



BCSD
EQUILÍBRIO RESPONSÁVEL

Conselho Empresarial
para o Desenvolvimento
Sustentável

Contributo do BCSD Portugal para a consulta pública sobre
o “Documento de reflexão e consulta sobre Finanças
Sustentáveis” da CMVM

Lisboa, 30 de abril de 2019

www.bcsdportugal.org



Índice

1.	Enquadramento.....	3
2.	Análise geral do documento de reflexão	3
3.	Resposta às questões da CMVM	5
4.	Contactos	10



1. Enquadramento

No âmbito do processo de consulta pública lançada pela CMVM, o BCSD Portugal promoveu junto do seu Grupo de Trabalho de empresas de *Sustainable Finance* um processo de análise e de recolha de contributos sobre o Documento de Reflexão e Consulta sobre Finanças Sustentáveis.

Este parecer resulta, assim, da apreciação conjunta realizada com os associados, incluindo uma análise geral do documento em consulta e a resposta às perguntas colocadas pela CMVM.

2. Análise geral do documento de reflexão

O BCSD Portugal congratula a CMVM pela iniciativa de partilha com todos os interessados do referido documento de reflexão e consulta pública sobre Finanças Sustentáveis, e manifesta a sua disponibilidade para colaborar na clarificação e disseminação dos conceitos e dos benefícios e oportunidades nesta área, junto dos principais *stakeholders* nesta área, nomeadamente do setor financeiro (bancos e seguradores), dos investidores e das empresas.

Sobre o documento de reflexão da CMVM em consulta, face à relevância dos *stakeholders* a quem se destina, nomeadamente enquanto parceiros incontornáveis na concretização do compromisso assumido pelo Governo Português, em 2016, de atingir a neutralidade carbónica da economia nacional até 2050, considera-se importante salientar algumas considerações enquadradas nos seguintes níveis decisórios:

– nível internacional

A definição dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), pelo Programa das Nações Unidas, em 2015, implica trabalhar a agenda global de modo a contribuir para o desenvolvimento sustentável, o que envolverá alterações significativas sobre o modo como se utilizam os recursos, em particular:

- os investimentos em infraestruturas e inovação - a promoção de investimentos sustentáveis e investir em inovação e investigação científica são aspetos cruciais para facilitar e promover o desenvolvimento sustentável¹;
- alterações climáticas - é imperioso trabalhar em uníssono no combate as alterações climáticas.

– nível G20

Em 2015, após o Acordo de Paris, foi estabelecida pelo Conselho de Estabilidade Financeiro (FSB) do G20 uma *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD). Em junho de 2017, a TCFD apresentou recomendações para encorajar as instituições financeiras e as empresas para reportar a informação relativa aos riscos do clima. As recomendações são amplamente reconhecidas como um guia sobre o reporte de informação financeira relativa ao clima, e a Comissão Europeia encoraja a sua implementação.

¹ Nos termos definidos pelo relatório da Comissão Brundtland em 1987. Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future, March 1987, page 41 “meeting the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs”.



– **nível europeu**

A adoção dos ODS pela UE em novembro de 2016, significa assumir os ODS como um princípio de melhor regulação no âmbito do pacote da agenda 2030:

“We need to be bolder when it comes to supporting sustainable finance. This means looking for ways to encourage institutional investors to have more sustainable investment policies. But also, to see how we can support the transition to a low carbon economy in the financial sector.”²

Nestes termos, considera-se que o documento de reflexão da CMVM, nem sempre parece estar alinhado com a ideia de que para alcançar o sistema financeiro sustentável é importante fazer a integração dos aspetos ESG e ir mais além dessa integração. Salienta-se em particular os três pontos abaixo apresentados.

1. Definições de finanças sustentáveis, investimentos sustentáveis e produtos e serviços financeiros sustentáveis (ponto 7 do documento da CMVM):

Considera-se importante adotar as definições da UE apresentadas no Plano de Ações da Comissão Europeia para o desenvolvimento das finanças sustentáveis.

Definição de finanças sustentáveis:

“A expressão «financiamento sustentável» designa, em geral, um processo pelo qual se integram devidamente as considerações ambientais e sociais na tomada de decisões de investimento, conduzindo a um maior investimento em atividades sustentáveis e de longo prazo.”³

As restantes definições decorrem dos desenvolvimentos regulatórios e não regulatórios do referido Plano de Ações, em particular as ações de:

- definição de uma taxonomia de sustentabilidade. Esta iniciativa irá resolver a dificuldade de saber o que constitui uma atividade económica sustentável⁴. Adicionalmente, desencadeará a criação de liquidez, com os desenvolvimentos paralelos e subsequentes, como por exemplo: normas e rótulos para produtos financeiros sustentáveis (ação 2), incorporar a sustentabilidade ao fornecer o aconselhamento financeiro (ação 4) e desenvolver *benchmarks* de sustentabilidade (ação 5).
- integração dos fatores ESG nos deveres fiduciários dos investidores⁵. Esta iniciativa irá impactar em todos os investimentos (sustentáveis ou não⁶) e em todos os produtos e serviços financeiros fornecidos por entidades financeiras. De notar que a integração dos fatores ESG significa que as entidades financeiras têm em consideração no seu processo de tomada de decisão de investimento/financiamento/aconselhamento, os riscos ambientais, sociais e de governo das sociedades, uma vez que estes poderão afetar o

² Declaração do Vice-Presidente da Comissão Europeia Valdis Dombrovskis em 27 de setembro de 2016.

³ Página 2 do Plano de Ações da Comissão Europeia.

⁴ Ação 1 do Plano de Ações da Comissão Europeia.

⁵ Ação 7 do Plano de Ações da Comissão Europeia.

⁶ A definição decorre do eixo # 1 do Plano de Ações da Comissão Europeia: Reorientar os fluxos de capital para investimentos sustentáveis.



CONTRIBUTO DO BCSD PORTUGAL PARA O DOCUMENTO DE REFLEXÃO E CONSULTA SOBRE FINANÇAS SUSTENTÁVEIS DA CMVM

retorno financeiro dos produtos e serviços financeiros providenciados no mercado financeiro.

Adicionalmente, desencadeará a redução do risco de transição para uma economia de baixo carbono, com os desenvolvimentos paralelos e subsequentes como por exemplo, melhorar a integração da sustentabilidade nos *ratings* e na investigação de mercado (ação 6).

2. Perceção transmitida sobre Produtos e Serviços Financeiros Sustentáveis

Os enunciados dos pontos 26 a 34 do documento de reflexão da CMVM transmitem uma visão enviesada sobre os Produtos e Serviços Financeiros Sustentáveis. O sistema financeiro define-se como uma rede onde quem pede financiamento e quem financia partilha riscos em troca de um retorno financeiro, sendo que **as externalidades negativas são decorrentes do não alinhamento das atividades com o desenvolvimento sustentável**. Considera-se, por isso, incorreto dizer que os Produtos e Serviços Financeiros Sustentáveis são passíveis de causar externalidades negativas. O exemplo de risco descrito no ponto 31, tem maior probabilidade de ocorrência em situações de investimentos em ativos não sustentáveis e quando a integração dos fatores ESG não é assegurada.

3. Capítulo C – A Sustentabilidade no Sistema Financeiro: Desenvolvimentos e Iniciativas Recentes

Os enunciados deste capítulo, em particular dos pontos 41 e 43 poderiam explicitar melhor a diferença entre *standards* internacionais voluntários (como por exemplo, ISO; PRI; *Green Bond Principles*) e metodologias internacionais de reporte de sustentabilidade (como por exemplo, o *GRI – Global Reporting Initiative*). As recomendações TCFD são um desenvolvimento de reporte de sustentabilidade, acolhido pela Comissão Europeia no âmbito dos futuros desenvolvimentos regulatórios e não regulatórios da Diretiva Europeia de Relato de Informação Não financeira.

4. Resposta às questões da CMVM

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

A integração dos fatores ESG é benéfica para os diferentes *stakeholders* do ecossistema das Finanças Sustentáveis, nomeadamente:

- Bancos: criação de produtos e serviços verdes/sustentáveis que lhes permitirão alinhar as suas atividades bancárias com estratégias de sustentabilidade.
- Investidores: identificação de oportunidades de investimento sustentável ao disporem de informação que lhes permite identificar um equilíbrio entre o risco e o retorno do investimento.
- Empresas: melhoria do seu posicionamento em termos de vantagens competitivas, se gerirem os impactos que têm sobre o meio envolvente. Consequentemente, tornam-se um “ativo” potencial para integrarem produtos ESG ao demonstrarem menores riscos reputacionais, regulatórios, ambientais, etc.
- Clientes: acesso a produtos e/ou serviços a custos mais reduzidos devido aos benefícios ambientais e/ou sustentáveis associados.



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

O “Guia para apoiar empresas a reportar os indicadores ESG” elaborado pelo Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável (BCSD Portugal) apresenta no seu Anexo 3 um conjunto de fatores ESG, aplicáveis a todas as atividades em geral, frequentemente avaliados por investidores e analistas, organizados por tema ([link](#) de acesso ao Guia)

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?

n.a.

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

As finanças sustentáveis fundamentam-se em dois imperativos essenciais:

- Responder às necessidades de infraestruturas e de uma sociedade inovadora associada à necessidade de transição para uma economia de baixo carbono e resiliente.
- Fortalecer a estabilidade financeira e, adicionalmente, promover os agentes do mercado financeiro com as ferramentas necessárias à avaliação e gestão dos riscos materiais e intangíveis.

O principal desafio é o de conseguir adaptar o mercado financeiro para o foco das finanças sustentáveis, em particular para os investimentos de longo-prazo, e para a integração dos aspetos ESG no processo da tomada de decisão de investimento.

A lista do Plano de Ações da Comissão Europeia é extensa, do qual se salientam algumas áreas de atuação principais para minimizar os riscos:

- Alteração da regulação dos bancos e companhias seguradoras.
- Alteração das regras contabilísticas.
- Integração dos fatores ESG nos ratings de crédito.
- Limitação dos benchmarkings de sustentabilidade.

Para Portugal, os desafios das finanças sustentáveis são ainda mais significativos, sublinhando-se os seguintes aspetos:

- A atividade de finanças sustentáveis é insignificante ao nível dos bancos, da dívida pública, bolsa de valores, companhias de seguros, investimentos, empresas. Em 2018 registou-se a 1ª emissão de obrigações verdes por uma empresa portuguesa.
- Poucos agentes do mercado financeiro (bancos, companhias de seguros, fundos de pensões) adotaram os princípios de investimento responsável (PRI).
- Poucas agentes do mercado financeiro (empresas, bancos, companhias de seguros, fundos de pensões) adotaram as recomendações da TCFD.
- Poucos agentes do mercado financeiro (bancos, empresas, companhias de seguros, entre outros) integram índices de sustentabilidade.



CONTRIBUTO DO BCS D PORTUGAL PARA O DOCUMENTO DE REFLEXÃO E CONSULTA SOBRE FINANÇAS SUSTENTÁVEIS DA CMVM

- Falta de iniciativas promovidas pelas entidades competentes que promovam o compromisso dos principais *stakeholders* do ecossistema das Finanças Sustentáveis com a integração de fatores ESG nas suas atividades e estratégias.

Algumas soluções poderão passar pelas Políticas Públicas em alinhamento com as iniciativas do Plano de Ações da Comissão Europeia, em parceria com outros agentes do mercado financeiro:

- Alinhar as políticas energéticas, industriais, entre outras, com o desenvolvimento de produtos e serviços verdes e/ou sustentáveis:
 - a. Definir apoios a fundo perdido numa primeira fase para incentivar o setor privado na transição energética.
 - b. Definir incentivos fiscais sobre as empresas que têm financiamentos verdes.
 - c. Desenhar novos instrumentos financeiros como por exemplo subsídios/incentivos fiscais às instituições bancárias/investidores de modo a estas poderem praticar taxas de juro reduzidas para projetos que apoiam a transição para a economia de baixo carbono e resiliente.
 - d. Definir targets para orientar os investimentos para determinado tipo de atividades/projetos.
 - e. Apoiar as instituições bancárias através de garantias que permitam melhorar o nível de rating de crédito e a sua capacidade de financiamento verde.
 - f. Definir outros incentivos para promover programas de desenvolvimento da produção de energia renovável.
- Alterar o enquadramento da entidade de supervisão e reguladora do mercado financeiro para facilitar o reporte e a integração dos aspetos ESG no mercado financeiro.
- Promover discussões alargadas sobre o melhor modo de gerir o risco sistémico decorrente do combate às alterações climáticas e outros aspetos de sustentabilidade, em coordenação com os desenvolvimentos da Comissão Europeia para se evitar a fragmentação do sistema financeiro.
- Formação sobre finanças sustentáveis na comunidade do mercado financeiro (bancos, companhias de seguros, fundos de pensões) para estimular a criação e a procura de produtos e serviços verdes e/ou sustentáveis.
- Adoção de guias ESG.

Alguns exemplos de produtos e serviços sustentáveis:

- a. Empréstimos verdes e/ou sustentáveis de longo prazo que se traduzam em reduções fiscais em troca de uma redução da taxa de juro.
 - b. Investimentos verdes e/ou sustentáveis que se traduzam em reduções fiscais em troca de uma redução da taxa de juro.
 - c. Melhoria do rating de crédito atribuído a uma empresa no caso de melhor desempenho em sustentabilidade.
 - d. Descontos nos prémios de seguros caso se adquiram bens de consumo baseado em soluções verdes ou sustentáveis.
- g) Cartões de débito e/ou de crédito verdes ou sustentáveis.
 - h) Desenvolvimento de índices ESG.



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

Num estudo recente (2017) da MSCI (a maior empresa fornecedora de informação ESG do mundo), foi possível concluir que os fatores ESG tiveram os seguintes efeitos na avaliação e no desempenho de muitas das empresas do estudo:

- Maior rentabilidade: as empresas com classificação ESG mais elevada eram mais competitivas e geraram retornos anormais, levando, frequentemente, a lucros e a pagamentos de dividendos mais altos, especialmente quando comparadas a empresas com baixa classificação de ESG ([link](#) para aceder ao estudo referido).

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

Além da maior rentabilidade referida na questão anterior, segundo o mesmo estudo, as empresas com classificação ESG alta apresentam, igualmente, um melhor desempenho na gestão de riscos operacionais e de negócios específicos da empresa, tendo, portanto, menor probabilidade de sofrer incidentes que possam afetar o preço das suas ações.

Adicionalmente, com maior índice ESG tendem a ter menor exposição a fatores de risco sistemáticos, sendo, portanto, o seu custo esperado de capital menor.

Assim, considera-se que a demonstração do bom desempenho de sustentabilidade deve ser incentivada a nível regulatório, por exemplo através de incentivos traduzidos na melhoria do *rating* de crédito.

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

A principal barreira está associada à falta de conhecimento e de informação, e a incerteza em termos de custos e rendimentos.

Como soluções sugere-se a promoção de conhecimento através de:

- ações de formação profissional e superior (através de parcerias com universidades), direcionada para os diferentes *stakeholders* do ecossistema das Finanças Sustentáveis;
- seminários, workshops e fóruns de discussão para envolvimento com *stakeholders*;
- benefícios económicos (subsídios, incentivos fiscais, etc.).

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

De uma forma geral os investimentos sustentáveis (por exemplo, em atividades e soluções que promovam a neutralidade carbónica) devem ser positivamente discriminados, nomeadamente através de maior facilidade no acesso a crédito, da redução de taxas e/ou de impostos, da obtenção de majorações nas taxas de financiamento em projetos de apoio ao investimento, entre outros.



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

Considera-se que a implementação de subsídios ou reduções de taxas ou outros incentivos terá um efeito positivo na generalização do desenvolvimento de produtos e serviços ESG e na sua utilização por empresas, governos e outras entidades públicas, bancos, companhias de seguros, fundos de pensões, etc..

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

Implementar ações que contribuam para a generalização da integração de princípios ambientais, sociais e de bom governo das sociedades nas decisões dos agentes de mercado, aumentar o debate sobre as finanças sustentáveis e criar as bases para o envolvimento de todos os interessados no mercado financeiro, em parceria com as políticas governamentais. Adicionalmente, deveria atuar e exercer influência junto de várias entidades (governo, UE e junto de outros reguladores e demais agentes de mercado).

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

As iniciativas europeias abrangidas pelo Plano de Ações são relevantes para o desenvolvimento das finanças sustentáveis não se antevendo necessidades regulatórias adicionais.

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

- Ausência de enquadramento regulatório e não regulatório que faça a diferenciação dos empréstimos, dos investimentos em carteiras de ações/obrigações e outros produtos derivados, dos índices de ações/obrigações de acordo com os fatores ESG.
- Ausência de iniciativas que permitam o envolvimento com todas as partes interessadas para fomentar a integração dos aspetos ESG e o desempenho ESG.



5. Contactos

João Meneses, Secretário Geral do BCSD Portugal – Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável

Email: joao.meneses@bcspdportugal.org

Telefone: 217 819 001

O [BCSD Portugal – Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável](#) é uma associação sem fins lucrativos, de utilidade pública, que agrega e representa empresas que se comprometem ativamente com a sustentabilidade. Através da conceção de projetos interempresas que estimulam o desenvolvimento sustentável, o BCSD é um ator influente e inspirador de novos modelos de negócio, competitivos, inovadores, responsáveis, sustentáveis e inclusivos. Com mais de 85 membros, entre as maiores empresas nacionais e PME, o BCSD tem ampla representação setorial. O volume de vendas dos associados não financeiros do BCSD representa 38% do PIB nacional, valor que se traduz em mais de 65 mil milhões de euros de volume de negócios e um VAB entre 6 a 8% do PIB. As empresas do BCSD dão emprego direto a mais de 270.000 colaboradores.