

Exm^a Senhora
Dra. Gabriela Figueiredo Dias

Presidente da CMVM -
Comissão de Mercado de
Valores Mobiliários

Rua Laura Alves, 4,

Apartado 14258,

1064-003 Lisboa

Lisboa, 30 de abril de 2019

Assunto: Consulta Pública sobre Finanças Sustentáveis

Exma Senhora ,

A Associação CFA Portugal e o CFA Institute tem vindo a acompanhar com bastante empenho o processo de implementação de investimentos e finanças sustentáveis. No seguimento da publicação do documento de reflexão e consulta sobre Finanças Sustentáveis, por parte da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, vimos por este meio partilhar as respostas que CFA Society Portugal considera serem aquelas que melhor representam a visão dos nossos associados, assim como, da posição institucional do CFA Institute.

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

A integração de métricas ESG no processo de investimento permite que os investidores tenham um melhor entendimento de toda a envolvente da atividade da empresa. Analistas experientes na análise de fatores ESG podem encontrar riscos ou oportunidades que permitam melhorar o binómio risco/retorno dos investidores.

2. *Na sua atividade, que fatores "E", "S" e "G" identifica?*

Não temos comentários.

NA.

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?*

Não temos comentários.

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

Existe uma enorme dificuldade em encontrar uma definição única para o termo de "finanças sustentáveis". Os termos ESG, Finanças Sustentáveis, Investimentos Sustentáveis, entre outros, têm significados diferentes para pessoas diferentes. Assim, alcançar um acordo em torno do significado de ESG e uniformizar materiais de marketing será bastante difícil.

Nós encorajamos os gestores a adotarem análises ESG de acordo com aquilo que melhor corresponda à cultura da sua empresa. Não existe um único método de incorporar estratégias ESG na análise de investimento. A materialidade da informação é o ponto mais importante da análise ESG. Por outro lado, é necessário compreender qual a definição que os investidores/clientes têm para ESG e Finanças Sustentáveis, identificando índices e ativos que melhor se adequem a tais entendimentos.

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

Do nosso ponto de vista, integrar considerações ESG não entra em conflito com o objetivo de maximização dos retornos por investidores. Em muitos casos, os fatores ESG são integrados como exclusões negativas e alertará para fontes adicionais de risco que podem não estar devidamente refletidas nas métricas contabilísticas.

Porém, a integração de fatores ESG não é mais que integrar toda a informação disponível no mercado. A necessidade de compreender perfeitamente todos os riscos associados à empresa deverá continuar a ser o principal objetivo do analista, sendo que as métricas ESG são apenas mais uma de entre muitas variáveis.

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

Se uma empresa identifica os fatores ESG como um risco ou oportunidade e decide incorporá-los na sua dinâmica de análise significa que a própria empresa se irá compreender melhor a si própria. Assim, estará em melhor posição perante os investidores/clientes para se promover que uma concorrente que não incorpore todos os seus riscos na sua autoavaliação.

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

- Falta de uniformização do significado de ESG ou Finanças Sustentáveis.
- Alguns participantes no mercado defendem que não existem fatores como "ESG" ou "Finanças Sustentáveis" logo, não há necessidade de criar definições e novos termos.

Para nós, é sempre melhor promover análises ESG do que produtos ESG. Os gestores que consigam implementar melhores análises ESG conseguirão estar mais informados que os seus concorrentes e alcançar melhores retornos.

Porém, vender corretamente os produtos ESG é algo fundamental. Deve-se procurar que situações de "Misselling" sejam evitadas, não apenas por poderem estar associadas a perdas inesperadas, mas, pelo facto de se ter desvirtuado o objetivo do investidor/cliente.

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

Não temos comentários.

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

Não, as empresas vão conseguir promover produtos que achem corretos segundo aquilo que os investidores procuram. No entanto, não devemos menosprezar o facto que o segmento de gestão de ativos em Portugal tem uma escala reduzida. Tal poderá levar a algumas dificuldades na implementação destas estratégias carteiras/processos de investimento das gestoras de menores dimensões em particular, se for necessário aumentar a base de custos de modo a fazer face a algum requisito regulatório neste sentido.

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

Dinamizar sessões de esclarecimento e formação.

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?*

Do nosso ponto de vista o mais importante é que exista transparência. Não apenas os fatores que são utilizados pelos gestores, mas, também como são analisados. Porém, também consideramos que não devem ser os reguladores a decretar como é que a integração deve ser feita mas, pelo investidor/cliente que poderá escolher a abordagem a este tema com que mais se identifica.

Adicionalmente, ao ser implementada alguma regulação ou norma deverá ser considerado não apenas a dimensão do tecido empresarial (composto na grande maioria por PME) mas, também pela reduzida dimensão dos vários Intermediários Financeiros. Assim, deverá existir um equilíbrio saudável entre potenciais exigências que e o seu custo/impacto nas estruturas de menor dimensão.

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

Do nosso ponto de vista, o principal problema associado a ESG está relacionado com a dificuldade em alcançar um consenso em torno do que é coberto. Isto leva a que exista muito ceticismo na forma como os investidores/clientes olham para estes produtos.

Por outro lado, podem existir empresas que, dada a sua dimensão, pode tornar-se demasiado oneroso fundamentar a aplicação de estratégias ESG na estrutura. Isso, poderá traduzir-se em custos de financiamento (ou de capital) mais elevados que empresas de maior dimensão onde estes custos são diluídos de uma forma mais fácil. Assim, a aplicação deste tipo de temas poderia contribuir para aumentar as assimetrias entre os vários concorrentes de mercado.

Expostos que ficam os nossos comentários, agradecemos antecipadamente a atenção despendida e ficamos ao dispor para qualquer esclarecimento adicional que julgue pertinente.

Com os melhores cumprimentos,



Ulugbek Suyumov
Presidente