

DOCUMENTO DE REFLEXÃO E CONSULTA DA CMVM SOBRE FINANÇAS SUSTENTÁVEIS

A Associação Portuguesa de Bancos (APB) agradece a oportunidade de, em representação dos seus Associados, apresentar os seus contributos sobre o documento de reflexão e consulta sobre Finanças Sustentáveis, elaborado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

O tema do financiamento sustentável é, desde 2017, uma das áreas prioritárias de atuação da APB, tendo a Associação, em colaboração com os seus Associados, vindo a acompanhar, de forma muito ativa, as principais iniciativas europeias e domésticas neste domínio.

O sector bancário nacional está profundamente empenhado em contribuir para um modelo de crescimento económico mais sustentável, justo e ético, assente em fatores ambientais, sociais e de governação, e que salvaguarde um processo de transição progressivo e inclusivo de atividades económicas ainda não sustentáveis.

1. Quais os principais benefícios e oportunidades que identifica na incorporação de Fatores ESG nos produtos e serviços oferecidos nos mercados financeiros?

A APB considera que o sector bancário pode desempenhar um papel fundamental no processo de transição para uma economia de baixo carbono e uma sociedade mais sustentável.

A Comissão Europeia estima que, para atingir os objetivos ambientais que definiu até 2030 são necessários mais de 2 triliões de euros de investimentos (correspondentes a, aproximadamente, bn €180/ano). Estes montantes de investimento fazem com que o conceito de “financiamento sustentável”, definido como o financiamento de investimentos tendo por base considerações ambientais, sociais e de governação, assuma uma importância crescente.

Este conceito incorpora (i) uma componente de “financiamento verde”, visando reduzir as pressões sobre o meio ambiente, reduzir as emissões de gases com efeito de estufa e combater a poluição, minimizar o desperdício e melhorar a eficiência no uso de recursos naturais; e (ii) uma outra componente de consciencialização e transparência sobre riscos para o sistema financeiro e da necessidade das empresas e dos intermediários financeiros mitigarem esses riscos através de uma *governance* apropriada.

Através da criação e disponibilização de produtos e serviços financeiros com considerações ambientais, sociais e de governação, as instituições de crédito procuram atender às expectativas dos *stakeholders* (clientes, colaboradores, acionistas e sociedade em geral) e demonstrar que, através das atividades por si desenvolvidas, é possível gerar claros benefícios que revertem para o desenvolvimento da sociedade.

As novas gerações (Millennials e Geração X) são cada vez mais exigentes e conscientes - em grande medida devido à adoção da tecnologia digital - pelo que a adoção de critérios ESG permite, também, oferecer novos produtos e serviços adaptados às expectativas dos atuais e futuros clientes e investidores.

O sector bancário procura, de forma ativa, apoiar os seus clientes no acesso a financiamento, na criação de empregos, em investimentos socialmente responsáveis, em infraestruturas sustentáveis e em iniciativas contra as alterações climáticas, de modo a promover economias e sociedades mais equilibradas e inclusivas.

A necessidade de implementar medidas tendo em vista a adaptação e mitigação das alterações climáticas resulta, igualmente, em oportunidades de investimento significativas, na Europa e em Portugal, que o sector bancário está, naturalmente, disponível para apoiar.

A incorporação de fatores ESG no domínio dos mercados de instrumentos financeiros contribui, designadamente, para:

- a preservação ambiental em termos gerais;
- medir e reduzir a “pegada ecológica” das carteira de crédito e dos ativos subjacentes;
- assegurar custos de funcionamento mais reduzidos;
- diferenciar produtos e serviços financeiros no que respeita à integração da sustentabilidade;
- sensibilizar os *stakeholders*, potenciando, designadamente, a relação empresa de investimento-investidor;
- envolver os colaboradores na interiorização e implementação de boas práticas;
- promover o desempenho económico de instrumentos financeiros com uma forte componente “ESG”;
- mitigar riscos relacionados com as alterações climáticas (riscos físicos e de transição).

A identificação de empresas com um determinado conjunto de características, que reflitam a incorporação de fatores ESG, contribui para potenciar a competitividade e para o cumprimento dos objetivos sociais e ambientais da sociedade. A correta identificação destas empresas constitui um fator determinante, sobretudo numa ótica de gestão ativa de investimentos, ou seja, baseada num elevado grau de convicção em relação a investimentos individualmente selecionados.

Adicionalmente, o desenvolvimento e definição de critérios, a avaliação de empresas a operar no mercado, bem como a criação de índices de referência robustos que incorporem critérios “ESG”, facilitam o investimento no domínio de estratégias de “gestão passiva”, caracterizadas por apreciáveis volumes de investimento.

2. Na sua atividade, que fatores “E”, “S” e “G” identifica?

Na atividade desenvolvida pelos Associados da APB, é possível identificar os três fatores (“E”, “S” e “G”), seja através das iniciativas que as instituições de crédito desenvolvem internamente ou em que participam externamente, seja através dos produtos e serviços que colocam junto dos seus clientes. Com a incorporação destes fatores, o sector bancário assegura que o seu negócio é gerido em prol da criação de valor para clientes, acionistas, fornecedores, pessoas, meio ambiente e respetivas comunidades nas quais está inserido.

O sector bancário, em resultado de imposições legais mas também por ambição própria, conta necessariamente com uma sólida estrutura corporativa, baseada numa forte cultura de valores, que garante uma gestão alinhada com os interesses dos principais *stakeholders*. A aplicação de fatores ESG tende a ser transversal a todas as estruturas e órgãos de gestão, tendo subjacente a área de atividade e o respetivo *stakeholder*, assegurando a articulação operacional de todos os intervenientes no modelo de sustentabilidade ou de responsabilidade social. Existem bancos que contam com Comités de Sustentabilidade, presididos pelo Presidente da Comissão Executiva e compostos por representantes de diversas áreas dentro da instituição, e que visam promover a integração da sustentabilidade na estratégia das organizações.

São diversas as iniciativas que visam promover os fatores ESG, nomeadamente apoiar o desenvolvimento de energias renováveis, a utilização mais eficiente da energia e, em geral, ajudar os clientes bancários na transição para uma economia de baixo carbono.

Destacam-se, igualmente, as iniciativas e programas que melhoram o acesso à educação, que promovem o empreendedorismo social, a empregabilidade e o bem-estar social nas comunidades, bem como a participação em iniciativas ou associações sem fins lucrativos que promovem a transição para uma economia mais inclusiva, socialmente justa e sustentável.

Para além da análise dos riscos ambientais dos investimentos, medir, gerir e reduzir o impacto ambiental da atividade bancária assume-se essencial, não apenas para cumprir com os requisitos legais, mas também para conquistar a confiança dos *stakeholders*.

Vários Associados da APB procedem à mensuração da sua “pegada de carbono”, quantificando os consumos de energia, os resíduos, as emissões de gases com efeito de estufa e têm planos de eficiência energética e de sustentabilidade, para garantir que o seu impacto ambiental seja o menor possível.

A promoção de boas práticas, a nível interno e externo, tem sido uma preocupação do sector bancário, através da sensibilização e informação aos colaboradores, fornecedores, e diferentes *stakeholders*, sobre as boas práticas a adotar em prol de um desenvolvimento sustentável.

Dentro da atividade do sector bancário, assiste-se ao desenvolvimento de produtos e serviços com uma forte vertente ambiental e social, nomeadamente, através do fomento do acesso a serviços financeiros por parte de famílias com baixos rendimentos, do investimento socialmente responsável ou do financiamento de energias renováveis e da emissão de produtos ambientalmente responsáveis.

A título meramente exemplificativo, refiram-se, como exemplos de consideração de fatores “E”, “S” e “G”:

- Participação em operações de *project finance* no domínio do investimento em tecnologias de produção de energia renovável;
- Priorização de projetos validados ambientalmente e indeferimento de “projetos tóxicos”;
- Apoios a projetos nas áreas da economia social, solidariedade social, saúde, ambiente, educação e formação;
- Crédito a particulares para o investimento em energias renováveis;
- Financiamento de veículos de baixas emissões de CO2 (elétricos e híbridos);
- Promoção do crescimento inclusivo e sustentável através de iniciativas e programas que melhoram o acesso à educação financeira, um ecossistema de empreendedorismo e

investimento social, a empregabilidade e o bem-estar social nas comunidades, nomeadamente através do apoio, direto e indireto, a associações com projetos ligados à educação, proteção de menores, saúde, incapacidade, inclusão social e cuidado a idosos;

- Implementação de medidas de redução de consumos de energia e de papel, bem como de redução de resíduos, de forma a minimizar as emissões de CO₂;
- Recurso a fornecedores com boas práticas ambientais, sociais e de governação;
- Desmaterialização de processos;
- Documentação digital;
- Campanhas internas para sensibilização ambiental;
- Gestão do desempenho e desenvolvimento profissional e pessoal dos colaboradores;
- Adoção de códigos de conduta que definem os padrões mínimos a respeitar na interação com colegas, terceiros, clientes e parceiros, sendo aplicável a todos os colaboradores da instituição;
- Promoção de ações de formação;
- Celebração de acordos coletivos de trabalho com diversos sindicatos bancários;
- Planos para a igualdade de género;
- Acompanhamento personalizado de situações graves de doença e uma intervenção individualizada de promoção de saúde, com resposta a necessidades específicas;
- Dinamização da ginástica laboral;
- Formação em políticas e práticas de direitos humanos;
- Criação de fundos de investimento sustentáveis, que seguem uma lógica de investimento socialmente responsável (ISR) em empresas que cumprem, para além de critérios financeiros tradicionais, critérios de sustentabilidade ambiental, responsabilidade social e de melhores práticas de *governance*;
- Implementação de políticas relativas à identificação de clientes, análise e monitorização de clientes de risco elevado, aceitação de clientes, gestão do risco de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo e relativas a sanções, por forma a garantir a conformidade dos procedimentos internos com o cumprimento da legislação em vigor e alinhadas com as melhores práticas de mercado;

- Participação em índices de referência (como, por exemplo, o Dow Jones Sustainability Index e o FTSE4Good Series Index);
- Colaboração com analistas (como, por exemplo, a Sustainalytics, Vigeo Eiris, ISS-oekom ou MSCI);
- Participação, na qualidade de associados de diversas organizações (como, por exemplo, (i) BCSD Portugal – Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável, (ii) Grupo de Reflexão e Apoio a Cidadania Empresarial (GRACE), (iii) Instituto Civil da Autodisciplina da Publicidade (ICAP); (iv) APAN – Associação Portuguesa de Anunciantes, e (v) B COTEC – Associação Empresarial para a Inovação);
- Participação, em diversas iniciativas internacionais (como, por exemplo, (i) UNEP Finance initiative, (ii) Princípios de Investimento Responsável, (iii) Princípios do Equador, (iv) World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), (v) Banking Environment Initiative (BEI), (vi) Pacto Mundial de Naciones Unidas, (vii) CEO Partnership for Financial Inclusion, entre outros).

Um Associado da APB referiu, ainda, fazer parte a, nível corporativo, do Projeto-piloto da UNEP FI para implementar as recomendações para bancos da Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) no sector bancário, bem como dos "Principles for Responsible Banking". Estes Princípios foram elaborados por 28 bancos de todo o mundo (com um montante global de cerca de 17 triliões de USD de ativos sob gestão), em parceria com várias instituições da sociedade civil e sob a chancela da Iniciativa Financeira do Programa das Nações Unidas para o Ambiente (UNEP FI) e definem o papel e as responsabilidades do sector bancário para alcançar as metas expressas nos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU e no Acordo de Paris sobre alterações climáticas, através da integração do conceito de sustentabilidade no ADN das instituições de crédito, em todos os níveis organizacionais e em todas as áreas de negócio.

O sector bancário nacional contribui, diretamente e indiretamente, para os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) através das suas atividades de negócio, dos seus programas internos dirigidos a colaboradores, e dos seus programas de investimento na comunidade.

No âmbito da implementação da Agenda 2030, cumpre, em particular, salientar o contributo do sector bancário para os alcançar os seguintes objetivos:

- ODS 3 – Saúde de qualidade;

- ODS 4 – Educação de qualidade;
- ODS 5 – Igualdade de género;
- ODS 8 – Trabalho digno e crescimento económico;
- ODS 9 – Indústria, inovação e infraestruturas;
- ODS 10 – Reduzir as desigualdades;
- ODS 11 – Cidades e comunidades sustentáveis;
- ODS 12 – Produção e consumo sustentáveis;
- ODS 13 – Ação climática; e
- ODS 17 – Alianças para implementar os objetivos.

3. Quais os elementos de sustentabilidade que identifica na sua organização (códigos de ética; transparência de práticas de remuneração, medidas para fomentar a igualdade de género, racial ou outra; medidas para promover o equilíbrio profissional e pessoal, e proteção ambiental) e como avalia os respetivos impactos?

O sector bancário conta com diversos elementos de sustentabilidade, através de códigos, políticas e normativos internos em matéria de sustentabilidade, dos quais se destacam, em termos gerais:

- As políticas de sustentabilidade, em que são definidos os princípios gerais de atuação em matéria de sustentabilidade e os compromissos que, de forma voluntária, as instituições de crédito assumem com os seus principais *stakeholders* (e que incorporam recomendações de organismos de referência no domínio da sustentabilidade, bem como de reguladores);
- As políticas de exclusão, em que são definidos os critérios que devem ser seguidos na atividade financeira relacionada com sectores específicos com proibições ou restrições no financiamento de algumas atividades (por exemplo, no domínio da energia e defesa), devido à sua possível repercussão social, política ou cultural, estabelecendo critérios para avaliar e decidir sobre o envolvimento com esses mesmos sectores, designadamente por questões reputacionais;

- As políticas ambientais ou de alterações climáticas, refletindo o âmbito de ação e as iniciativas que apostam na proteção ambiental e na sua contribuição para minimizar os efeitos das alterações climáticas;
- As políticas de direitos humanos, visando a proteção dos direitos humanos no desenvolvimento da sua atividade;
- As políticas de voluntariado ou de envolvimento com a comunidade, promovendo a participação dos colaboradores em atividades de voluntariado e a definição de áreas prioritárias de atuação;
- Os códigos de conduta, que estabelecem os princípios éticos e as regras de conduta que regem o desempenho de todos os colaboradores, incluindo a igualdade de oportunidades e a não-discriminação, o respeito pelas pessoas, a conciliação entre o trabalho e a vida pessoal, a prevenção de riscos laborais, a proteção do ambiente e o cumprimento das políticas de sustentabilidade;
- As políticas de gestão de conflitos de interesses, de transações com partes relacionadas, de comunicação de irregularidades, de prevenção de branqueamento de capitais e financiamento ao terrorismo e de remuneração de órgãos de administração, de fiscalização e de colaboradores;
- Os canais de denúncias, que possibilitam a todo e qualquer colaborador a comunicação de violações (*whistle-blowing*), nomeadamente em matérias relativas à sustentabilidade;
- As políticas de gestão de riscos, que, em simultâneo com a utilização de outros instrumentos, permitem a identificação, controlo e gestão dos riscos, constituindo um fator-chave para o cumprimento dos objetivos estratégicos definidos.

No que diz respeito a elementos de sustentabilidade direcionados para diferentes tipos de *stakeholders*, salienta-se:

- Em relação aos colaboradores, com a consolidação do processo de transformação cultural e digital do sector bancário, são promovidas diversas medidas que promovem o equilíbrio entre a vida pessoal e profissional, contribuindo para o aumento da satisfação e motivação dos colaboradores e para o incremento da retenção de talento. A título exemplificativo, refira-se o cumprimento escrupuloso de todas as regras de proteção à parentalidade, a atribuição de horários flexíveis ou licenças sem vencimento, a autorização de trabalho à distância, e a criação de planos de acompanhamento, de apoio

psicossocial a trabalhadores em situações de, por exemplo, violência doméstica, assaltos ou reestruturação de dívidas;

- No âmbito da diversidade, existe um conjunto de boas práticas das quais se destaca a criação de programas de não discriminação e de igualdade de oportunidades e de carreira, que detalham os princípios, órgãos de gestão, diretrizes, padrões de qualidade e cumprimento para que exista igualdade de oportunidades e equilíbrio retributivo entre o género feminino e masculino. Acresce a contratação de pessoas com necessidades especiais, de forma a contribuir para a integração e para minimizar a taxa de desemprego de pessoas com deficiência ou com necessidades especiais;
- Relativamente aos fornecedores, existe uma profissionalização da função de compras que procura obter as melhores condições comerciais possíveis, com a responsabilidade ambiental a ser extensível aos fornecedores e, estabelecendo ao mesmo tempo, relações com os fornecedores baseadas na ética, transparência e respeito mútuo;
- No que diz respeito aos acionistas, há um compromisso com o desenvolvimento de um crescimento sustentável, com a obtenção de lucros e a promoção da máxima transparência.
- Existem, ainda, diversas estratégias de atuação ambiental que preveem:
 - O controlo e redução dos consumos e emissões de gases com efeito de estufa (GEE) dos edifícios de escritórios e balcões;
 - A análise de risco social e ambiental nas operações de crédito;
 - O desenvolvimento e promoção de soluções financeiras que apostem na proteção do ambiente, tais como as energias renováveis e a eficiência energética;
 - Evitar ou minimizar a poluição gerada pelas atividades desenvolvidas;
 - Considerar e avaliar os impactos nas alterações climáticas dos projetos de financiamento e as medidas a adotar para a eliminação ou redução das emissões poluentes;
 - Promover produtos e serviços que respeitem o meio ambiente;
 - Fomentar a consciencialização de colaboradores e outros *stakeholders* no sentido de adotarem medidas de proteção do meio ambiente.

4. Quais os principais desafios e riscos colocados pelas Finanças Sustentáveis e que tipo de soluções identifica para os ultrapassar e mitigar?

Numa mudança de paradigma tão disruptiva como esta, não só em termos de magnitude como de velocidade, importa ter presente alguns desafios e riscos colocados pelas Finanças Sustentáveis, a saber:

- A transição de sectores e de atividades atualmente ainda não sustentáveis.

Será importante assegurar um período de transição adequado, que, na dicotomia “green” vs. “brown” evite a criação de efeitos disruptivos no financiamento das atividades económicas, minimizando o impacto na estabilidade financeira. É importante que não se caia numa “lógica binária”, sendo fundamental que se assegure a promoção do financiamento sustentável mas, simultaneamente, que se apoiem os sectores de atividade que, encontrando-se em situações de partida desfavoráveis, necessitem de fazer a transição, sob pena de se serem criados efeitos colaterais adversos, que poderão inclusivamente levar ao encerramento de empresas, o que poderá ser especialmente gravoso em zonas economicamente desfavorecidas ou altamente dependentes de um sector de atividade.

A abordagem deverá ser inclusiva, nomeadamente, através da criação de condições que permitam às instituições financeiras prestarem serviços adaptados à necessidade de dar resposta efetiva aos desafios inerentes ao risco de transição intrínseco a certos segmentos de atividade, projetos de investimento e ativos financeiros.

A transição para um modelo de finanças (mais) sustentáveis deverá evitar o efeito de estigmatização e desvalorização de atividades e ativos “carbon-intensive”, devendo, antes, incorporar medidas que permitam às entidades financeiras atuarem como catalisadores do movimento transversal de transição para uma economia hipocarbónica.

- A necessidade de considerar as dimensões “social” e “governança”, sem prejuízo do foco “ESG” estar, atualmente, na dimensão “E” e de obedecer a uma lógica incremental.

Tal poderá ser feito através da definição de critérios “S” e “G” mínimos a observar, bem como da promoção de publicações e estatísticas públicas no acompanhamento e mensuração dos ODS (ex. INE) e das metas do Acordo de Paris.

- O enquadramento legal e regulatório.

Importa assegurar um quadro regulatório e fiscal estável (para instituições financeiras, empresas e particulares), assegurando a divulgação, e, se possível, com antecipação, sobre os objetivos das políticas públicas nesta matéria, assim como quanto ao quadro regulamentar aplicável e às expectativas dos supervisores, garantindo que as soluções a implementar ao nível da atividade financeira sejam devidamente ponderadas, calibradas e de implementação faseada.

- Os custos relacionados com responsabilidades acrescidas de *compliance* ou de divulgação/reporte de informação.

Eventuais alterações legais e regulamentares devem ser sensíveis ao incremento de custos, devendo ser realizadas análises de impacto prévias. Sempre que possível, devem ser promovidas sinergias com os procedimentos já instituídos, evitando-se situações de duplicação de reporte de informação ou de alterações significativas com custos expressivos. Este aspeto é particularmente crítico para instituições e empresas de média e pequena dimensão, que não dispõem dos mesmos recursos que outros concorrentes europeus para pagarem, por exemplo, *ratings*, serviços de auditoria e consultoria.

- O “*Greenwashing*”.

O mercado financeiro é um mercado aberto, de livre prestação de serviços no espaço da U.E. e com crescente intervenção de entidades não bancárias, sendo por isso fundamental acautelar aspetos de índole concorrencial (tanto geográficos, como intersectoriais), alinhando-se responsabilidades e requisitos regulatórios para todos os intervenientes e evitando-se possíveis situações de “*greenwashing*”.

Importa evitar que se associem as Finanças Sustentáveis a um tema que “está na moda”, fazendo passar por investimento sustentável, práticas e estratégias de investimento, de conceção e comercialização de produtos financeiros rotulados como “ESG” que, na realidade, não o sejam. Uma possível solução para esta problemática passa pelo desenvolvimento e aplicação de critérios credíveis para definir o que constitui um investimento “ESG”, e a avaliação do respetivo cumprimento da forma mais objetiva possível, inclusive desenvolvendo índices de referência específicos, representativos deste estilo de investimento, complementada pelo livre acesso a informação sobre atividades, produtos e soluções de financiamento por parte de todos os *stakeholders*.

- A insuficiência de dados.

Um dos principais desafios colocados pelas finanças sustentáveis, em particular na dimensão ambiental, é a ausência de classificação da pegada ecológica de clientes e parceiros das instituições de crédito, prejudicando a identificação e a mensuração de impactos “ESG”.

Neste momento, são identificadas, pelos Associados da APB dificuldades no processo de controlo e certificação dos resultados obtidos, por exemplo, em projetos de eficiência energética, em projetos de descarbonização, em projetos de redução de ineficiências, em projetos de reciclagem, entre outros.

A criação de incentivos para suportar os custos adicionais associados ao financiamento de projetos sustentáveis, a certificação pública de empresas (ex. a criação de um rótulo “PME Verde”) e de projetos sustentáveis, e a promoção da literacia ambiental junto de consumidores e empresas (em particular, sensibilizando as empresas para a necessidade de efetuarem uma avaliação dos impactos da sua atividade sob o ponto de vista da sustentabilidade, de adaptarem o seu modelo de negócio ao novo paradigma e de prestarem informação pública clara e objetiva) podem constituir formas de ultrapassar este obstáculo.

- A ausência de modelos de risco adaptados às finanças sustentáveis.

Os modelos da *framework* de risco de Basileia não incorporam riscos climáticos e baseiam-se, em grande medida, em dados históricos. Mas existem riscos potenciais, relacionados quer com impactos das alterações climáticas (os denominados riscos físicos), quer com a transição para um sistema económico compatível com os 2°C- (os denominados riscos de transição) que estão a ser objeto de análise, nomeadamente no âmbito da “*Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS)*”.

5. Em particular, a integração de fatores de sustentabilidade conflitua com objetivos de maximização de rendibilidade, no curto, médio ou longo prazo?

A integração de fatores de sustentabilidade é um exercício que exige uma aprofundada avaliação das atividades, produtos ou serviços do sector bancário e dos seus impactos, sejam eles positivos ou negativos. Esta avaliação deverá estar alinhada com a estratégia e gestão dos intermediários financeiros, na medida em que poderá efetivamente “conflituar”, numa fase inicial, com objetivos de maximização de rendibilidade, representando a integração desta nova dimensão um desafio para as entidades financeiras, quer ao nível da adaptação do modelo de negócio, quer ao nível da gestão do risco associado ao mesmo.

No curto prazo, poderão verificar-se situações em que não será possível alinhar a integração de fatores de sustentabilidade com objetivos de maximização de rendibilidade. A oferta de determinados produtos ou serviços considerados sustentáveis pode exigir a contratação de serviços especializados para a respetiva certificação ou análise dos resultados obtidos. A título de exemplo, o controlo do grau de eficiência energética ou do nível de emissões tem atualmente que ser feito com a criação de equipas próprias ou com a contratação de serviços especializados, o que se traduz em custos acrescidos para as instituições de crédito.

Na avaliação do risco de crédito concedido, a avaliação do risco ambiental ainda não é tão frequente como por exemplo sucede no domínio de operações de *project finance*. Importa notar que as operações de *project finance*, tipicamente, pressupõem montantes de financiamento significativos, permitindo uma diluição dos recursos empregues em avaliações ambientais, o que não se verifica, mesmo aplicando o princípio da proporcionalidade, em operações de segmentos mais granulares.

Atualmente, a avaliação dos riscos relacionados (i) com impactos negativos no clima resultantes de atividades comerciais financiadas, (ii) com o impacto das alterações climáticas no negócio das instituições financeiras, bem como (iii) com o impacto nos negócios dos clientes, ainda não é significativa nos segmentos de pequenas e médias empresas e de retalho.

A ausência de avaliação do risco ambiental em operações de concessão de crédito, contrariamente ao realizado em operações de *project finance*, poderá dar origem a uma situação “business as usual” que, a curto prazo, poderá parecer ser mais rentável, mas que, a médio/longo prazo, poderá não o ser, pelos potenciais riscos envolvidos. No médio/longo prazo,

a avaliação do risco ambiental tenderá a revelar-se “mais rentável” pela aplicação do princípio da precaução e pela correta estimativa de impactos ambientais.

6. Que impactos são expectáveis da inclusão de princípios de ESG no retorno de longo prazo de uma empresa?

A avaliação dos impactos decorrentes da inclusão de princípios de ESG estará sempre relacionada com a criação de valor, a sua mensuração e respetivo reconhecimento.

O conjunto de premissas que se utilizam para suportar uma decisão de investimento ou de financiamento encontra-se num processo de mudança. A informação financeira deixou de ser a única dimensão de análise, uma vez que, embora muito importante, já não é suficiente nos dias de hoje para avaliar o valor de uma empresa, de um investimento ou de um financiamento. Questões como as alterações climáticas, as desigualdades sociais ou o governo das sociedades estão a liderar a agenda das grandes empresas, principalmente das multinacionais. Assiste-se, assim, a uma incorporação de princípios ESG nas empresas, com um forte impacto na estratégia, no processo de tomada de decisão, na diferenciação e na criação de valor.

O reconhecimento da sustentabilidade de uma empresa constitui, provavelmente, um dos melhores indicadores de sucesso das organizações, pois trata-se de um reconhecimento que a destaca positivamente, não só perante os seus acionistas, mas também perante os restantes e diversificados *stakeholders*.

Com os atuais objetivos de descarbonização, quer a nível nacional, quer a nível internacional, será necessário, quer para as empresas, quer para os seus financiadores, identificar e avaliar a atual exposição a ativos suscetíveis de sofrer desvalorizações abruptas ou acentuadas devido a alterações de políticas, das preferências dos clientes e regulamentação.

Por outro lado, irão surgir novas oportunidades de negócio, relacionadas com o financiamento bancário dos investimentos necessários para colmatar o “*investment gap* ambiental” e com a criação de novos produtos de investimento “ESG”.

A tradicional dicotomia rentabilidade / risco, em termos financeiros, terá de ser alargada para uma combinação de rentabilidade / risco, em termos financeiros, sociais e ambientais, devendo o reflexo desse alargamento ser integrado e holisticamente refletido no enquadramento fiscal e prudencial da prestação de serviços de investimento.

7. Quais são as principais barreiras associadas à oferta e à comercialização de Produtos e Serviços Financeiros Sustentáveis e como podem ser ultrapassadas?

Sendo certo que os benefícios associados à oferta e à comercialização de Produtos e Serviços Financeiros Sustentáveis podem ser considerados intuitivos, é importante salientar que, dado o estado ainda relativamente embrionário da mensuração dos seus benefícios em termos quantitativos, estes produtos e serviços podem ser alvo de ceticismo por parte, tanto de investidores profissionais, como de retalho. Por este motivo, assume-se crucial promover a consciencialização dos respetivos mercados-alvo.

Igualmente importante será o trabalho de empresas fornecedoras de índices, que definem e avaliam o cumprimento dos critérios relevantes de forma credível, no sentido de criarem índices de referência específicos, que consigam, por um lado, capturar os efeitos específicos e benéficos de um estilo de investimento “ESG”, como, por outro lado, promovam este estilo de investimento junto do vasto universo do investimento dito “passivo”.

A ausência de um sistema que classifique os produtos e ativos financeiros de acordo com o seu desempenho em termos de sustentabilidade e de modelos de risco adaptados às finanças sustentáveis podem também constituir importantes barreiras à comercialização destes produtos e serviços que, no entanto, podem ser mitigadas com a criação, atualmente em curso, de um sistema de classificação universal da União Europeia – a taxonomia.

O eventual incremento de custos se, por exemplo, for necessário recorrer a peritos independentes para a avaliação dos objetivos de produtos e serviços financeiros sustentáveis pode igualmente constituir uma importante barreira, quer à oferta, quer à procura, deste tipo de produtos e serviços.

Neste momento, as especificidades técnicas associadas aos projetos e as dificuldades na mensuração dos resultados obtidos (ex. nível de eficiência, melhorias no impacto ambiental, entre outros), constituem, igualmente, exemplos de barreiras associadas à oferta e comercialização de Produtos e Serviços Financeiros Sustentáveis

8. Deveria ser dado algum tipo de incentivos para promover o crescimento dos investimentos sustentáveis em Portugal? Em que setores? De que natureza?

A sustentabilidade é um conceito multidimensional e de interesse público e, como tal, deve assentar numa política pública comum a todos os sectores da economia.

Para a promoção dos investimentos sustentáveis é necessário um contexto favorável que incentive mais e melhores práticas sustentáveis, quer ao nível do sector público e privado, quer ao nível das empresas e dos particulares, potenciando-se assim uma maior procura por produtos e serviços financeiros sustentáveis.

No sector bancário, como em qualquer outro tipo de atividade baseada na livre concorrência entre os vários agentes de mercado e na livre escolha do consumidor final, o “incentivo” que, a prazo, irá promover de forma mais sustentada o investimento do tipo “ESG” será o próprio funcionamento e desenvolvimento do mercado. A título de exemplo, refira-se a oferta de produtos e serviços (crédito, seguros) para particulares e empresas relacionados com a crescente eficiência energética de imóveis ou a dinamização das emissões de “*green bonds*”, em face da procura crescente.

Contudo, o Estado pode (e deve) assumir um papel complementar, criando incentivos fiscais para a aquisição de equipamentos ou outras intervenções elegíveis e para determinados produtos financeiros ESG.

Considerando que, independentemente do sector de atividade em questão, a consideração de fatores “ESG” terá impactos a nível concorrencial e se traduzirá em externalidades para a sociedade em geral, os incentivos estatais devem, desejavelmente, ser transversais a todos os sectores de atividade.

Como exemplos de outros incentivos refira-se, ainda:

- A criação de mecanismos de mitigação e de partilha de risco, através de (i) seguros incluindo seguros que minimizem os riscos dos investimentos (como por exemplo no projeto Energy Savings Insurance) e seguros para riscos do foro ambiental e (ii) garantias públicas para créditos concedidos que respeitem critérios “ESG”, podendo os custos (ex. comissões da garantia mútua) ser suportados / subsidiados pelo Estado;
- A criação de uma Plataforma de Aconselhamento ao Investimento Sustentável promovendo e disponibilizando serviços de assessoria e assistência técnica, apoiando

entidades públicas e privadas, locais e/ou nacionais, na identificação, preparação, desenvolvimento e financiamento de projetos de investimento sustentáveis;

- A promoção do livre acesso a informação sobre atividades, produtos e soluções de financiamento sustentável, nomeadamente através da criação de um portal público dedicado;
- A criação de uma ferramenta que permita aos intermediários financeiros ter uma estimativa das emissões associadas às atividades a financiar;
- O fomento de publicações e estatísticas públicas no acompanhamento e mensuração dos ODS (ex. INE) e das metas do Acordo de Paris;
- A promoção da criação de parcerias externas, para o controlo de critérios de elegibilidade nas áreas da redução da emissão de gases com efeito estufa, da redução de ineficiências, da promoção da reciclagem, entre outros.

9. Na presença de subsídios ou reduções de taxas ou outros incentivos, passaria a equacionar a oferta de produtos e serviços ESG?

Sim, a existência de incentivos pode motivar uma melhor e mais abrangente oferta de produtos e serviços ESG, que necessitam frequentemente de contar com apoio externo.

Os consumidores estão efetivamente preocupados com o meio ambiente e esta preocupação tem aumentado nos últimos anos, devido à sensibilização que se tem efetuado e à ocorrência de eventos decorrentes das alterações climáticas, sobretudo em países em que estes acontecimentos não eram habituais.

Não obstante esta realidade, ainda continuam a ser poucos os consumidores que optam por produtos sustentáveis ou que se dispõem a pagar mais pelos mesmos, e praticamente nulos os que se dispõem a pagar uma “taxa ambiental”, uma realidade que igualmente se pode transpor para os produtos e serviços financeiros.

A oferta de produtos de financiamento ou investimento com critérios ambientais e sociais não é vasta, mas constata-se, por exemplo, que a procura por produtos de financiamento de painéis de energia solar e fotovoltaicos, nos segmentos de particulares e empresas, diminuiu muito

quando se reduziram os incentivos para a aquisição deste tipo de equipamento (após a publicação do Decreto-Lei n.º 153/2014, de 20 de outubro).

Num relatório recente da Rede Europeia de Ação Climática (CAN-Europe), Portugal foi classificado como sendo um dos países da União Europeia mais afetados pela pobreza energética¹. Os números deste relatório confirmam que Portugal está entre os piores países da Europa em termo de pobreza energética, pelo que faltam medidas para uma verdadeira mudança ao nível da eficiência energética, especialmente nos edifícios.

O sector financeiro deve aumentar a sua oferta e auxiliar os seus clientes na sua opção por produtos e serviços mais sustentáveis, sendo vantajoso que este aumento seja complementado por benefícios fiscais.

Importa a este respeito salientar que, alguns dos Associados da APB, no decurso de estudos de análise de materialidade, revelaram que o tema dos incentivos associados a critérios ESG foi identificado como relevante pelos seus *stakeholders*.

Deste modo, encaramos, de forma positiva, a criação de incentivos fiscais para impulsionar o crescimento, quer da procura, quer da oferta, de produtos e serviços financeiros ESG.

10. Que iniciativas poderiam ser tomadas pela CMVM para contribuir para o desenvolvimento das Finanças Sustentáveis em Portugal e mitigar os riscos associados?

Dada a vasta abrangência deste tema ao nível de impactos potenciais na sociedade como um todo, bem como a natureza internacional do mesmo, as iniciativas da CMVM deveriam, em primeiro lugar, reger-se pelas diretrizes da União Europeia, das Autoridades Europeias de Supervisão (ESAs) e da Network for Greening the Financial System (NGFS) sobre esta matéria, evitando a adoção de restrições ou requisitos sem paralelo noutras jurisdições europeias, de modo a assegurar regras homogéneas - um *“level playing field”* - e uma concorrência sã e equitativa a nível europeu.

A CMVM pode, contudo, desempenhar um papel preponderante na disseminação da importância das finanças sustentáveis com a produção, promoção e partilha de informações relevantes para o sector financeiro, para os investidores e para entidades emitentes.

¹ <http://www.caneurope.org/publications/reports-and-briefings/1760-report-time-to-pick-up-the-pace-insights-into-the-draft-national-energy-and-climate-plans>, de 15 de abril de 2019.

11. Em particular, identifica algumas necessidades regulatórias em Portugal, a acrescentar às iniciativas regulatórias em curso ou já anunciadas no Plano de Ação da CE?

O Plano de Ação para o Financiamento do Crescimento Sustentável assume-se fundamental para a promoção do crescimento sustentável e inclusivo, para a gestão dos riscos financeiros decorrentes das alterações climáticas, do esgotamento de recursos, da degradação ambiental e de questões sociais e para a promoção da transparência e o enfoque no longo prazo no domínio da atividade económica e financeira, na Europa.

Contudo, nem todos os países da União Europeia apresentam o mesmo ritmo de desenvolvimento, pelo que em alguns países a incorporação da sustentabilidade na gestão dos negócios dependerá de mudanças culturais de gestores e investidores, induzida através de incentivos ou de regulamentação.

Neste momento, assume-se prematuro proceder à identificação de necessidades regulatórias em Portugal, a acrescentar às iniciativas regulatórias em curso ou já anunciadas no âmbito do Plano de Ação da CE, uma vez que as primeiras propostas legislativas a nível europeu (envolvendo a taxonomia, a divulgação de informação por empresas de investimento, a criação de índices de referência específicos, a incorporação de considerações “ESG” na DMIF II e na IDD) ainda não se encontram concluídas.

A opção de introduzir nova regulamentação deve ser considerada apenas em última instância e com base numa consulta alargada a todas as partes interessadas e de forma alinhada com os objetivos nacionais e europeus, tendo como principal objetivo o aumento da procura e da oferta de produtos e serviços financeiros que fomentem o investimento sustentável e um processo ordenado de transição para atividades que ainda não são sustentáveis, sem prejudicar a estabilidade financeira.

A APB tem sustentado, reiteradamente, o entendimento de que o legislador nacional não deve, por princípio, ir além, em nível de exigência, do disposto no enquadramento europeu sob pena de originar uma desvantagem competitiva para o sector financeiro português, injustificada e penalizadora, num mercado que se mostra cada vez mais integrado. Tais soluções só deverão ocorrer em situações excecionais, fundadas em eventuais particularidades da realidade portuguesa e, mesmo nesses casos, com sujeição a princípios de razoabilidade e proporcionalidade.

12. Quais as razões para não serem adotadas políticas / investir em produtos financeiros / emitir produtos financeiros “E”, “S” e “G”?

No sector bancário, conforme anteriormente referido, já existem diversas iniciativas, programas, objetivos, políticas, produtos e serviços que incorporam fatores “E”, “S” e “G”.

A inclusão da dimensão “ESG” trata-se de um processo de incorporação gradual e consistente, não isento de desafios e riscos (*vide* resposta à questão 4), mas que se assume cada vez mais como uma visão estratégica das organizações, e que implica, nomeadamente, trabalhar, de forma responsável, com os investidores e clientes para incentivar a sustentabilidade, segmentando clientes em função das suas preferências em termos de sustentabilidade, oferecendo produtos financeiros e soluções de financiamento sustentáveis e criando, proativamente, procura para este tipo de produtos e serviços.

A imperativa transição para uma economia hipocarbónica, acarreta riscos e oportunidades que necessitam de ser avaliados, entendidos, e incorporados em estratégias eficazes para que as instituições de crédito, as empresas e os consumidores se possam adaptar, beneficiar de e contribuir para uma economia de baixo carbono, que assegure a sustentabilidade das gerações futuras. As instituições de crédito irão certamente desempenhar um papel determinante nesse processo, ajustando os seus modelos de negócio, assegurando a promoção do desenvolvimento sustentável e o financiamento da transição para uma economia hipocarbónica.