico da crise empresarial pode tornar-se mais eficiente, transparente e legítimo quando estruturado em torno da identificação precoce das fragilidades, da avaliação substancial da viabilidade e da construção de procedimentos de deliberação informada.

À luz desse referencial, a recuperação judicial brasileira revela-se não como instituto esgotado em sua conformação tradicional, mas

como categoria juridicamente aberta à reconstrução funcional, apta a ser reinterpretada em consonância com uma racionalidade preventiva e com as exigências contemporâneas de preservação qualificada da empresa viável.

REFERÊNCIAS

BODNAR, Zenildo; LANZARINI, Clarice Ana. *A sustentabilidade empresarial como crédito normativo à efetividade do instituto da recuperação judicial*. Scientia Iuris, Londrina, v. 24, n. 1, p. 124–141, mar. 2020. Disponível em: <<https://ojs.uel.br/revistas/uel/index.php/iuris/article/view/38866/26949>>. Acesso em: 09 mar. 2026.

BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Brasília, DF: Presidência da República, 1988.

BRASIL. Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. *Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária*. Brasília, DF: Presidência da República, 2005.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A lei de recuperação e falência e o princípio da preservação da empresa: uma análise da proteção aos interesses envolvidos pela sociedade por ações em recuperação judicial*. 2009. Tese (Doutorado) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

FASAN, Marco; FLORES, Eduardo; SCARPA, Francesco. Sistemas de alerta precoce de dificuldades financeiras: avanços internacionais. In: *Revista de educação e pesquisa em contabilidade (REPeC)*, v. 20, 2026. DOI: 10.17524/repec.v20.e3843. Disponível em: <<https://www.repec.org.br/repec/article/view/3843>>. Acesso em: 14 abr. 2026.

FINCH, Vanessa; MILMAN, David. *Corporate insolvency law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2017.

FLEISCHER, Holger. Corporate purpose: a management concept and its implications for company law. In: *European Company and Financial Law Review*, v. 18, n. 2, p. 161-189, abr. 2021.

FRAZÃO, Ana. *Empresa e sua função social: uma proposta de releitura do direito empresarial*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.

GONÇALVES, Oksandro Osdival; SIQUEIRA, Felipe de Poli de. A reestruturação preventiva nos direitos da insolvência português e brasileiro. In: *Revista jurídica luso-brasileira*, ano 7, n. 1, p. 965-1015, 2021.

INACIO, Emmanuelle. *The General Approach of the Council on the European Commission's Proposal Directive on Preventive Restructuring Frameworks*. 2019. Trabalho apresentado na International Conference on Restructuring and Insolvency in Romania, Bucareste, 2019. Disponível em: <<https://hal.science/hal-04567105v1>>. Acesso em: 09 mar. 2026.

LOBO, Jorge. Direito da empresa em crise (a nova Lei de Recuperação da Empresa). In: *Revista do Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro*, Rio de Janeiro, nº 23, p.135-148, jan./jun. 2006.

MARINONI, Luiz Guilherme. *Novo curso de processo civil*. Ed. RT. 2015. p. 74-75.

MELLO, Maria Tereza Werneck. Função social da empresa: perspectiva civil-constitucional. In: *Revista EMERJ*, Rio de Janeiro, v. 19, n. 74, p. 146-165, 2016.

SACHS, Ignacy. Desenvolvimento sustentável: desafio do século XXI. In: *Ambiente & sociedade*, v. 7, n. 2, p. 214-216, jul./dez. 2004.

SAVITZ, Andrew W.; WEBER, Karl. *A empresa sustentável: o verdadeiro sucesso é lucro com responsabilidade social e ambiental*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

UNIÃO EUROPEIA. *Diretiva (UE) 2019/1023*. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:32019L1023>>. Acesso em: 09 mar. 2026.

NAÇÕES UNIDAS. *Transforming our world: the 2030 agenda for sustainable development*. 2015. Disponível em: <<https://sdgs.un.org/2030agenda>>. Acesso em: 20 mar. 2026.

THE CONTRIBUTION OF ITALIAN STATE UNIVERSITIES TO SUSTAINABLE DEVELOPMENT

Andrea Caprara¹

1. THE SCOPE AND OBJECTIVES OF THE RESEARCH

Sustainable development is a systemic objective, as it requires ongoing, long-term interaction between all those who form part of the socio-economic context: the public sector, the private sector, businesses and consumers. Sustainable development therefore implies the adoption of a new cultural approach based on a multilateral social and generational pact²; a pact to which public administrations are also parties (not merely observers or guarantors).

Among public administrations, state universities³ occupy a distinctive position. Not only are they committed – also with regard to sustainable development – to creating and disseminating knowledge to society, but also to influencing, directly or indirectly, the decisions of businesses⁴ which, in order to compete in the market, require innovation capable of generating a sustainable impact.

These introductory remarks set out and explain the rationale and objectives of the research. The rationale stems from the need to understand how state universities, contribute (including through

1 *Professor of Business and Corporate Law, University of Verona*

2 See the UN World Commission on Environment and Development Report *Report of the World Commission on Environment and Development*, entitled *Our Common Future*, (Brundtland Report, 1987), part I, § 3: 'Humanity has the ability to make development sustainable to ensure that it meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs'.

3 See MATTARELLA, Bernardo Giorgio et RIVELLINI, Giulio. Come (non) cambia la natura giuridica delle università pubbliche. In: MARRA, Alfredo et RAMAJOLI, Margherita – curatori. *Come cambia l'Università italiana*. Torino: Giappichelli, 2023, p. 67 ff., who prefer a 'public-private', rather than a 'state-non state' divide for universities.

4 KERR, Clark. *The Uses of the University*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 2001.

engagement with the market) to the achievement of sustainable development goals.

The objectives consist of reconstructing the underlying principles through which sustainable development goals have contributed – and, from a dynamic perspective, continue to contribute – to the interaction (not merely occasional, as it was in the past) between businesses and universities. We shall therefore examine two aspects, taking into account the perspectives of EU and Italian law: *i*) the impact that sustainable development has had on the role entrusted to Italian state universities (sustainable development for Italian state universities) and, *ii*) the contribution of Italian state universities to achieving sustainable development goals and to devising and implementing sustainable strategies for businesses (Italian state universities for sustainable development).

2. SUSTAINABLE DEVELOPMENT AS A FACTOR IN THE EVOLUTION OF THE SOCIO-ECONOMIC ROLE OF UNIVERSITIES (SUSTAINABLE DEVELOPMENT FOR ITALIAN PUBLIC UNIVERSITIES)

Given that sustainable development is a cultural factor (and therefore also has educational significance)⁵, the Sustainable Development Goals require the adoption of a new methodological approach for the organisation and actions of public bodies. Therefore, it is important to understand how the university, on the one hand, has developed a synergistic and mutually enriching relationship with other social institutions and, on the other, it has been designated as the linchpin of sustainable development, with a socio-economic as well as cultural impact on society.

⁵ The educational value of sustainability, and in particular ‘education in environmental responsibility’, has been strongly emphasised by Pope Francis on several occasions (the quotation is taken from the Encyclical Letter *Laudato Si’* by Pope Francis on care for our common home, 2015, no. 211). For further reflection, see also, CIAN, Marco. *Dottrina sociale della Chiesa, sviluppo e finanza sostenibili: contributi recenti*. In: *Rivista delle società*, 2021, p. 53 ff.

Over time, there has been a gradual opening of the market to knowledge and innovation in Italy. In the first half of the last century, the relationship between universities and other social institutions (the state, industry and medium-to-large enterprises) was explained in linear terms, implying: *i*) generalised public funding of research with virtually no differentiation between the various public research bodies; *ii*) a (rather limited) contractual relationship between businesses and universities (or individual researchers) to secure intellectual property rights⁶.

The response to the economic crises that occurred in the second half of the 20th century gave rise to a twofold and concurrent phenomenon stemming from the gradual abandonment of the state's interventionist model in the economy⁷: *i*) the introduction of public policies aimed at progressively reducing exclusive and undifferentiated public funding for research (the so-called Humboldtian model) and the consequent need for universities to open up to the market (and other players in the economy) to attract resources⁸; and *ii*) a shift in companies' attitudes towards innovation, now considered essential for enhancing competitiveness.

The growing tendency of businesses to engage with universities, driven by the state's increasing withdrawal from the economy, leads to

6 To summarise the situation in brief: *i*) there is widespread public funding of research, with virtually no distinction made between the various public research bodies; *ii*) there is a (rather limited) volume of contractual activity between businesses and universities (or individual researchers) regarding the use of patents. For a more detailed analysis and academic references, see FRONDIZI, Rocco. *La Terza Missione delle Università. Strategia, Valutazione e Performance*. Torino: Giappichelli, 2020, esp. p. 26 ff.

7 See CAPRARA, Andrea. *Impresa pubblica e società a partecipazione pubblica*. Napoli: ESI, 2017, p. 140 ff.

8 UBERTAZZI, Luigi Carlo. Le invenzioni dei ricercatori universitari. In: *Contratto e impresa/Europa*, 2003, p. 1109 ff., esp. p. 1116, where it is noted that policies to cut public funding for the university system lead to 'promuovere una cultura dell'università come impresa di servizi, e ad affidare ai corrispettivi dei suoi servizi (...) la copertura di ogni possibile espansione ed anzi di quote crescenti del fabbisogno finanziario attuale dell'ateneo'. See also FRONDIZI, Rocco. *La Terza Missione delle Università. Strategia, Valutazione e Performance*. Torino: Giappichelli, 2020, p. 23 ff. with further references to foreign economic literature.

a model that is no longer linear but circular: the ‘three-helix model’⁹, characterised by increasingly intense and virtuous relationships between three key players: the state, industry and the university. In essence, this creates a close interaction between the State, industry and universities, which results in the establishment of hybrid organizations, aimed at coordinating activities and promoting public services for the diffusion of innovation¹⁰.

The model will then be adapted to take into account values that are increasingly recognised as important, such as the significance of the social community and sustainable development. This leads to the concept of the ‘four pillars’ (the state, business, universities, society and the local area)

9 For an analysis of the theories on the changes in the way knowledge is created, disseminated and utilised, HESSELS, Laurens K. et VAN LENTE, Harro. Re-thinking new knowledge production: A literature review and a research agenda. In: *Research Policy*, 37, 2008, p. 740 ff. The Authors, in the analysis of Modo2 (see GIBBONS, Michael; LIMOGES, Camille; NOWOTNY, Helga; SCHWARTZMAN, Simon; SCOTT, Peter et TROW, Martin. The New Production of Knowledge: The Dynamics of Science and Research in Contemporary Societies. London: SAGE, 1994) where “knowledge is produced ‘in the context of application’ by so-called transdisciplinary collaborations” (p. 740), consider the different theoretical approaches on the topic: *Finalisation science* (BÖHME, Gernot; VAN DEN DAELE, Wolfgang; HOHLFELD, Rainer; KROHN, Wolfgang et SCHÄFER, Wolf. Finalization in Science: The Social Orientation of Scientific Progress. Dordrecht: Riedel, 1983), Strategic research/strategic science (IRVINE, John et MARTIN, Ben R. Foresight in Science: Picking the Winners Frances, London: Pinter, 1984), *Post-normal science* (FUNTOWICZ, Silvio O. et RAVETZ, Jerome R. Science for the post-normal age. In: *Futures*, 25, 1993, p. 735 ff.), Innovation systems (EDQUIST, Charles. Systems of Innovation: Technologies Institutions and Organisations. New York/London: Pinter publishers, 1997), *Academic capitalism* (SLAUGHTER, Sheila et LESLIE, Larry L. Academic Capitalism: Politics, Policies, and the Entrepreneurial University. Baltimore: The John Hopkins University Press, 1997), *Post-academic science* (ZIMAN, John. Real Science: What it is, and What it Means. Cambridge: Cambridge University Press, 2000), *Triple Helix* (ETZKOWITZ, Henry et LEYDESDORFF, Loet. The dynamics of innovation: from National Systems and “Mode 2” to a Triple Helix of university-industry-government relations. In: *Research Policy*, 29, 2000, p. 109 ff.).

10 FRONDIZI, Rocco. La Terza Missione delle Università. Strategia, Valutazione e Performance, Torino: Giappichelli, 2020, p. 32: ‘[la] stretta interazione tra Stato, industria e università (...) si concretizza nell’istituzione di organizzazioni ibride, finalizzate a coordinare le attività in modo unitario, allo scopo di favorire l’erogazione di servizi di pubblica utilità per la diffusione dell’innovazione’.

in “extension of the Triple Helix model (...) suggest a ‘Quadruple Helix’ model (...). Quadruple Helix, in this context, means to add to the above stated helices a ‘fourth helix’ that we identify as the “media-based and culture-based public”. This fourth helix associates with ‘media’, ‘creative industries’, ‘culture’, ‘values’, ‘life styles’, ‘art’, and perhaps also the notion of the ‘creative class’”¹¹

Subsequently, the theory developed the ‘five-propeller’ model, in which the ‘fifth propeller’ is the natural environment.

“The Triple Helix focuses on ‘university-industry-government relations’. The Quadruple Helix frames the Triple Helix in context of a ‘media-based and culture-based public’. The Quintuple Helix finally embeds the Quadruple Helix (and the Triple Helix) in context of the environment or the natural environments”¹².

Sustainability thus becomes the driving force behind (new and further) research into the development of innovative technologies that are more sustainable and high performing¹³, but not only that. Sustainable development, in fact, demands a new and potentially disruptive approach that has a cross-cutting impact on scientific

11 CARAYANNIS, Elias G. et CAMPBELL, David F.J. “Mode 3” and “Quadruple Helix”: Toward a 21st Century Fractal Innovation Ecosystem. In: *International Journal of Technology Management*, 46(3/4), 2009, p. 201 ff.

12 CARAYANNIS, Elias G. et CAMPBELL, David F.J. Do Knowledge, Triple Helix, Quadruple Helix and Quintuple Helix and How Do Knowledge, Innovation and the Environment Relate to Each Other? A Proposed Framework for a Trans-disciplinary Analysis of Sustainable Development and Social Ecology. In: *International Journal of Social Ecology and Sustainable Development*, 2010, 1 (1), p. 41 ff., esp. p. 61 f.

13 LINDNER, Ralf; EDLER, Jakob and DAIMER, Stephanie. Understanding Paradigm Change in Science, Technology, and Innovation Policy: Between Science Push and Policy Pull. In: EDLER, Jakob and WALZ, Rainer – Eds. *Systems and Innovation. Research in Transition Research Questions and Trends in Historical Perspective*. Cham: Springer, 2024, p. 7 ff., in esp. p. 26 f.

research¹⁴, teaching¹⁵ and relations with the local community in which the university is situated (the promotion of knowledge for society, the so-called ‘third mission’)¹⁶. In other words, it facilitates an interdisciplinary and transdisciplinary model that is essential for fully representing, in all its complexity, the interaction between the various ‘helices’. This model requires ‘the continuous involvement of the whole disciplinary spectrum, ranging from the natural sciences (because of the natural environment) to the social sciences and humanities (because of society, democracy and the economy)’¹⁷.

2.1 THE CENTRAL ROLE OF THE STATE UNIVERSITY IN PROMOTING SOCIO-CULTURAL DEVELOPMENT AND, CONSEQUENTLY, SUSTAINABLE DEVELOPMENT

State universities are regarded, even at European and international level¹⁸, as the cornerstone upon which socio-cultural

14 On the lack of a clear definition of scientific research in EU law, see IRTI, Claudia. Il perimetro della nozione di ‘ricerca scientifica’ nell’era digitale: profili problematici. *In: Jus civile*, 6/2025, p. 827 ff.

15 See CALVANO, Gabriella; PALETTA, Angelo et BONOLI, Alessandra. How the structures of a Green Campus promote the development of sustainability competences. The experience of the University of Bologna. *In: Leal Filho, Walter et Bardi. Sustainability on University Campuses: Learning, Skills Building and Best Practices*, Cham: Springer, 2019, p. 31 ff.

16 These are highly diverse and wide-ranging activities aimed at promoting research, particularly in relation to businesses, for example through technology transfer and the provision of public goods of a social, educational and cultural nature, whilst fostering ongoing dialogue with citizens and local stakeholders.

17 CARAYANNIS, Elias G. and CAMPBELL, David F.J. Do Knowledge, Triple Helix, Quadruple Helix and Quintuple Helix and How Do Knowledge, Innovation and the Environment Relate to Each Other? A Proposed Framework for a Trans-disciplinary Analysis of Sustainable Development and Social Ecology. *In: International Journal of Social Ecology and Sustainable Development*, 2010, 1 (1), p. 41 ff., esp. p. 62.

18 FINDLER, Florian; SCHÖNHERR, Norma; LOZANO, Rodrigo; REIDER, Daniela et MARTINUZZI, André. The impacts of higher education institutions on sustainable development: A review and conceptualization. *Int. J. Sustain. Higher Educ.*, 2019, 20, p. 23 ss. *Amplius* v. FILHO, Walter Leal; SIERRA, Javier; PRICE, Elizabeth; EUSTACHIO, João Henrique Paulino Pires; NOVIKAU, Aliaksandr; KIRRANE, Maria; DINIS, Maria Alzira Pimenta et SALVIA, Amanda Lange. The role of universities in accelerating the sustainable development goals in Europe. *Scientific reports*, 2024,

development – and therefore sustainable development – is built. This has been demonstrated since the 1980s by the so-called Bologna Process¹⁹, which constitutes the first step towards the creation of the European Higher Education Area (EHEA)²⁰. The third preamble

14(1), 15464. <https://doi.org/10.1038/s41598-024-65820-9>; MOLINA, Ángela Amorós; HELLDÉN, Daniel; ALFVÉN, Tobias; NIEMI, Maria; LEANDER, Karin; NORDENSTEDT, Helena; REHN, Carita; NDEJJO, Rawlance; WANYENZE, Rhoda et BIERMANN, Olivia. Integrating the United Nations sustainable development goals into higher education globally: a scoping review. *Glob Health Action*, 2023 Dec 31;16(1):2190649. doi: 10.1080/16549716.2023.2190649; ZHU, Bifeng; WANG, Tao; LIU, Gebing et ZHOU, Congyue. Revealing dynamic goals for university's sustainable development with a coupling exploration of SDGs. *Scientific reports* vol. 14,1 22799. 1 Oct. 2024, doi:10.1038/s41598-024-73702-3: "Currently, research on the sustainable development of higher education and the SDGs focuses mainly on two aspects. The first is to explore the actions of universities to achieve one or more SDGs (...). The second is to explore how to integrate SDGs into university teaching. 'Sustainability' can be considered as a skill that students need to master in higher education".

19 The so-called Bologna Process is rooted in the Magna Charta Universitatum Europaeum, signed on 18 September 1888 in Bologna to mark the 900th anniversary of the founding of the Alma Mater Studiorum. The document sets out a number of shared objectives, including the guarantee of university autonomy (understood as 'an autonomous institution (...) that produces, examines, appraises and hands down culture by research and teaching') and the necessary interaction between teaching and research ('Teaching and research in universities must be inseparable if their tuition is not to lag behind changing needs, the demands of society, and advances in scientific knowledge'). Among the ways in which these objectives are to be achieved, particular attention is paid to the recruitment of teachers (il 'Recruitment of teachers, and regulation of their status, must obey the principle that research is inseparable from teaching'), to students and teachers mobility also calling for the equivalence of qualifications (the Parties 'encourage mobility among teachers and students; furthermore, they consider a general policy of equivalent status, titles, examinations (without prejudice to national diplomas) and award of scholarships essential to the fulfilment of their mission in the conditions prevailing today'). Following the Bologna Process the Council of Europe and UNESCO, drawing inspiration from the values of the Magna Carta, have concluded the *Convention on the Recognition of Qualifications concerning Higher Education in the European Region* (the so-called Lisbon Convention), approved on 11 April 1997 in Lisbon (ratified by Law No. 148 of 11 July 2002), with the aim of facilitating and promoting mobility between universities by ensuring the mutual recognition of qualifications among the signatory countries. In 1999, the Bologna Process led to an intergovernmental agreement on cooperation in education within the European Higher Education Area.

20 See now the *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, on achieving the European Education Area by 2025*, del 30 settembre 2020, COM(2020) 625 final. Recent political developments suggest that the European Education Area will need to be integrated, on the one hand, with the European Skills Agenda (v. *European Skills Agenda for Sustainable Competitiveness, Social Fairness and Resilience*) and, on the

of the aforementioned intergovernmental agreement states, in fact, ‘that universities must provide future generations with education and training that will teach them, and through them others, to respect the great harmonies of their natural environment and of life itself’. This statement captures not only the issue of the ‘università delle competenze’ (‘university of skills’)²¹, but also the European perspective on sustainability that permeates the 1992 EC Treaty²².

The aforementioned guidelines allow to outline, albeit in broad and provisional terms, a framework in which the university appears to be strongly and actively involved in the achievement of Goal 4 of the UN 2030 Agenda²³, which aims to provide quality, equitable and inclusive education and learning opportunities for all. A goal which, with regard to sustainability, is articulated in the sense of ensuring by 2030 that ‘all learners acquire the knowledge and skills needed to

other hand, with the European Research Area (*Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, A new ERA for Research and Innovation*, of 30 September 2020, COM(2020) 628 final). The aim is to use knowledge to underpin the European Union’s recovery, drawing in particular on a transdisciplinary approach (see VELLA, Francesco. Il pericolo di un’unica storia: il diritto (commerciale) e le nuove frontiere dell’interdisciplinarietà. *In: Rivista Orizzonti del diritto commerciale*, 2/2021, p. 723 ff., esp. p. 769 ff.).

21 See ZAGGIA, Cristina. *L’università delle competenze. Progettazione e valutazione dei corsi di laurea nel processo di Bologna*. Milano: Franco Angeli, 2008.

22 Art. 2 of the EC Treaty stated that: ‘The Community shall have as its task, by establishing a common market and an economic and monetary union (...) to promote throughout the Community a harmonious and balanced development of economic activities, sustainable (...) respecting the environment, a high degree of convergence of economic performance, a high level of employment and of social protection (...)’. See now the Treaty of the European (TEU) 2007, art. 3.3, where it is stated ‘The Union (...) shall work for the sustainable development of Europe based on balanced economic growth and price stability, a highly competitive social market economy, aiming at full employment and social progress, and a high level of protection and improvement of the quality of the environment (...)’. The strategy for a sustainable development starts from the ‘Communication from the Commission A Sustainable Europe for a Better World: A European Union Strategy for Sustainable Development (Commission’s proposal to the Gothenburg European Council)’, COM/2001/0264 final.

23 The UN initiative forms part of a political and cultural process that began in the last century, on which see SANNELLA, Alessandra. La rete delle università per gli obiettivi di sviluppo sostenibile: impegni e vision per il 2030. *In: Culture e Studi del Sociale*, 5(1), 2020, p. 133 ff.

promote sustainable development, including, among others, through education for sustainable development and sustainable lifestyles, human rights, gender equality, promotion of a culture of peace and non-violence, global citizenship and appreciation of cultural diversity and of culture's contribution to sustainable development' (goal 4.7).

3. ITALIAN STATE UNIVERSITIES AS PROMOTERS OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT FOR BUSINESSES AND THE MARKET (ITALIAN STATE UNIVERSITIES AND SUSTAINABLE DEVELOPMENT)

University is also the vehicle through which sustainable development 'feeds back' into the local area and businesses in the market via two main levers: *i*) public funding for scientific research and *ii*) the limited involvement of businesses.

The first lever consists of making patient capital²⁴ available for research into topics that yield cultural results not immediately marketable, but useful for the progress of society²⁵ and for promoting, as required by Article 3.3 TEU, 'the sustainable development of Europe', taking into account the pressures weighing on the international context: from climate change to security and competitiveness.

Universities, research institutions, and funding bodies should implement mandatory training programmes on dual-use ethics, responsible innovation, and

24 MAZZUCATO, Mariana. *The Entrepreneurial State. Debunking Public vs. Private Sector Myths*. London: Anthem Press, 2013.

25 LIBERTINI, Mario. Competizione fra università e valore legale del titolo. In: *www.federalismi.it*, 2009, esp. p. 5 f., for whom a key point is 'quello per cui una vivace competizione nella produzione di cultura (...) richiede incentivi pubblici. Il mercato produce certamente innovazione, ma, nel campo della produzione culturale, può orientare i propri investimenti solo su prodotti immediatamente vendibili (...). Da qui la permanente necessità di una domanda pubblica di prodotti culturali destinati a divenire beni pubblici (dalla ricerca pura a certe espressioni artistiche), ma anche la permanente necessità di un sostegno pubblico a strutture di ricerca'.

compliance with EU regulations, fostering a culture of accountability²⁶.

Furthermore, public funding underpins legislative policy aimed at fostering stable interaction between universities and businesses across the missions of higher education institutions: teaching, research and dissemination of knowledge to society (the third mission).

The second lever, the weak functionalisation of businesses, implies that the university, which enters the market, directly sets out sustainable development objectives in the public domain and indirectly guides strategic choices in this direction, both for businesses in which the university holds a stake and for businesses and organisations in which it has no equity interest.

Both levers, although operating on different levels, depend on the strategic choices of the individual university, which may, where appropriate, utilise two fundamental tools: incentives (rather than the application of punitive sanctions)²⁷ and the organisational autonomy guaranteed by Article 13 of the Charter of Fundamental Rights of the European Union.

We can therefore attempt to outline the conceptual framework by distinguishing three models: *i*) universities for internal sustainability, *ii*) universities for external sustainability, *iii*) sustainable universities in the strict sense.

In the first model (universities for internal sustainability), the university, as a public body managing economic, environmental and human resources, must operate by adopting efficient and effective consumption policies as well as regulatory standards (ranging from

26 ESIR. Making the most of EU Research and Innovation Investments: Rethinking dual use. 2025. In <https://op.europa.eu/en/web/eu-law-and-publications/publication-detail/-/publication/9d84f730-516c-11f0-a9d0-01aa75ed71a1/language-en>, p. 16, and for a proposal on a stricter relationship between university and businesses, p. 18 ff.

27 On the limited effectiveness of the 'command-and-punishment' model compared with the creation of appropriate incentives to achieve objectives relating to the mindset towards training and the propensity for research, see LIBERTINI, Mario. Competizione fra università e valore legale del titolo. In: *www.federalismi.it*, 2009, p. 1 ff., esp. p. 5.

the organisation of offices and support structures to staff recruitment) to organise its three missions in a manner consistent with sustainable development objectives.

In the second model (universities for external sustainability), the university, which has the development and transmission of knowledge, skills and competences among its institutional aims, also provides the tools to assist third parties in pursuing sustainable development goals. This context encompasses cultural initiatives open to the public, as well as activities through which the university, in dialogue with the market, promotes, for example, open tender procedures, but also technology transfer, cultural initiatives, the organisation of events for the local area, and commissioned research.

In the third model (the university as a sustainable institution in the strictest sense), the university directs its activities (which encompass teaching, research and the third mission) by implementing an active and expansive policy through a strategic plan aimed at achieving sustainable development objectives.

Each model would require a complex detailed analysis. Here, we shall only examine the models across the board, considering three distinct aspects: *a*) research, *b*) the dissemination of knowledge to society (the so-called ‘third mission’), and *c*) the actions that the university can undertake as a public body.

3.1 - A) SUSTAINABLE DEVELOPMENT AND SCIENTIFIC RESEARCH: CONSIDERATIONS IN LIGHT OF THE EUROPEAN HORIZON EUROPE PROGRAMME (2021–2027) AND THE ‘DO NO SIGNIFICANT HARM’ (DNSH) PRINCIPLE

Academic freedom at state universities ensures the pursuit of non-applied research, that is, research that is not driven by the need to produce results that are immediately applicable in practical, operational or industrial terms.

In Italy and in other developed countries, the university research (i.e. the research carried out by academics, in close connection with the needs of teaching) coincides almost entirely with ‘non-instrumental’ research (i.e. unplanned research activity)²⁸.

Over time, however, public funding has increasingly shaped the direction of research – including basic research²⁹ – by rewarding innovation based on the impact it generates. In fact while research aims to create new knowledge, innovation aims to achieve a concrete impact on society, be it economic, social or cultural in nature³⁰.

This scenario is linked to the attempt – which remains unfulfilled, at least in Italy – to foster genuine competition among universities to attract intellectual and financial resources as well as students, but also to the promotion of sustainable development policies. In fact, from the perspective of internal policy, the State promotes research (also) by making (public) funding available for specific areas to produce a ‘product’ characterised by sustainability³¹. However, from a

28 See MERLONI, Francesco. La ricerca scientifica tra autonomia e indirizzo politico, tra uniformità e differenziazione. In: *Istituzioni del federalismo*, 2002, p. 797 ff., esp. p. 809 f.: ‘ricerca non strumentale libera’ (i.e. ‘attività di ricerca non programmata’) is the activity that ‘coincide quasi totalmente, in Italia e negli altri paesi sviluppati, con la ricerca universitaria, cioè svolta da professori e ricercatori nelle strutture di ricerca delle università, in stretta connessione con le esigenze dell’insegnamento’. Moreover, research is not the exclusive preserve of universities; as mentioned, it can also be the subject of a call for innovation from public authorities through, for example, so-called pre-commercial procurement (Communication from the Commission, Pre-commercial Procurement: Driving innovation to ensure sustainable high quality public services in Europe, 14.12.2007, COM(2007) 799 def).

29 On the distinction between: i) fundamental research (or basic research), ii) industrial research e iii) experimental development see Communication from the Commission, Framework for State aid for research and development and innovation (2014/C 198/01), at 15. On the role of public funding in basic research, see LIBERTINI, Mario. Funzione e ancoraggi apicali della proprietà intellettuale. In: *Rivista Orizzonti del diritto commerciale*, 2014, p. 27 ff.

30 DE MICHELIS, Giorgio et FUGGETTA, Alfonso. Ecosistema dell’innovazione ed intervento pubblico. Il caso dei Competence Center Industria 4.0. In: *ASTRID Rassegna*, n. 3/2020, p. 1 ff., esp. p. 6: while ‘ricerca mira a creare nuova conoscenza’, innovation aims to achieve ‘un impatto concreto sulla società, sia esso di natura economica, sociale o culturale’.

31 LIBERTINI, Mario. Competizione fra università e valore legale del titolo. In: *www.federalismi.it*, 2009, p. 4, fn 10, who states that it is “inaccettabile l’idea che l’università non produca ‘merci’”. See also UBERTAZZI, Luigi Carlo. Le invenzioni dei ricercatori

perspective of external policy, the State imposes limits on the freedom of research. In essence, research may, on the one hand, focus on topics consistent with sustainable development (and will be strongly tempted to do so to secure useful resources), but, in any case, it must be conducted in a sustainable manner, i.e. it must not cause significant harm to the environment.

In the first sense (the internal perspective), the guidance already provided by the European Green Deal³² is emblematic. Research (not only in the university context)³³ on sustainability issues is particularly encouraged because new ‘technologies, sustainable solutions and disruptive innovation are critical to achieve the objectives of the European Green Deal’. Consequently, the programme ‘Horizon Europe, in synergy with other EU programmes, will play a pivotal role in leveraging national public and private investments. At least 35% of the budget of Horizon Europe will fund new solutions for climate, which are relevant for implementing the Green Deal’³⁴.

In the second sense (the external perspective), it should be emphasised that research funding is conditional upon compliance

universitari. In: *Contratto e impresa/Europa*, 2003, p. 1109 ff., esp. p. 1116, where the term ‘università come impresa di servizi’ is used.

32 Communication from the Commission, The European Green Deal, 11 December 2019, COM(2019) 640 final, esp. § 2.2.3, from which the subsequent quotations in the text are taken. The importance of sustainability in university education is already evident in the Recommendation of the European Parliament and of the Council of 18 December 2006 on key competences for lifelong learning (2006/962/EC) and, more generally, in the international process that led to the so-called Bologna Process.

33 Communication from the Commission, Approval of the content of a draft for a Communication from the Commission – Guidelines on the applicability of Article 101 of the Treaty on the Functioning of the European Union to horizontal co-operation agreements (2022/C 164/01), 19.4.2022, esp. § 9 of the Annex (Sustainability Agreements), where so-called sustainability agreements are allowed, understood as ‘agreements between competitors that pursue one or more sustainability objectives’.

34 With regard to the EU’s green missions under Horizon Europe 2021–2027 and the mission areas that directly support the European Green Deal, see the guide published on the EU’s official website: https://ec.europa.eu/info/research-and-innovation/strategy/strategy-2020-2024/environment-and-climate/european-green-deal_en. The Horizon Europe Framework Programme for Research and Innovation is established by Regulation (EU) 2021/695 of the European Parliament and of the Council of 28 April 2021.

with the ‘do no significant harm’ (DNSH) principle³⁵. The DNSH principle plays a central role in the European sustainability framework³⁶, as demonstrated by the reference to it in the so-called Taxonomy Regulation (Regulation 2020/852/EU), which promotes private-sector investment in green and sustainable projects to help achieve the objectives of the European Green Deal³⁷. The Taxonomy Regulation also sets out the criteria for determining when an economic activity causes significant harm in relation to each environmental objective (see Article 17). Furthermore, the DNSH principle operates differently from other environmental principles (for example: from the ‘polluter pays’ principle, enshrined in Article 191 TFEU, and the precautionary principle, now provided for in Article 191(2) TFEU), by introducing a margin of tolerance with regard to environmental damage (insignificant environmental damage is not relevant)³⁸ and the establishment of specific consequences in the event of its breach.

In conclusion, research into other topics is not sidelined, but public resources are used as a lever to decisively promote the pursuit, through research activities, of companies’ sustainable development objectives.

3.2 - B) SUSTAINABLE DEVELOPMENT AND THE PROMOTION OF KNOWLEDGE WITHIN SOCIETY (THE SO-CALLED ‘THIRD MISSION’)

The third mission has gained prominence within the European higher education system since the 20th century.

35 DE VINCENTI, Claudio. Il principio ‘Do not significant harm: due possibili declinazioni’. In: *Astrid-Rassegna*, 2/2022, p. 1 ff.

36 FERRARO, Fabio. I grandi principi del diritto dell’Unione europea in materia ambientale. In: *DPCE online*, 2/2023, p. 41 ff., esp. p. 53 ff.

37 Communication from the Commission, 11 December 2019, COM(2019) 640 final, The European Green Deal.

38 FERRARO, Fabio. I grandi principi del diritto dell’Unione europea in materia ambientale. In: *DPCE online*, 2/2023, p. 41 ff., esp. p. 53 ff.

In the EU context, the first explicit recognition of the importance of the third mission is contained in the Communication from the Commission, *'Innovation in a knowledge-driven economy'*, 20.92000, COM(2000) 567 final, which states:

“Traditional approaches to the production and use of knowledge should be adapted to the systemic vision of the innovation process. To this end, new relationships should be established between public research facilities, universities and enterprises. In addition to their traditional roles in education and research, universities should develop a third mission: promoting the diffusion of knowledge and technologies, especially towards their local business environment. Large public research organisations and programmes should be encouraged to benchmark their activities in technology transfer and partnerships with enterprises, including those run at Community level’.

As regards support for businesses (but also for the local community), the third mission is significant, amongst other things, for:

- i) contributing to the socio-economic system of which the research body forms part;
- ii) establishing criteria for the selection of research staff;
- iii) promoting a genuine industrial development policy for specific areas of the country, through the use of research outputs that can be commercialised in the market.

In other words, the third mission is the dynamic projection of research and teaching; yet, whilst contributing like these to the country's progress and technological development, it stands on a

separate level, as it falls within the institution's duties, not those of the researchers.

The exploitation of knowledge within society also becomes relevant in the field of sustainable development from at least two perspectives:

i) careful management of intellectual property and the transfer to industry of research results obtained using a method consistent with sustainable development. Two further aspects come into play here: firstly, the creation of stable (and not merely occasional) relationships between state universities and businesses to facilitate technology transfer³⁹ and, secondly, a clear incentive to attract financial resources to support such initiatives. The aim is to generate socio-economic benefits for the local area and to set in motion a virtuous cycle designed to attract resources (both public and private), students and researchers⁴⁰;

ii) further, diverse initiatives, such as those falling within the remit of the University Network for Sustainable Development (RUS)⁴¹;

39 FRIETSCH, Rainer; REISS, Thomas and SCHMOCH, Ulrich. Development of Innovation Monitoring and Innovation Indicators in the Past 50 Years. In: EDLER, Jakob and WALZ, Rainer – Eds. Systems and Innovation. Research in Transition Research Questions and Trends in Historical Perspective. Cham: Springer, 2024, p. 39 ff., esp. p. 56 ff.; SÁ, Creso; KRETZ, Andrew; SIGURDSON, Kristjan. Techno-Nationalism and the Construction of University Technology Transfer. *Minerva: A Review of Science*, 51(4), 2013, p. 443 ff.

40 Commission Recommendation, *on the management of intellectual property in knowledge transfer activities and Code of Practice for universities and other public research organisations*, 10.4.2008, C(2008) 1329, which in the fourth recital, states that: 'active engagement of public research organisations in intellectual property management and knowledge transfer is essential for generating socioeconomic benefits, and for attracting students, scientists and further research funding'.

41 The RUS was established following an initiative by the Conference of Italian University Rectors (CRUI), which, on 21 July 2016, unanimously approved the agreement to set up the Network of Universities for Sustainable Development (renewed in 2020 for a period of five years). On that occasion, sustainable universities were defined as "those institutions that transform a specific policy choice into a cross-cutting process, to be assessed over the long term, through which to pursue, 'in an integrated manner', environmental protection, community well-being, social equity and economic development" (second recital). The aim of the RUS "is the dissemination of a culture and good practices of sustainability, both within and outside universities (at urban, regional, national and international levels), so as to increase the positive environmental, ethical, social and economic impacts of the actions undertaken by the

public meetings open to citizens and businesses⁴², calls for proposals to support projects inspired by social, environmental and economic sustainability objectives, submitted by students and local associations, agreements for the development of local areas with the creation of meeting spaces to promote collective well-being and a culture of sustainability, as well as programmes to implement sustainable local mobility and waste reduction.

3.3 - C) SUSTAINABLE DEVELOPMENT AND UNIVERSITIES AS PUBLIC ENTITIES OPERATING WITHIN THE MARKET

Regardless of the activities undertaken by each university to implement its strategic plan across its three institutional missions, as a public body it can also facilitate the achievement of sustainable development goals through engagement with the market. Indeed, in the Communication from the European Commission, '*2020: A Strategy for Smart, Sustainable and Inclusive Growth*', 3 March 2010, COM(2010) 2020 final, public procurement is cited as a means of 'supporting innovation incentives'. Furthermore, Directive 2014/24/EU, 26.2.2014 on public procurement and repealing Directive 2004/18/EC (Directive 2004/18/EC is currently being amended), in recital 47 specifies:

'Research and innovation, including eco-innovation and social innovation, are among the main drivers of future growth and have been put at the centre of the Europe 2020 strategy for smart, sustainable and inclusive growth. Public authorities should make the best strategic use of public procurement to spur innovation. Buying innovative products,

Network's members, thereby contributing to the achievement of the SDGs, and so as to strengthen the recognition and value of the Italian experience at an international level" (Art. 3).

42 The promotion of a (sustainable) corporate culture had already been identified as a priority in the Communication from the Commission, *Entrepreneurship 2020 action plan, Reigniting the entrepreneurial spirit in Europe*, 9.1.2013, COM(2012) 795 final.

works and services plays a key role in improving the efficiency and quality of public services while addressing major societal challenges. It contributes to achieving best value for public money as well as wider economic, environmental and societal benefits in terms of generating new ideas, translating them into innovative products and services and thus promoting sustainable economic growth⁴³.

In this regard, too, we shall only highlight a few specific cases that may help to promote sustainability, distinguishing between two main categories of cases: those concerning the provisions governing public contracts and those concerning the university's participation in other bodies.

With regard to the first set of cases, Article 1(f) of Law No 78 of 21 June 2022 is entitled 'Simplification of procedures for investments in green and digital technologies, innovation and research, as well as social innovation, also to achieve the objectives of the UN 2030 Agenda and to increase the level of eco-sustainability of public investments and economic activities in accordance with the criteria set out in Regulation 2020/852/EU of 18 June 2020'⁴⁴. This provision has been implemented through Legislative Decree 36/2023: Article 57, for example, deals with social clauses in tender notices, announcements and invitations. The article requires public authorities to include specific clauses to ensure, amongst other things, equal opportunities (across generations, genders and in the workplace for people with disabilities or those facing disadvantages). Furthermore, public bodies pursue the environmental objectives set out in the Action Plan

43 MOLITERNI, Alfredo. Le prospettive del partenariato pubblico-privato nella stagione del PNRR. In: *Diritto amministrativo*, 2022, p. 441 ff.

44 Art. 1(f): "I decreti legislativi (...) sono adottati nel rispetto dei seguenti principi e criteri direttivi: (...) f) semplificazione delle procedure finalizzate alla realizzazione di investimenti in tecnologie verdi e digitali, in innovazione e ricerca nonché in innovazione sociale, anche al fine di conseguire gli obiettivi dell'Agenda ONU 2030 e di incrementare il grado di ecosostenibilità degli investimenti pubblici e delle attività economiche secondo i criteri di cui al regolamento 2020/852/UE del 18 giugno 2020".

for the Environmental Sustainability of Consumption in the Public Administration Sector. They must, in fact, include in the tender the technical specifications and contractual clauses contained in the minimum environmental criteria. These criteria must be used when seeking the most economically advantageous tender. In procedures for the award of public contracts and concession contracts, public bodies must emphasise compliance with minimum environmental criteria⁴⁵.

The mandatory nature of Green Public Procurement (GPP) is thus confirmed; this marks the culmination of a process that began in 1996 with the Green Paper '*Public Procurement in the European Union: Exploring the Way Forward*', a communication adopted by the Commission (COM(96) 583 final), 27 November 1996, on the proposal of Mr MONTI, as an environmental policy instrument operating on a voluntary basis to promote, through the leverage of public demand, the development of a market for products and services with a limited environmental impact.

EU law also promotes the ever-wider application of obligations relating to sustainable development. One example is Directive 2024/1760/EU of 13 June 2024, which stipulates that Member States must, when transposing the Directive, take into account the obligations arising from it (or from their voluntary implementation) 'as an environmental or social aspect that contracting authorities may,

45 Art. 57: 'Per gli affidamenti dei contratti di appalto di lavori e servizi diversi da quelli aventi natura intellettuale e per i contratti di concessione, le stazioni appaltanti e gli enti concedenti inseriscono nei bandi di gara, negli avvisi e inviti, nel rispetto dei principi dell'Unione europea, specifiche clausole sociali con le quali sono richieste, come requisiti necessari dell'offerta, misure orientate tra l'altro a: a) garantire le pari opportunità generazionali, di genere e di inclusione lavorativa per le persone con disabilità o svantaggiate (...). Furthermore, public bodies 'contribuiscono al conseguimento degli obiettivi ambientali previsti dal Piano d'azione per la sostenibilità ambientale dei consumi nel settore della pubblica amministrazione attraverso l'inserimento, nella documentazione progettuale e di gara, almeno delle *specifiche tecniche* e delle *clausole contrattuali* contenute nei criteri ambientali minimi (...). Tali criteri, in particolare quelli premianti, sono tenuti in considerazione anche ai fini della stesura dei documenti di gara per l'applicazione del criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa (...). Le stazioni appaltanti valorizzano economicamente le procedure di affidamento di appalti e concessioni conformi ai criteri ambientali minimi'.

in accordance with Directives 2014/23/EU, 2014/24/EU and 2014/25/EU, take into account as part of the award criteria for public and concession contracts, and as an environmental or social condition that contracting authorities may, in accordance with those Directives, lay down in relation to the performance of public and concession contracts' (art. 31).

Moreover, under Italian public procurement law there is a general commitment to EU objectives, notwithstanding the provision of further mechanisms designed to promote – in accordance with the principle of horizontal subsidiarity (Article 118(4) of the Italian Constitution) – bodies operating in the so-called third sector (Articles 61 and 173) and social partnerships (Article 201)⁴⁶. Article 1(4) of Legislative Decree 36/2023, in fact, attaches central importance to the *principle of results*⁴⁷. In essence, the contracting authority must promote business policies which, whilst operating for profit, pursue objectives beyond mere profit-making⁴⁸, or achieve their profit-making aims in ways that promote the fulfilment of interests identified by the public administration. The provisions referred to are relevant not only in terms of external sustainability, but also in terms of internal sustainability when, for example, the works involved implement an organisational plan for energy efficiency adopted in line with sustainable development objectives (such as the installation of technologies for generating electricity using renewable resources) through the conclusion of an Energy Performance Contract, pursuant

46 See, albeit referred to a previous version of the Public Procurement Code, DURET, Paolo. *Status activae civitatis. Nuovi orizzonti della sussidiarietà orizzontale nel community empowerment*. Napoli: Edizioni Scientifiche Italiane, 2023.

47 Art. 1, comma 3, Legislative Decree no. 36/2023: 'Il principio del risultato (...) è perseguito nell'interesse della comunità e per il raggiungimento degli obiettivi dell'Unione europea'; art. 1, comma 4, Legislative Decree 36/2023: 'Il principio del risultato costituisce criterio prioritario per l'esercizio del potere discrezionale e per l'individuazione della regola del caso concreto (...)'

48 KOTLER, Philip et SARKAR, Christian. *Brand Activism dal purpose all'azione*. Milano: Hoepli, 2020.

to Article 2, paragraph 2, letter n, of Legislative Decree 102/2014 (EPC)⁴⁹.

In other words, the purpose of public procurement is, on the one hand, to ensure the best possible use of public funds and to promote competition, and, on the other hand, to provide the best possible support for the digital and ecological transitions that will affect our economic and productive systems⁵⁰.

The second category of cases concerns situations in which the university is a partner in, or otherwise holds a stake in, other entities – whether corporate or otherwise – whether public or private. The university may, in fact, hold a stake in the capital of spin-off companies or other Education Farms companies (*i.e.*: ‘società per la gestione di aziende agricole con funzioni didattiche’, art. 4, par. 8 of Legislative Decree n. 175/2016), but it may also hold a stake in science parks to support the development and growth of technology-based firms⁵¹ and other entities (whether corporate or otherwise), in which it must exercise its powers in accordance with the strategic guidelines established by the university itself.

If the university’s institutional objectives include the pursuit of sustainable development goals, and if the institution’s strategic planning sets out these goals in relation to the activities it intends to

49 SCARCHILLO, Gianluca. Gli Energy Savings Performance Contracts nelle relazioni di partenariato tra Pubblica Amministrazione ed Esco: una comparazione tra l’esperienza italiana e statunitense. In: *Rivista quadrimestrale di Diritto dell’Ambiente*, 2019, p. 4 ff.

50 MOLITERNI, Alfredo. Le prospettive del partenariato pubblico-privato nella stagione del PNRR. In: *Diritto amministrativo*, 2022, p. 441 ff., esp. p. 443, where the Author states that Public procurement has two main objectives: ‘assicurare la migliore spendita del denaro pubblico e la promozione della concorrenza’ and ‘supportare al meglio i processi di transizione (digitale ed ecologica) che interesseranno i nostri sistemi economici e produttivi’. This is a situation that ‘tocca trasversalmente tutti gli strumenti negoziali a disposizione dei pubblici poteri – come dimostra lo stesso dibattito sui *green public procurements* – (...)’.

51 LECLUYSE, Laura; KNOCKAERT, Mirjam et SPITHOVEN, André. The contribution of science parks: a literature review and future research agenda. In: *The Journal of Technology Transfer*. Springer, vol. 44(2), 2019, p. 559 ff.; GUADIX, José; CARRILLO-CASTRILLO, Jesús; ONIEVA, Luis et NAVASCUÉS, Javier. Success variables in science and technology parks. In: *Journal of Business Research*, 2016, vol. 69, issue 11, p. 4870 ff.

carry out in research, teaching and the dissemination of knowledge to society, this also applies to its participation in companies or other bodies. It follows that public administrations which are shareholders or otherwise have a stake in other public or private bodies must propose to the governing bodies of the relevant entities that measures consistent with sustainable development objectives be introduced, to the extent that such objectives have been adopted by the university in its strategic planning.

4. CONCLUSIONS

This study aims to provide an initial overview of the framework within which the university's role in relation to sustainable development can be defined. To this end, two approaches were adopted, leading to an exploration of the university as: *i*) a recipient of demands arising from the implementation of the Sustainable Development Goals; and *ii*) a collaborative partner through which businesses can develop competitive and sustainable strategies.

In the first sense, the university, in dialogue with other social institutions, has taken on board and adapted the themes of sustainable development, integrating them into its three core missions (teaching, research and the third mission, as well as the dissemination of knowledge to society). As confirmed by international sources (starting with the Bologna Process), the university is the linchpin around which not only the development of a culture of sustainable development revolves, but also its dissemination within the social context⁵². In other words, the university is both the starting point and the destination of a virtuous circular process which, on the one hand, leads to the alignment of culture and the entrepreneurial approach with sustainability issues and, on the other, stimulates the production of new sustainable research and innovation. These form the basis for

52 ESIR. Transformational education in poly-crisis. 2023. In <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/365f3cd2-a2dc-11ee-b164-01aa75ed71a1/language-en>

the transfer of knowledge and sustainable technology to industry, thereby attracting new public and private resources to fuel further sustainable research and innovation.

In the second sense, the university is the public entity which pursues specific institutional missions that define its function.

Regarding the tools through which the university engages with and, at the same time, interacts with the socio-economic context to achieve, in the terms described above, the objectives of sustainable development, the organisational and regulatory autonomy of the public body is decisive. To fulfil its institutional function, the university is in fact endowed with organisational autonomy which, in turn, develops in two directions: the development of strategic planning and a system of reporting and monitoring.

It follows that, with regard to the issues analysed here, the university must also draw up a strategic plan for the institution's sustainable development objectives. In this way, teaching and research are coordinated, also in relation to the third mission, according to a logic that cannot be essentially vertical (within the scope of each mission), but must necessarily be horizontal or integrated and systemic (across the various missions). The outcome will be the creation of a framework within which competition between universities can flourish, thereby encouraging individual institutions to enhance their academic and teaching appeal whilst also promoting sustainability⁵³.

⁵³ Moreover, another aspect of competition between universities could come into play here: the new QS World University Rankings: Sustainability 2023, which assesses 700 universities worldwide to determine their environmental and social impact. The indicators include those relating to environmental impact – such as sustainable institutions, sustainable education and sustainable research – and those relating to social impact – such as equality, knowledge exchange, educational impact, employability and opportunities, and quality of life.

5. REFERENCES

BÖHME, Gernot; VAN DEN DAELE, Wolfgang; HOHLFELD, Rainer; KROHN, Wolfgang et SCHÄFER, Wolf. Finalization in Science: The Social Orientation of Scientific Progress. Dordrecht: Riedel, 1983

CALVANO, Gabriella; PALETTA, Angelo et BONOLI, Alessandra. How the structures of a Green Campus promote the development of sustainability competences. The experience of the University of Bologna. In: Leal Filho, Walter et Bardi. *Sustainability on University Campuses: Learning, Skills Building and Best Practices*, Cham: Springer, 2019, p. 31 ff.

CAPRARA, Andrea. Impresa pubblica e società a partecipazione pubblica. Napoli: ESI, 2017

CARAYANNIS, Elias G. et CAMPBELL, David F.J. “Mode 3” and “Quadruple Helix”: Toward a 21st Century Fractal Innovation Ecosystem. In: *International Journal of Technology Management*, 46(3/4), 2009, p. 201 ff.

CARAYANNIS, Elias G. et CAMPBELL, David F.J. Do Knowledge, Triple Helix, Quadruple Helix and Quintuple Helix and How Do Knowledge, Innovation and the Environment Relate To Each Other? A Proposed Framework for a Trans-disciplinary Analysis of Sustainable Development and Social Ecology. In: *International Journal of Social Ecology and Sustainable Development*, 2010, 1 (1), p. 41 ff.

CIAN, Marco. Dottrina sociale della Chiesa, sviluppo e finanza sostenibili: contributi recenti. In: *Rivista delle società*, 2021, p. 53 ff.

DE MICHELIS, Giorgio et FUGGETTA, Alfonso. Ecosistema dell’innovazione ed intervento pubblico. Il caso dei Competence Center Industria 4.0. In: *ASTRID Rassegna*, n. 3/2020, p. 1 ff.

DE VINCENTI, Claudio. Il principio “Do not significant harm: due possibili declinazioni”. In: *Astrid-Rassegna*, 2/2022, p. 1 ff.

DURET, Paolo. Status activae civitatis. Nuovi orizzonti della sussidiarietà orizzontale nel community empowerment. Napoli: Edizioni Scientifiche Italiane, 2023

EDQUIST, Charles. Systems of Innovation: Technologies Institutions and Organisations. New York/London: Pinter publishers, 1997

ETZKOWITZ, Henry et LEYDESDORFF, Loet. The dynamics of innovation: from National Systems and “Mode 2” to a Triple Helix of university–industry–government relations. In: *Research Policy*, 29, 2000, p. 109 ff.

FERRARO, Fabio. I grandi principi del diritto dell’Unione europea in materia ambientale. In: *DPCE online*, 2/2023, p. 41 ff.

FILHO, Walter Leal; SIERRA, Javier; PRICE, Elizabeth; EUSTACHIO, João Henrique Paulino Pires; NOVIKAU, Aliaksandr; KIRRANE, Maria; DINIS, Maria Alzira Pimenta et SALVIA, Amanda Lange. The role of universities in accelerating the sustainable development goals in Europe. *Scientific reports*, 2024, 14(1), 15464. <https://doi.org/10.1038/s41598-024-65820-9>

FINDLER, Florian; SCHÖNHERR, Norma; LOZANO, Rodrigo; REIDER, Daniela et MARTINUZZI, André. The impacts of higher education institutions on sustainable development: A review and conceptualization. *Int. J. Sustain. Higher Educ.*, 2019, 20, p. 23 ff.

FRIETSCH, Rainer; REISS, Thomas and SCHMOCH, Ulrich. Development of Innovation Monitoring and Innovation Indicators in the Past 50 Years. In: EDLER, Jakob and WALZ, Rainer – Eds. Systems and Innovation. Research in Transition Research Questions and Trends in Historical Perspective. Cham: Springer, 2024, p. 39 ff.,

FRONDIZI, Rocco. *La Terza Missione delle Università. Strategia, Valutazione e Performance*. Torino: Giappichelli, 2020

FUNTOWICZ, Silvio O. et RAVETZ, Jerome R. Science for the post-normal age. *In: Futures*, 25, 1993, p. 735 ff.

GIBBONS, Michael; LIMOGES, Camille; NOWOTNY, Helga; SCHWARTZMAN, Simon; SCOTT, Peter et TROW, Martin. *The New Production of Knowledge: The Dynamics of Science and Research in Contemporary Societies*. London: SAGE, 1994

GUADIX, José; CARRILLO-CASTRILLO, Jesús; ONIEVA, Luis et NAVASCUÉS, Javier. Success variables in science and technology parks. *In: Journal of Business Research*, 2016, vol. 69, issue 11, p. 4870 ff.

HESSELS, Laurens K. et VAN LENTE, Harro. Re-thinking new knowledge production: A literature review and a research agenda. *In: Research Policy*, 37, 2008, p. 740 ff.

KERR, Clark. *The Uses of the University*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 2001

KOTLER, Philip et SARKAR, Christian. *Brand Activism dal purpose all'azione*. Milano: Hoepli, 2020

IRTI, Claudia. Il perimetro della nozione di 'ricerca scientifica' nell'era digitale: profili problematici. *In: Jus civile*, 6/2025, p. 827 ff.

IRVINE, John et MARTIN, Ben R. *Foresight in Science: Picking the Winners*. Frances, London: Pinter, 1984

LECLUYSE, Laura; KNOCKAERT, Mirjam et SPITHOVEN, André. The contribution of science parks: a literature review and future research agenda. *In: The Journal of Technology Transfer*. Springer, vol. 44(2), 2019, p. 559 ff.

LIBERTINI, Mario. Competizione fra università e valore legale del titolo. In: *www.federalismi.it*, 2009, p. 1 ff.

LIBERTINI, Mario. Funzione e ancoraggi apicali della proprietà intellettuale. In: *Rivista Orizzonti del diritto commerciale*, 2014, p. 27 ff.

LINDNER, Ralf; EDLER, Jakob AND DAIMER, Stephanie. Understanding Paradigm Change in Science, Technology, and Innovation Policy: Between Science Push and Policy Pull. In: EDLER, Jakob and WALZ, Rainer – Eds. *Systems and Innovation. Research in Transition Research Questions and Trends in Historical Perspective*. Cham: Springer, 2024, p. 7 ff.

MATTARELLA, Bernardo Giorgio et RIVELLINI, Giulio. Come (non) cambia la natura giuridica delle università pubbliche. In: MARRA, Alfredo et RAMAJOLI, Margherita – curatori. *Come cambia l'Università italiana*. Torino: Giappichelli, 2023, p. 67 ff.

MAZZUCATO, Mariana. *The Entrepreneurial State. Debunking Public vs. Private Sector Myths*. London: Anthem Press, 2013

MERLONI, Francesco. La ricerca scientifica tra autonomia e indirizzo politico, tra uniformità e differenziazione. In: *Istituzioni del federalismo*, 2002, p. 797 ff.

MOLINA, Ángela Amorós; HELLDÉN, Daniel; ALFVÉN, Tobias; NIEMI, Maria; LEANDER, Karin; NORDENSTEDT, Helena; REHN, Carita; NDEJJO, Rawlance; WANYENZE, Rhoda et BIERMANN, Olivia. Integrating the United Nations sustainable development goals into higher education globally: a scoping review. *Glob Health Action*, 2023 Dec 31;16(1):2190649. doi: 10.1080/16549716.2023.2190649.

MOLITERNI, Alfredo. Le prospettive del partenariato pubblico-privato nella stagione del PNRR. In: *Diritto amministrativo*, 2022, p. 441 ff.

SÁ, Creso; KRETZ, Andrew; SIGURDSON, Kristjan. Techno-Nationalism and the Construction of University Technology Transfer. *Minerva: A Review of Science*, 51(4), 2013, p. 443 ff.

SANNELLA, Alessandra. La rete delle università per gli obiettivi di sviluppo sostenibile: impegni e vision per il 2030. *In: Culture e Studi del Sociale*, 5(1), 2020, p. 133 ff.

SCARCHILLO, Gianluca. Gli Energy Savings Performance Contracts nelle relazioni di partenariato tra Pubblica Amministrazione ed Esco: una comparazione tra l'esperienza italiana e statunitense. *In: Rivista quadrimestrale di Diritto dell'Ambiente*, 2019, p. 4 ff.

SLAUGHTER, Sheila et LESLIE, Larry L. Academic Capitalism: Politics, Policies, and the Entrepreneurial University. Baltimore: The John Hopkins University Press, 1997

UBERTAZZI, Luigi Carlo. Le invenzioni dei ricercatori universitari. *In: Contratto e impresa/Europa*, 2003, p. 1109 ss.

VELLA, Francesco. Il pericolo di un'unica storia: il diritto (commerciale) e le nuove frontiere dell'interdisciplinarità. *In: Rivista Orizzonti del diritto commerciale*, 2/2021, p. 723 ss.

ZAGGIA, Cristina. L'università delle competenze. Progettazione e valutazione dei corsi di laurea nel processo di Bologna. Milano: Franco Angeli, 2008

ZHU, Bifeng; WANG, Tao; LIU, Gebing et ZHOU, Congyue. Revealing dynamic goals for university's sustainable development with a coupling exploration of SDGs. *Scientific reports* vol. 14,1 22799. 1 Oct. 2024, doi:10.1038/s41598-024-73702-3

ZIMAN, John. Real Science: What it is, and What it Means. Cambridge: Cambridge University Press, 2000