



INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

A adoção dos critérios ESG na Banca - O caso dos Bancos em Portugal

Catarina Isabel Costa Dias

Mestrado em Gestão

Orientadora:

Doutora Marjan Sara Fonseca Jalali, Professora Associada, ISCTE
Business School

outubro, 2023



BUSINESS
SCHOOL

Departamento de Marketing, Operações e Gestão Geral

A adoção dos critérios ESG na Banca - O caso dos Bancos em Portugal

Catarina Isabel Costa Dias

Mestrado em Gestão

Orientadora:

Doutora Marjan Sara Fonseca Jalali, Professora Associada, ISCTE
Business School

outubro, 2023

“O conhecimento é o tesouro da mente, mas a prática é a chave para ele.”

Thomas Fuller

Agradecimento

À minha orientadora, Professora Doutora Marjan Sara Fonseca Jalali, por ter acreditado neste trabalho de investigação e nas minhas capacidades, e sempre me ter ajudado em todo este processo com as suas palavras de força, quando eu me sentia perdida e incapaz.

A todos os entrevistados que me ajudaram a que a realização desta investigação se tornasse possível, pela disponibilidade e simpatia demonstrada.

A todos os docentes do Mestrado, pelos conhecimentos partilhados, nas mais diversas áreas, os quais me ajudarão a ter mais sucesso no meu caminho profissional.

À minha mãe e ao meu pai pelo apoio incondicional que me dão nas minhas escolhas, e por me terem ensinado a nunca desistir e a seguir sempre os meus objetivos.

À restante família e amigos, por toda a preocupação, disponibilidade de ajuda e compreensão nos bons e maus momentos.

A todos, muito obrigada pela ajuda, apoio e disponibilidade.

Resumo

A crescente preocupação com as alterações climáticas tem vindo a impulsionar as instituições financeiras a adotarem uma postura ativa na promoção do desenvolvimento sustentável, seja pela regulamentação imposta pela UE, ou pela pressão dos diversos *stakeholders*. Maioritariamente, os artigos que exploram o impacto da adoção de práticas sustentáveis aplicam-se ao contexto empresarial, mas não têm em consideração os bancos, os quais funcionam como motor da economia.

Assim, esta dissertação pretendeu contribuir para a literatura, procurando compreender o impacto da adoção dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa nos bancos portugueses, realçando as visões e experiências dos responsáveis diretamente envolvidos nesta temática. Procurando saber, numa perspetiva prática, como se tem incorporado estes critérios e respondido aos requisitos impostos pela UE, procedeu-se a um conjunto de entrevistas semiestruturadas a nove responsáveis de bancos portugueses, sendo os dados recolhidos analisados através do software MAXQDA.

Os resultados mostram que a regulamentação da UE foi identificada, em simultâneo, como o principal desafio e o fator chave da alteração sustentável do modelo de negócio dos bancos. Ademais, a adoção dos critérios ESG pelos bancos exigiu uma transformação radical do seu modelo de negócio e, conseqüentemente, acarretou impactos financeiros significativos decorrentes dos desafios enfrentados. A nível das vantagens, o papel dinamizador dos bancos e a melhoria da reputação, podem fomentar a sustentabilidade noutras instituições financeiras. Esta dissertação adiciona a perspetiva da prática bancária aos estudos sobre a incorporação da sustentabilidade a nível organizacional, e propicia contribuições sobre a atuação dos bancos em termos sustentáveis.

Palavras-chave: ESG; Sustentabilidade; Desenvolvimento Sustentável; Setor Bancário; Regulamentação da União Europeia.

Sistema de Classificação JEL:

M10: Gestão de empresas, Geral

M14: Cultura Corporativa, Diversidade, Responsabilidade Social

Abstract

The growing concern about climate change has been driving banks to take an active stance in promoting sustainable development, whether because of regulation imposed by the EU, or due to stakeholders' pressure. For the most part articles exploring the impact of sustainable practices have been applied in the business context, and haven't considered banks, which function as the engine of the economy.

Therefore, this dissertation aimed to contribute to the literature, seeking to understand the impact of the adoption of environmental, social and corporate governance criteria in portuguese banks, highlighting the experiences of those directly involved with doing so. Seeking to understand, from a practical perspective, how ESG criteria have been incorporated and how banks have responded to the regulation. A set of semi-structured interviews was carried out with nine heads of portuguese banks, and the data collected were analyzed using the MAXQDA software.

The results show that EU regulation was considered both the main challenge and the main driver of the change towards sustainability in banks' business model. Indeed, it was found that the adoption of ESG criteria required a radical makeover and consequently led to significant negative financial impacts arising from the challenges they faced. In terms of advantages, the dynamic role of banks in society and the positive effects on reputation can foster sustainability in other financial institutions. This dissertation adds the perspective of banking practice to studies on the incorporation of sustainability at the organizational level and provides contributions on the banks' procedure in sustainable terms.

Keywords: ESG; Sustainability; Sustainable Development; Banking Sector; European Union Regulation.

JEL Classification System:

M10: Business Administration, General

M14: Corporate Culture, Diversity, Social Responsibility

Índice

Agradecimento	iii
Resumo	v
Abstract	vii
Capítulo 1. Introdução	1
Capítulo 2. Revisão da Literatura	5
2.1. O Desenvolvimento Sustentável a Nível Organizacional	5
2.2. Ambiental, Social e Governança Corporativa no Setor Bancário	7
2.3. A Influência da Sustentabilidade na Reputação	9
2.4. O Plano de Ação de 2018	10
2.4.1. Taxonomia da União Europeia	12
2.4.2. A CSRD	12
2.4.3. A SFDR	13
2.4.4. Green MiFID II	13
2.5. O Investimento ESG	14
Capítulo 3. Metodologia	17
3.1. Abordagem Metodológica	17
3.2. Recolha de Dados e Amostra	19
3.3. Tratamento dos Dados Recolhidos	21
Capítulo 4. Resultados e Discussão	23
4.1. A Evolução do ESG no Setor Bancário	23
4.2. Os Desafios da Adoção dos Critérios ESG	27
4.3. As Vantagens da Adoção dos Critérios ESG	31
4.4. O Investimento Sustentável e os Investidores	34
4.5. O Impacto da Adoção dos Critérios ESG na Banca	37
4.5.1. ESG nos Bancos: uma visão a longo prazo	39
Capítulo 5. Conclusões	43
5.1. Contribuições para a Teoria e Implicações para a Prática	46
5.2. Limitações e Pesquisa Futura	47

Referências Bibliográficas

49

Anexos

55

CAPÍTULO 1

Introdução

As alterações climáticas são um desafio à escala global e, perante a dificuldade de uma resposta clara para esse problema, as suas consequências poderão ser incalculáveis. Recentemente, António Guterres, secretário-geral das Nações Unidas, destacou que os impactos das alterações climáticas estão a levar-nos para “territórios desconhecidos de destruição” (Guterres citado por Barata, 2022).

À medida que somos confrontados com as consequências das alterações climáticas e com o esgotamento dos recursos, diversas iniciativas para a promoção do desenvolvimento sustentável ganham força em todo o mundo, com o intuito de consciencializar a sociedade relativamente aos seus impactos ambientais e sociais. Em Portugal, um estudo recente indica que para 75% dos cidadãos residentes, o meio ambiente e as alterações climáticas constituem uma fonte de preocupação, e 88% dos cidadãos afirmam que valorizam produtos, empresas e marcas consideradas sustentáveis (CCEF, 2021).

Esta crescente preocupação dos cidadãos para com as alterações climáticas, tem vindo a impulsionar as empresas, de um modo geral, a adotarem uma postura ativa na promoção do desenvolvimento sustentável, pela pressão dos seus diversos *stakeholders* (Tsang et al., 2022). No caso específico das instituições financeiras, para além da pressão social, há um conjunto de pressões legais que têm exigido o desenvolvimento de iniciativas ao nível ambiental, social e de governança corporativa (ESG¹), como é exemplo a inclusão das preferências dos clientes em matéria de sustentabilidade no serviço de consultoria que é prestado pelos bancos.

Neste sentido, no que às pressões legais diz respeito, a nível europeu, a Comissão Europeia comunicou em março de 2018, o designado “Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável”. O Plano tem como objetivo, contribuir para a concretização do Acordo de Paris sobre as Alterações Climáticas², e dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável identificados pela Comissão Europeia na comunicação designada por “Próximas etapas para um futuro europeu sustentável: Ação europeia para a sustentabilidade”, através da definição de um

¹ O conceito ESG, representa a sigla em inglês para *Environmental, Social e Governance*, ou, em português, ASG, que faz referência aos critérios Ambiental, Social e Governança corporativa. Ao longo deste trabalho de investigação, a sigla definida é ESG.

² O Acordo de Paris constitui o 1º acordo universal sobre o clima, e neste estabeleceu-se um limite para o aquecimento global, o qual deve ser bastante inferior a 2 graus Celsius, preferencialmente 1,5 (United Nations Climate Change).

conjunto de ações aplicáveis a todos os agentes relevantes no sistema financeiro. A nível nacional, em Portugal, por iniciativa do Governo, foi assinada a designada “Carta de Compromisso para o Financiamento Sustentável em Portugal” que, mediante adesão voluntária de alguns bancos, pretende contribuir para a promoção e o desenvolvimento do financiamento sustentável em Portugal (Fundo Ambiental, 2019).

O desenvolvimento de iniciativas ESG é fundamental ao nível do setor bancário, podendo este estimular certos comportamentos na sociedade, dado o importante papel que o sistema financeiro desempenha como motor da economia. Na atividade deste setor, o investimento e o crédito constituem o objeto primordial, sendo estas as áreas diretas de incidência para o desenvolvimento sustentável. Ao nível do crédito, os bancos podem contribuir para uma sociedade mais sustentável, com medidas como incentivos para a compra de painéis solares e a promoção do financiamento de empresas que contribuam positivamente para o desenvolvimento sustentável. Ao nível do investimento, é fundamental alinhar a oferta de produtos de investimento à procura por parte de investidores com perfil sustentável.

Maioritariamente, os estudos e evidências sobre o impacto da adoção de práticas sustentáveis aplicam-se ao contexto empresarial, mas não têm em consideração os bancos, cuja principal função é a intermediação na captação e concessão de recursos financeiros, e estão sujeitos a um conjunto único de regulamentação que, em regra, não se aplica às empresas. Os estudos atuais debruçam-se, essencialmente, sobre o impacto dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa no desempenho das empresas (Tahmid et al., 2022), a incorporação dos riscos ambientais e sociais nos modelos de negócio das empresas (Zioło et al., 2023) e, inclusive, sobre a transformação sustentável nas pequenas e médias empresas (Lutfi, et al., 2023). Ademais, no que diz respeito à regulamentação da União Europeia, constata-se que a maioria dos bancos ainda está numa fase inicial no cumprimento dessa regulamentação, existindo escassa informação sobre a transformação necessária para dar resposta às mesmas.

Para além dos benefícios previsíveis da incorporação dos critérios ESG no modelo de negócio dos bancos, é expectável que o esforço coletivo de adaptação transporte um conjunto de desafios de implementação, pelo que se pretende entender como a incorporação dos critérios ESG no modelo de negócio dos bancos é percebida em termos de potenciais impactos. Nesse contexto, esta temática apresenta premência na sua investigação, pela sua relevância para os bancos e, de uma forma geral, para as empresas, uma vez que permite a identificação do ponto de situação dos bancos na transformação sustentável do seu modelo de negócio, bem como o entendimento das vantagens e desafios associados e, ainda, os resultados deste estudo servirão como um recurso valioso para futuras comparações.

Neste sentido, com este estudo exploratório pretende-se analisar as perceções, expectativas, preocupações e desafios percebidos por um conjunto de responsáveis de bancos portugueses, relacionados com as áreas de Sustentabilidade e Investimento, relativamente à incorporação dos critérios ESG na atividade dos bancos portugueses e, desse modo, compreender como tem sido, na prática, a adoção dos critérios ESG nos bancos portugueses; e como os mesmos têm respondido aos requisitos impostos pela União Europeia, desde a entrada em vigor do Plano de Ação de 2018. Especificamente, pretende-se: (i) compreender como tem evoluído a adoção de práticas ambientais, sociais e de governança corporativa no setor bancário e as vantagens associadas; (ii) entender os desafios que têm surgido na implementação dos requisitos impostos pela União Europeia; (iii) identificar, de acordo com as perspetivas dos representantes, como é visto o futuro da temática ESG no setor bancário; e (iv) perceber o interesse por parte dos investidores nos serviços sustentáveis que o banco passou a incorporar.

A contribuição para a teoria desta dissertação, passa por adicionar a perspetiva dos representantes mais envolvidos nesta transformação do modelo de negócio dos bancos, sobre a qual, até onde foi possível apurar, não foi efetuada nenhuma investigação, em relação à evolução dos critérios ESG no contexto bancário, como esta mudança se tem manifestado, e potenciais vantagens e desafios associados, bem como em relação à incorporação da nova regulamentação da União Europeia em matéria de sustentabilidade. De igual forma, este contributo tem que ver com a realização do estudo no contexto português, com a perspetiva de responsáveis com contacto direto com os critérios ESG, que trabalham estes temas no seu dia-a-dia, e no contexto do setor bancário, o que permitirá obter informações mais exclusivas e em detalhe sobre o impacto que tem internamente a adoção dos critérios ESG.

A importância para a prática empresarial, resume-se, em conferir aos bancos e outras empresas, por um lado, uma consciencialização para a importância de iniciativas que promovam o desenvolvimento sustentável e, por outro, uma orientação prática e um conjunto de perspetivas que permitirão às empresas navegar com sucesso na incorporação da sustentabilidade no seu modelo de negócio. Em adição, a análise sobre o impacto da adoção dos critérios ESG no setor bancário português, pode ajudar os decisores políticos a tomar medidas que melhor respondam às necessidades dos bancos nesta transformação do modelo de negócio sustentável.

No que respeita à estrutura, esta dissertação está organizada da seguinte forma: em primeiro lugar, é exposto um enquadramento teórico da temática alvo de estudo, através da revisão da literatura, onde se reflete sobre a evolução histórica até à adoção dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa pelos bancos e, as vantagens e desafios percebidos e

identificados ao longo dos anos em estudos anteriores. Posteriormente, é detalhada a metodologia utilizada para a investigação, na sua abordagem metodológica e, a recolha de dados, bem como a tipologia de tratamento dos dados utilizada. Mais adiante, são detalhados e expostos os resultados desta dissertação, bem como a discussão dos mesmos, como resposta às questões de investigação propostas para este trabalho. Por último, são elencadas as principais conclusões desta dissertação, e descritas as limitações do estudo e sugestões para o desenvolvimento de futuros trabalhos.

Revisão da Literatura

Dado o objetivo de compreender melhor a transformação dos bancos para contemplar medidas de incentivo ao desenvolvimento sustentável em toda a sua atividade de negócio, neste capítulo, são apresentados: o conceito de sustentabilidade e desenvolvimento sustentável, compreendendo a evolução histórica até à aplicação dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa ao nível organizacional e, em particular, do setor bancário. Depois desta apresentação teórica, são apresentados argumentos que pretendem justificar o papel ativo dos bancos, no combate às alterações climáticas e, de seguida, elencadas conceptualizações em relação aos requisitos regulatórios nesta matéria. Por fim, são expostas as vantagens identificadas na literatura decorrentes do ESG para os bancos, e o impacto que os critérios ambientais, sociais e de governança corporativa poderão ter nos investidores.

2.1. O Desenvolvimento Sustentável a Nível Organizacional

A sustentabilidade deriva do latim “sustentare”, o qual significa sustentar, cuidar, conservar, manter e/ou defender (eCycle, s.d.). De acordo com Lange et al. (2012), a sustentabilidade pode ser definida como uma abordagem de negócio que, de forma equilibrada e holística, considera os aspetos económicos, sociais e ambientais proporcionando, no longo prazo, benefícios às gerações atuais e futuras.

Ao longo dos últimos anos, fruto da aceleração e agravamento das consequências das alterações climáticas que comprometem o bem-estar dos seres vivos e ecossistemas, urge a necessidade de objetivar um desenvolvimento sustentável a nível organizacional. O desenvolvimento sustentável, definido no Relatório de Brundtland, “constitui uma resposta às necessidades do presente sem comprometer a capacidade de resposta das gerações futuras às suas próprias necessidades” (WCED, 1987).

À medida que aumentam essas preocupações com as alterações climáticas, a poluição e a degradação do meio ambiente, as organizações vêm reconhecendo que, no decorrer das suas atividades de negócio, devem desempenhar um papel na proteção social e ambiental, uma vez que as suas ações poderão impactar, positiva ou negativamente, os acionistas, mas também outros *stakeholders*, como a sociedade e o ambiente em redor. Tipicamente, os *stakeholders* são definidos como indivíduos que apresentam alguma ligação para com a organização e podem

afetar, ou ser afetados, pelo desempenho do negócio, incluindo investidores, funcionários, clientes e fornecedores (Freeman, 1984).

Assim, a tomada de consciência por parte de todos os *stakeholders* (Tsang et al., 2022) impulsionou a procura por meios que permitissem que esse impacto fosse na sua maioria positivo. A teoria das partes interessadas (*stakeholders theory*) de Freeman (Freeman & Mcvea, 2001) defende que a eficácia de uma organização é medida pela capacidade que a mesma tem de satisfazer não só os seus acionistas, mas também os *stakeholders*.

Ao mesmo tempo, a nível europeu, têm sido desenvolvidas regulamentações, cada vez mais complexas, no sentido de limitar as emissões de carbono, promover a conservação da biodiversidade e a gestão sustentável dos recursos naturais nas práticas empresariais (Fleaca et al., 2023). Estas regulamentações têm pressionado as organizações a transformar o seu modelo de negócio de forma a contribuir para o desenvolvimento sustentável.

Outros autores identificam um aumento nos lucros, justificado por uma redução nos custos diretos (por exemplo, pela redução do consumo de energia), ou pela melhoria da imagem transmitida no mercado, que pode atrair clientes leais e investidores interessados em empresas que demonstrem um compromisso com o bem-estar da sociedade e do meio ambiente (White et al., 1993).

Nesse seguimento, uma abordagem da sustentabilidade em contexto empresarial implica o desenvolvimento de um novo modelo de negócio que considere os seguintes três pilares: (i) Ambiental: medidas e ações que se preocupem com as alterações climáticas, recursos naturais, poluição e desperdício; (ii) Social: medidas e ações no que diz respeito ao capital humano, à responsabilidade dos produtos, perspectiva dos *stakeholders* e oportunidades sociais; e (iii) Governança corporativa: medidas e ações relacionadas com a gestão e o comportamento ao nível da organização (COSO, 2018, citado por Nitorescu & Cristea, 2020).

Estes três pilares, em conjunto, representam o ESG, o qual surgiu pela primeira vez em junho de 2005 no relatório “Who Cares Wins”, criado pela ONU (United Nations, 2005). Todavia, foi a partir de finais do ano de 2010, que este conceito começou a ser mais frequentemente aplicado nos mais diversos contextos e áreas de negócio (Peterdy, 2023).

Em resumo, o ESG engloba elementos-chave associados ao impacto ambiental e social, inclusive a forma como as estruturas de governança podem evoluir para a maximização do bem-estar dos *stakeholders*, procurando ajudar a medir e quantificar a contribuição de uma empresa no desenvolvimento sustentável, tendo em conta os riscos e as oportunidades de negócio (Peterdy, 2023). Desde a sua origem, este conceito transformou-se numa referência na definição das políticas públicas e das estratégias das empresas e das instituições financeiras, com o

propósito de ser assegurada a estabilidade macroeconómica e financeira (Banco de Portugal, 2022).

O panorama atual, decorrente do ESG aponta para a obrigatoriedade por parte das empresas de publicarem relatórios de sustentabilidade, novos procedimentos de classificação de risco de forma a contemplar os riscos não financeiros (através de ratings ESG), e a criação, por parte das instituições financeiras, de novos produtos classificados em termos sustentáveis e, por consequência, de estratégias de investimento alinhadas com os critérios ESG (Peterdy, 2023).

2.2. Ambiental, Social e Governança Corporativa no Setor Bancário

Presente na literatura encontram-se várias afirmações como a seguinte: “Um setor bancário sustentável é crucial para uma economia saudável” (Batae et al., 2021, p. 4). Em linha com a teoria de Freeman acima referida, Dixon-Fowler et al. (2013) declaram que um banco sustentável tem em conta as necessidades dos *stakeholders*, enquanto promove os seus valores ambientais na cadeia de valor.

Recentemente, assiste-se a uma mudança na imagem transmitida pelos bancos, que se debruçam sobre a satisfação das necessidades, não só dos acionistas, mas também da sociedade em geral, com o propósito de construção de uma base forte que assegure a sustentabilidade do negócio a longo prazo (Nizam et al., 2019).

Ademais, o setor bancário, através de um conjunto de estratégias e ações, pode incentivar indivíduos, agentes económicos e organizações a usar o seu rendimento de uma forma responsável, contribuindo para o desenvolvimento sustentável e a coesão social (Eremia & Stancu, 2006, citado por Nitescu & Cristea, 2020). Os bancos podem apoiar o desenvolvimento sustentável, por meio da aplicação dos critérios ESG, nas suas operações internas, e ainda nas relações com os clientes e a comunidade, no financiamento e nas carteiras de investimento (Nizam et al., 2019).

Em resposta ao critério ambiental, os bancos podem contribuir, por exemplo, através do uso eficiente dos recursos na gestão do próprio banco, do financiamento de projetos relacionados com a consciencialização ambiental, da criação e comercialização de produtos financeiros “verdes” e da redução de empréstimos a indústrias que não têm uma preocupação de cariz ambiental (Batae et al., 2021; Scholtens, 2009). A parte social no setor bancário, refere-se, entre outros, à adoção de políticas que promovam a diversidade e igualdade de oportunidades, ao financiamento de organizações não governamentais e à literacia financeira da população. No que concerne à governança corporativa, esta constitui o efeito combinado de

um conjunto de fatores como a competência dos diretores, a diversidade cultural, a igualdade de gênero e a remuneração salarial (Batae et al., 2021).

Mesmo que os bancos demonstrem uma vontade de apoiar o desenvolvimento sustentável, é de destacar que, todo o processo de adaptação implica custos e a realização de investimentos que absorvem recursos financeiros (Baldissera, 2022). Em adição, a falta de um sistema de classificação comum sobre atividades sustentáveis que seja aceite e aplicável a nível global, e de regulamentação clara e harmonizada internacionalmente constituem obstáculos na plena integração dos critérios ESG (Martini, 2021).

Por outro lado, inúmeras vantagens da alteração do modelo de negócio dos bancos de forma a ter em consideração os critérios ESG podem ser identificadas na literatura.

A nível empresarial, um relatório publicado pela MIT Sloan Management Review indicou que as organizações que assumem um papel de liderança em matéria ESG, beneficiam de uma vantagem competitiva, pois geram melhores retornos para os acionistas, apresentam melhorias ao nível da reputação e da credibilidade perante *stakeholders*, cativam os clientes que procuram produtos sustentáveis e, ainda, têm uma forte capacidade de reter e atrair indivíduos que pretendam contribuir para a sustentabilidade (Kiron et al., 2015).

No que diz respeito aos bancos, através da diferenciação e da poupança nos custos, a aplicação da visão baseada em recursos na gestão ambiental, pressupõe que a prevenção da poluição, em parceria com clientes ou por meio de políticas internas dos bancos, pode tornar-se uma fonte de vantagem competitiva (Hart, 1995). Ademais, outros autores acreditam que os custos incorridos na implementação da sustentabilidade, serão eventualmente compensados por uma melhoria ao nível do desempenho e da estabilidade das receitas (El Ghouli et al., 2011).

Galletta & Mazzù (2022) defendem uma mitigação de impactos negativos ao nível do desempenho, risco e reputação das instituições financeiras, dado que, perante um cenário em que as mesmas falham na gestão das problemáticas sociais, ambientais e de governança corporativa, podem ver-se envolvidas em atividades que se tornam controvérsias legais e públicas.

Numa perspetiva de longo prazo, Chiaramonte et al. (2022) num estudo efetuado a um conjunto de bancos europeus presentes em 21 países, descobriram que a aplicação dos critérios ESG no setor bancário tem efetivamente um impacto no ambiente e na sociedade e, mais importante, na presença de uma crise financeira, confirmou que este setor, na aplicação dos critérios ESG e no cumprimento da regulamentação associada, tem mais estrutura e resiliência para aguentar a mesma. Galletta e Mazzù (2022) indicam que os bancos ao reconhecerem e

incorporarem os fatores ESG nas suas estratégias, estão a contribuir para o desenvolvimento de um sistema financeiro sustentável a nível global.

Tal poderá justificar-se pela primazia da sustentabilidade na melhoria da reputação dos bancos numa perspetiva de longo prazo. Wu e Shen (2013) referem que muitos bancos implementam iniciativas relacionadas com caridade e proteção ambiental, e tratam os seus clientes com integridade de forma a promover a sua reputação e a marca. Em adição, Gandi et al. (2019) defendem que os bancos quando pretendem melhorar a sua reputação comunicam à sociedade que o papel dos bancos vai para além dos lucros, e quando o objetivo é o reconhecimento da marca, estes podem ajudar em projetos ambientais desenvolvidos por organizações não governamentais, como os que protegem a biodiversidade e reduzem emissões nocivas.

2.3. A Influência da Sustentabilidade na Reputação

Na literatura encontram-se muitas referências da sustentabilidade e a sua influência na reputação de uma organização. Nesse sentido, importa efetuar algumas conceptualizações no sentido de explorar um pouco mais este conceito, de um modo geral, ao nível das organizações, e, em particular, no caso do setor bancário.

A reputação corporativa representa “um conjunto de perceções relativas às ações passadas e perspetivas futuras de uma empresa, que descreve o interesse geral na empresa por parte de todos os seus principais constituintes comparativamente com outros rivais” (Fombrun, 1996, citado por Ruiz et al., 2014).

Para além da reputação corporativa estar diretamente relacionada com uma melhoria na imagem transmitida no mercado (Carreras et al, 2013), existem outras vantagens para as empresas consequentes de um crescimento na reputação identificadas na literatura, tais como: (i) a possibilidade de fixação de um melhor preço nos produtos (Famiyeh et al., 2016) e a redução dos custos propiciada pela negociação com fornecedores (Carreras et al, 2013) o que terá influência nas margens de lucro; e (ii) a atração de talento e preservação da lealdade dos empregados e clientes (Ruiz et al., 2014). Shapiro (1983) defende o alcance de uma positiva reputação corporativa, por via de boa qualidade nos produtos, o que permite às empresas demonstrar credibilidade e ganhar confiança perante *stakeholders*.

No caso do setor bancário, a oferta de produtos bancários é, por norma, facilmente replicável por outros bancos e, portanto, torna-se fundamental a diferenciação e a construção de uma marca perante o ambiente competitivo existente, de modo a alcançar uma vantagem

competitiva no mercado. Adicionalmente, uma boa reputação pode permitir aos bancos a concessão de um maior número de empréstimos e a fixação de maiores taxas de juro associadas a esses mesmos empréstimos e, por conseguinte, um aumento dos ganhos e performance (Dell’Atti et al., 2017).

Deste modo, é de grande relevância para o setor bancário o desenvolvimento de uma boa reputação, que transmita uma mensagem de confiança à sociedade, constituindo um fator determinante à retenção de antigos clientes e atração de novos e, por consequência, à melhoria da situação financeira do banco (Tran, 2014).

Todavia, esse entendimento da melhoria na reputação, em conjunto com a crescente consciencialização dos *stakeholders* relativamente aos impactos ambientais e sociais das empresas, tem contribuído para algumas empresas efetuarem declarações exageradas sobre a sustentabilidade nas publicidades e nos seus relatórios de sustentabilidade, o intitulado risco de *greenwashing*. O *greenwashing* é um conceito abrangente utilizado para descrever uma comunicação ou prática enganosa efetuada por uma organização que, de forma intencional ou não, induz falsas perceções sobre o desempenho positivo de uma empresa, produto ou serviço no ambiente (Moodaley & Telukdarie, 2023).

“O greenwashing engana os clientes e corrói a confiança em todos os produtos ESG. Os clientes devem estar confiantes que os produtos são sustentáveis, quando os mesmos afirmam que o são.” (Financial Conduct Authority, 2022)

Em linha com esta afirmação, Andreoli et al. (2017) confirmam que a prática de *greenwashing* afeta negativamente a reputação de uma organização, dado que se instaura nos clientes confusão e ceticismo, reduzindo o seu nível de confiança.

Independentemente de se comprovar grandes vantagens na incorporação dos critérios ESG nos modelos de negócio dos bancos, essa mudança é normalmente influenciada pela necessidade de cumprimento das políticas impostas por entidades reguladoras, constituindo processos que requerem um grande esforço, e relativamente longos períodos, até que se encontre um benefício ao nível da estabilidade (Chiaramonte et al., 2022).

2.4. O Plano de Ação de 2018

Os bancos, por definição, operam num ambiente institucional muito complexo, dependente de forte regulamentação (Carnevale & Mazzuca, 2014). Desse modo, e apesar dos bancos poderem desempenhar um importante papel na sociedade ao nível da sustentabilidade, sem linhas orientadoras que regem a sua atividade nesse sentido, e sem a contribuição de todos os bancos

de forma conjunta, a ação dos mesmos não terá o impacto necessário no combate às alterações climáticas.

Nesse sentido, em 2001, a Comissão Europeia publicou uma comunicação em que define uma estratégia a favor do desenvolvimento sustentável. Na mesma, é estabelecida uma visão a longo prazo, na qual são destacados e caracterizados como indissociáveis, o crescimento económico, a coesão social e a proteção ambiental (Comissão das Comunidades Europeias, 2001).

Cheng et al. (2018) e Musa et al. (2021) defendem que o crescimento económico pode influenciar positivamente o desenvolvimento sustentável na União Europeia (UE), por via da aplicação de políticas que contribuam para a estabilidade financeira e a transição para energias renováveis.

A nível europeu, a Comissão Europeia comunicou em março de 2018, o designado “Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável”, que tem como objetivo contribuir para a concretização do Acordo de Paris sobre as Alterações Climáticas e os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Este Plano de Ação de 2018 vem auxiliar a definição de uma estratégia comum a todos os estados-membros da União Europeia, para que o sistema financeiro possa apoiar a agenda climática e de desenvolvimento sustentável da UE, permita a concentração de capital privado suficiente para o financiamento da transição para uma economia sustentável, e reforce a estabilidade financeira pela incorporação dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa na tomada de decisões de investimento (Comissão Europeia Bruxelas, 2018).

Assim, o Plano define um conjunto de ações de forma a ter em conta todos os agentes relevantes no sistema financeiro: (i) definição de um sistema de classificação comum para as finanças sustentáveis (taxonomia); (ii) criação de rótulos europeus para os produtos financeiros verdes; (iii) promoção do investimento no desenvolvimento de projetos sustentáveis; (iv) inclusão da sustentabilidade no processo de investimento por parte dos gestores de ativos e dos investidores institucionais e reforço dos requisitos de divulgação; (v) aconselhamento aos clientes em função das suas preferências em matéria de sustentabilidade pelas seguradoras e empresas de investimento; (vi) integração da sustentabilidade nos requisitos prudenciais; e, por último, (vii) melhoria por parte das empresas da transparência na prestação de informações.

Com o intuito de fazer cumprir e de apoiar esse conjunto de ações, no seguimento deste Plano foram realizadas várias propostas legislativas, sendo de destacar a Taxonomia da UE, a Diretiva sobre o Reporte de Sustentabilidade Corporativo (CSRD), a Divulgação de

Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor dos Serviços Financeiros (SFDR) e o Regulamento Delegado (UE) n.º 2021/1253 da Comissão (Green MiFID II).

2.4.1. Taxonomia da União Europeia

A Taxonomia funciona como a base para todas as outras iniciativas relacionadas com o Plano de Ação de 2018, por constituir “o primeiro sistema de classificação abrangente projetado para ajudar a entender se uma atividade económica é sustentável” (Franziska & Jan, 2021).

A Taxonomia da UE contribui para a divulgação de informação ambiental, proporcionando aos consumidores e investidores transparência e normalização da informação disponível para a avaliação do desempenho climático de novos investimentos e/ou de uma empresa ou carteira de investimentos. No caso específico do setor bancário, a definição deste sistema de classificação comum vem contribuir para decisões como o investimento em ações ou a concessão de empréstimos a uma determinada empresa. Os próprios investidores na tomada de decisão, no caso de terem uma preocupação com a sustentabilidade, poderão optar por atividades com baixas emissões de carbono.

Contudo, aquando da sua publicação em junho de 2020, a aplicação da Taxonomia estava limitada ao requisito por parte dos governos de informação sobre novos investimentos suportados por fundos públicos, ou à divulgação por iniciativa das empresas dessa mesma informação. Para a obtenção de um maior número de dados e, em consequência, o desenvolvimento deste sistema de classificação, a União Europeia desenvolveu outros regulamentos, como a Diretiva sobre o Reporte de Sustentabilidade Corporativo (CSRD), publicada em dezembro de 2022, e a Divulgação de Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor dos Serviços Financeiros (SFDR), no final do primeiro trimestre de 2021. A CSRD é direcionada, essencialmente, para as pequenas e médias empresas cotadas, e as grandes empresas, e a SFDR a todas as instituições financeiras que comercializam produtos financeiros.

2.4.2. A CSRD

A CSRD (sigla para *Corporate Sustainability Reporting Directive*) constitui uma nova lei da União Europeia que pretende estabelecer requisitos de divulgação da informação mais rigorosos, com o intuito dos relatórios de sustentabilidade das empresas fazerem face às necessidades de informação do setor financeiro, em complemento com os requisitos de reporte decorrentes do Regulamento da Taxonomia (União Europeia, 2022).

Esta diretiva entrou em vigor a 5 de janeiro de 2023, e veio substituir a NFRD (Non-Financial Reporting Directive) que incorporava as empresas com mais de 500 trabalhadores, tendo sido alargado o leque de empresas abrangidas para contemplar todas as grandes empresas, pequenas e médias empresas cotadas, instituições de crédito e algumas seguradoras (União Europeia, 2022; PWC, 2023; CMVM, s.d.).

2.4.3. A SFDR

A SFDR (sigla para *Sustainable Finance Disclosure Regulation*) é parte integrante do Plano de Ação da UE, e tem como missão ajudar os investidores a decidir entre produtos com distintos graus de compromisso para um investimento sustentável, o que implicou um conjunto de alterações na atividade das instituições financeiras. Neste pacote regulatório são estabelecidas, aos intervenientes no mercado financeiro e aos consultores financeiros, regras de transparência no que se refere à integração dos riscos associados à sustentabilidade e à prestação de informações a respeito desta temática em relação aos produtos financeiros (CMVM, s.d.).

2.4.4. Green MiFID II

A Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF) entrou em vigor em novembro de 2007, com o objetivo de harmonizar e criar um mercado único de produtos e serviços financeiros no espaço europeu. Contudo, a crise financeira em 2008 expôs algumas deficiências nesta regulamentação, as quais impulsionaram a criação da DMIF II (em inglês, MiFID II, sigla para Markets In Financial Instruments Directive II), que pretendeu melhorar a proteção dos investidores e, conseqüentemente, recuperar a confiança no setor bancário (Kenton, 2023).

Mais recentemente, o Regulamento Delegado (UE) nº 2021/1253 da Comissão, de 21 de abril de 2021, também designado por Green MiFID II, pretende estabelecer um conjunto de novas regras europeias sobre a sustentabilidade no âmbito do exercício da atividade das empresas de investimento (CMVM, s.d.).

Estas regras, em síntese, debruçam-se sobre dois vetores: um de natureza interna, relativo à inclusão dos fatores, dos riscos e das preferências de sustentabilidade nos procedimentos e na organização interna das empresas de investimento; e outro de natureza externa, com foco na relação destas empresas com os respetivos clientes (CMVM, s.d.; União Europeia, 2021).

Todas estas propostas legislativas relacionadas com a sustentabilidade, aliadas ao facto de que os bancos constituem uma instituição que presta serviços e comercializa produtos com o

objetivo de gerar lucros, respondendo ao que o investidor procura, ressalva a necessidade de definir o conceito de investimento ESG, o qual se baseia numa avaliação dos dados de mercado não financeiros de uma empresa, e pretende informar os investidores sobre o compromisso que a empresa tem em termos ambientais, sociais e de governança corporativa (Leins, 2020).

2.5. O Investimento ESG

Na literatura, um número considerável de termos alternativos para designar o investimento ESG pode ser identificado, tal como, *socially responsible investment* (SRI), investimento responsável, investimento verde, investimento ético e investimento sustentável.

Independentemente da designação, o investimento ESG é definido como o processo de incorporação dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG) na estratégia de investimento, em conjunto com os critérios financeiros (Miralles-Quirós & Miralles-Quirós, 2017; Daugaard, 2020). Desse modo, em conjunto com as variáveis que medem o desempenho financeiro, também o desempenho ambiental, social e de governança corporativa das empresas deve ser tido em consideração por parte dos investidores (Garcia et al., 2022).

Atendendo à progressiva divulgação de informação associada aos critérios ESG, decorrente essencialmente dos requisitos impostos pela União Europeia, um número crescente de produtos ESG tem vindo a ser disponibilizado no mercado (Meira et al., 2022).

No que diz respeito à procura por estes produtos de investimento, distingue-se dois motivos distintos que pretendem justificar o interesse dos investidores pelos fatores ESG nas suas carteiras de investimento. Alguns investidores são atraídos pelo lado socialmente responsável do investimento e, portanto, pretendem promover uma cultura mais ética e sustentável que, entre outros, respeite os direitos humanos e evite as alterações climáticas (Arribas, Espinós-Vañó, García, & Oliver, 2019). No entanto, outros aproveitam os critérios ESG para avaliar os riscos e oportunidades e construir carteiras mais sustentáveis, que proporcionem melhores retornos no médio/longo prazo, uma vez que há um número crescente de estudos que confirma o impacto no desempenho a longo prazo nas carteiras de investimento, quando são integrados na estratégia de investimento os fatores ESG.

Nesse seguimento, Amel-Zadeh e Serafeim (2018) concluíram que há um melhor desempenho no investimento quando são tidas em conta as características em matéria de sustentabilidade. A verdade é que as empresas que estão melhor em termos ESG, são aquelas que poderão ter melhores resultados em termos financeiros (Sharma et al., 2022), o que se reflete de forma direta no valor das ações das mesmas.

Em contradição, Garcia et al. (2022) declaram que quanto maior o envolvimento ESG por parte das empresas constituintes na carteira, menores serão os retornos desse investimento. Em adição, os mesmos autores estudam a relação entre o desempenho ESG e o risco do investimento, concluindo que essas variáveis não têm qualquer vínculo.

No que diz respeito à relação dos investidores com a sustentabilidade, as opiniões são contraditórias: na literatura há autores que defendem que os investidores estão cada vez mais interessados nas dimensões não financeiras, como é o caso dos indicadores ESG (Roos et al., 2022) e, por outro lado, outros afirmam que a maioria das pessoas não se preocupa com as consequências no longo prazo (Waygood, 2011, citado por Roos et al., 2022) e, portanto, não terá interesse nesta vertente. Ademais, Amel-Zadeh e Serafeim (2018) concluíram que a maioria dos investidores utiliza a informação ESG, por razões financeiras e não por motivos éticos, e a razão que apresentaram foi o facto da maioria dos inquiridos serem investidores institucionais.

Nesta fase inicial, independentemente do nível de interesse dos investidores, e tendo em consideração o papel fundamental dos bancos na sociedade, esta é uma mudança necessária na forma de atuar das instituições financeiras, regida por um conjunto de diretivas impostas pela União Europeia, com o intuito de minimizar os danos causados pela sociedade no ambiente em que se insere.

CAPÍTULO 3

Metodologia

Este capítulo apresenta a abordagem metodológica utilizada para responder ao objetivo primordial desta dissertação: compreender o impacto da incorporação dos critérios ESG no modelo de negócio dos bancos, tendo em consideração as perceções de um conjunto de responsáveis, essencialmente das áreas de Sustentabilidade e Investimento, com contacto direto com esta temática.

Uma vez que este é um tópico sobre o qual é escassa a investigação, optou-se por um estudo exploratório, com o intuito de se obter uma visão geral da temática e identificar temas a aprofundar em estudos futuros. O estudo exploratório constitui “um meio relevante no desenvolvimento de perguntas abertas, com o intuito de aprofundar conhecimento sobre algo que está a decorrer, e obter perspetivas sobre um tópico de interesse” (Saunders et al., 2019, p. 186). Dado que a adoção dos critérios ESG no setor bancário se encontra numa fase inicial, é fundamental a exploração deste tema. Para o efeito, foram realizadas um conjunto de entrevistas semiestruturadas, as quais constituem a abordagem metodológica definida, a pesquisa qualitativa.

Posteriormente, é apresentado o guião definido para orientar as entrevistas, o processo de recolha dos dados, a amostra do estudo e, por último, a forma de análise dos dados recolhidos.

3.1. Abordagem Metodológica

Uma vez que se pretendia estudar as perceções de um conjunto de responsáveis em contacto com a temática ESG nos bancos portugueses, em relação à adoção de práticas ESG no contexto bancário, a pesquisa qualitativa foi considerada como a abordagem metodológica mais indicada. Os métodos qualitativos “ajudam a fornecer descrições ricas sobre os fenómenos. Melhoram a compreensão do contexto dos eventos, bem como dos próprios eventos. (...) [A pesquisa qualitativa] ajuda a mover a investigação em direção a explicações mais significativas.” (Sofaer, 1999, p. 2).

Neste seguimento, a recolha de dados ocorreu sob a forma de entrevistas semiestruturadas, isto é, pretendeu-se obter perceções e opiniões relativas ao impacto que a adoção dos critérios ESG teve no setor bancário, quer ao nível das implicações na gestão da atividade do banco, através de um conjunto de perguntas mais gerais, como ao nível da opinião mais pessoal do

entrevistado, ou seja, a respeito da avaliação que fez da aplicação da sustentabilidade, em termos de vantagens e desvantagens percebidas.

A entrevista semiestruturada é uma ferramenta de recolha de dados, que consiste, geralmente, numa conversa que tem por base “uma lista de temas predeterminados e algumas questões principais relacionadas com esses temas, de modo a guiar cada uma das entrevistas efetuadas” (Saunders et al., 2019, p. 437). A vantagem deste tipo de abordagem qualitativa, está na sua flexibilidade e natureza interativa, porque permite, ajustar as perguntas no decorrer da entrevista consoante as respostas dos entrevistados e, ainda, obter informação em detalhe relativamente às suas perspetivas, compreendendo o sentido das histórias e experiências vividas conforme contadas pelos mesmos (Saunders et al., 2019).

Deste modo, procedeu-se à elaboração de um guião, em que foram definidas as perguntas principais associadas aos temas que se pretendia abordar dentro do objetivo do estudo. Assim, definiram-se dois módulos principais, porque se entendeu que o guião teria de ser desenvolvido de forma a estar alinhado, em simultâneo, com os responsáveis das áreas de Sustentabilidade e de Investimento. O primeiro conjunto de questões, pretendeu dar destaque à inclusão dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa de um modo abrangente, ao nível do banco, enquanto organização. As restantes questões, relacionaram-se, mais especificamente, com a regulamentação imposta pela União Europeia e a transformação resultante junto dos investidores.

Na Tabela 1. pode ser consultado o guião definido previamente com o objetivo de orientar o decorrer das entrevistas.

Tabela 1- Guião das entrevistas e a sua relação com as questões de investigação

Questão de investigação	Perguntas do guião
De que forma tem evoluído a adoção de práticas ESG no setor bancário?	1. Na sua opinião, como tem evoluído o conceito ESG no setor bancário, nos últimos 10 anos?
	2. Qual o impacto que a adoção dos critérios ESG está a ter na banca?
	3. O que motivou o seu Banco em particular a incluir o ESG nas suas operações?
	4. Pode dar alguns exemplos das principais iniciativas ESG do seu Banco?
Como avaliam os Bancos os critérios ESG?	5. Quais considera serem as principais vantagens nas práticas ESG no contexto bancário?
	5.1. E ao nível da imagem, que efeito advém dessas práticas ESG?
	6. Quais os principais desafios que identifica no cumprimento dos critérios ESG, e porquê?

Como é percebido o futuro da temática ESG no setor bancário?	7. Qual pensa que poderá ser o impacto numa perspetiva a longo prazo do ESG na sociedade, de um modo geral, e no setor bancário?
Como avaliam a implementação dos requisitos impostos pela UE nos Bancos?	8. Na sua opinião, como tem evoluído a implementação dos requisitos impostos pela UE no seu Banco desde a comunicação por parte da Comissão Europeia do Plano de Ação, em março de 2018, até ao momento?
	8.1. Atualmente, em que fase o seu Banco se encontra na implementação dos requisitos impostos pela UE?
	9. Que benefícios identifica que advêm da implementação destes requisitos?
	9.1. Na sua opinião, qual tem sido o interesse dos investidores do seu Banco para com a sustentabilidade?
	9.2. Qual acredita ser a principal motivação dos investidores que têm interesse em investimentos ESG?
	10. Por outro lado, quais considera serem os maiores desafios associados?
	10.1. Quando surgiram estes requisitos, o Banco dispunha de recursos suficientes a esta implementação?
	10.2. Como sente que foi a comunicação efetuada pela UE?

3.2. Recolha de Dados e Amostra

De forma a ir ao encontro às questões de investigação, e existir uma maior consistência com os objetivos desta dissertação, o critério de seleção dos entrevistados foi representantes de bancos de grande dimensão, classificados como os maiores bancos em Portugal em que seria esperado um elevado comprometimento e preocupação para com a sustentabilidade.

Concretamente, sobre a temática a estudar, com o intuito de recolher informação detalhada sobre as perceções dos representantes em relação à adoção dos critérios ESG no contexto bancário e, por conseguinte, entender o impacto que o ESG tem tido nos bancos portugueses, o público-alvo é constituído por responsáveis pela área de Sustentabilidade ou equivalente, e pela área de Investimento, de forma a recolher dados dos intervenientes mais diretamente envolvidos com a temática ESG nos bancos e com os requisitos impostos pela UE, respetivamente.

No que concerne aos bancos, estes foram selecionados tendo em conta os seguintes critérios: 1) serem reconhecidos como os maiores bancos portugueses de acordo com o lucro faturado no ano 2022 e/ou; 2) constarem no ranking sobre Responsabilidade ESG da MERCO (Monitor de Responsabilidade Empresarial de Reputação Corporativa) de 2021 ou 2022. A escolha destes critérios prendeu-se com a importância de ter respondentes que estivessem informados e envolvidos nos processos de incorporação do ESG e dos requisitos do Plano de

Ação 2018 nos bancos, o que era mais provável em bancos de maior dimensão e já reconhecidamente envolvidos em questões de sustentabilidade/ESG.

A aplicação destes critérios resultou num universo de 7 bancos, os quais foram contactados, via email, *Linkedin* ou chamada telefónica, através dos contactos dos responsáveis das áreas de Sustentabilidade e Investimento, de forma a perceber a sua disponibilidade para serem entrevistados. No total foram abordadas 15 pessoas, tendo-se obtido 12 respostas, que originaram 9 entrevistas. Antes das entrevistas, e de forma a obter um melhor contexto e preparação para a mesma, foram consultados documentos dos bancos (relatórios de sustentabilidade), website (separadores e políticas corporativas em matéria de sustentabilidade), e outras informações relevantes relativas ao seu envolvimento em termos ambientais, sociais e de governança corporativa.

A amostra é, assim, constituída por 9 entrevistados com uma antiguidade do cargo que varia entre 1 ano e 13 anos. Todos os entrevistados têm uma ligação direta às áreas de Sustentabilidade e Investimento, à exceção do entrevistado F, o qual foi considerado relevante para o estudo em questão, por apresentar uma visão muito global da sustentabilidade ao nível bancário, por possuir formações de sustentabilidade, contacto no seu dia-a-dia com a regulamentação e, ainda, experiência com investimento.

O consentimento para averiguação da participação e aceitação da gravação da entrevista, disponível para consulta no anexo I, foi entregue aos entrevistados por email, aquando do envio do convite para a entrevista e, sempre que possível, em formato físico, minutos antes da entrevista, onde foram lembrados os objetivos do estudo, o propósito da entrevista e dada a garantia do anonimato da mesma. O consentimento informado foi assinado por todos os entrevistados, os quais aceitaram participar e a gravação das entrevistas. Aos entrevistados B e C foi disponibilizado o guião da entrevista, uma vez que o mesmo foi requerido para a aferição da sua participação.

As entrevistas foram efetuadas no período de 26 de abril de 2023 a 21 de junho de 2023, com uma duração entre 20 minutos e 70 minutos. Mesmo tendo sido dada preferência a entrevistas presenciais, seja por distância geográfica ou opção e disponibilidade dos entrevistados, três entrevistas ocorreram por videochamada na plataforma Microsoft Teams. As restantes ocorreram presencialmente, na sede dos respetivos bancos. As entrevistas dos entrevistados B e C decorreram ao mesmo tempo, isto é, na mesma data e hora, tendo a entrevista do entrevistado B ocorrido em formato presencial e a do entrevistado C por videochamada na plataforma Microsoft Teams.

Na Tabela 2. encontram-se todas as informações necessárias e importantes a reter sobre a amostra em questão.

Tabela 2 - Dados informativos sobre a amostra e os entrevistados

Entrevistado	Cargo	Data da entrevista	Duração da entrevista	Modalidade
A	Responsável de Projetos da área de Investimento	26 de abril de 2023	20 minutos	Presencial
B	Responsável da direção de Sustentabilidade	26 de maio de 2023	50 minutos	Presencial
C	Responsável pela estratégia e planeamento de Sustentabilidade	26 de maio de 2023	50 minutos	Videochamada
D	Responsável de Gestão de Oferta da área de Investimento	2 de junho de 2023	30 minutos	Presencial
E	Responsável da área de Sustentabilidade	9 de junho de 2023	60 minutos	Videochamada
F	Representante da área de Compliance	16 de junho de 2023	30 minutos	Presencial
G	Responsável da área de Investimento	16 de junho de 2023	45 minutos	Videochamada
H	Representante da área de Sustentabilidade	16 de junho de 2023	70 minutos	Presencial
I	Responsável da área de Banca Responsável	21 de junho de 2023	45 minutos	Presencial

3.3. Tratamento dos Dados Recolhidos

Após o processo de realização das entrevistas acima identificadas, cada uma das entrevistas foram transcritas e analisadas separadamente e, de forma comparativa, através de uma análise temática. A análise temática consiste num processo de codificação dos dados qualitativos, permitindo a identificação de padrões ou temas para posterior análise (Braun & Clarke, 2006).

“Um tema capta algo importante sobre os dados em relação à questão de investigação, e representa algum nível de resposta ou significado padronizado dentro do conjunto de dados. (...) Um tema pode incluir imensos dados de informação, ou poucos (...). Por isso, a capacidade crítica do investigador é necessária para determinar o que é um tema.” (Braun & Clarke, 2006, p. 12).

De acordo com Braun & Clarke (2006), o processo de análise temática começa quando o investigador percebe e procura padrões de significado e questões de interesse potencial nos dados, à medida que reúne toda a informação. Consequentemente, ocorre a codificação da informação e a pesquisa por temas, que vão sendo revistos e alterados. Por último, deve ser produzido o relatório do conteúdo com o significado dos temas identificados nos dados.

No contexto deste trabalho de investigação, o processo da análise temática foi o seguinte: (1) transcrição completa de todas as entrevistas efetuadas, uma vez que se obteve o consentimento para o efeito por parte de todos os entrevistados; (2) análise das entrevistas, com recurso a uma ferramenta, o software MAXQDA, que possibilitou a organização por códigos do texto em temas potenciais, e a recolha da informação constante nesses temas; e, por último, (3) análise final dos códigos atribuídos, e consequente exposição dos resultados.

Resultados e Discussão

Com o propósito de entender, na perspetiva de um conjunto de responsáveis pelas áreas de Sustentabilidade ou Investimento, como os bancos têm vindo a incorporar a sustentabilidade, por via da integração dos critérios ESG no modelo de negócio, e as perceções, expectativas, preocupações e desafios daí resultantes, foram efetuadas entrevistas semiestruturadas com os diferentes responsáveis das áreas de Sustentabilidade e Investimento, representativos de bancos portugueses, dando origem aos resultados e discussão apresentados neste capítulo.

A exposição deste capítulo, está estruturado da seguinte forma: as evoluções recentes percebidas no que diz respeito ao ESG, bem como a forma como estes critérios são compreendidos no contexto bancário; os desafios e vantagens percecionadas com esta transformação do modelo de negócio dos bancos; o interesse dos investidores no que toca ao investimento sustentável; reflexão sobre o impacto da adoção dos critérios ESG nos bancos e, por último, a visão a longo prazo desta transição sustentável.

4.1. A Evolução do ESG no Setor Bancário

No que respeita às evoluções recentes na temática ESG, existe a perceção global, por parte dos respondentes, de uma evolução muito positiva e acelerada nos bancos, especialmente nos últimos dois anos, durante os quais ocorreu um grande esforço no sentido da integração plena do ESG no negócio e na estratégia de negócio dos bancos.

“Tem evoluído de uma forma muito, principalmente nos últimos anos, muito acelerada. Principalmente por questões de regulamentação.” (Entrevistado H);

“(...) a evolução ao longo deste ano e meio ou 2 anos tem sido brutal e muito acelerada, e isso é bom.” (Entrevistado B)

Há uma necessidade clara de adaptação do modelo de negócio dos bancos para contemplar os critérios ESG, mas é essencialmente o pilar da governança corporativa que é visto como o mais desenvolvido por todos os respondentes. Desde a crise financeira em 2008 que a governança corporativa tem tido um papel fundamental na atividade bancária, na medida em que, do ponto de vista regulatório, houve uma série de obrigações impostas que tinham como objetivo a robustez da atividade de gestão bancária. A título de exemplo, foram exigidos procedimentos claros de prevenção de conflitos de interesse, de prevenção de fraudes e de proteção de dados.

“Desde a crise de 2008 houve uma noção muito rara de que os temas de governance na banca eram muito importantes.” (Entrevistado E)

Em 2015 surge o Acordo de Paris sobre as Alterações Climáticas, em que são definidos objetivos ambiciosos de luta contra as alterações climáticas. Em Portugal, foi necessário um esforço coletivo para a redução das emissões de gases com efeito de estufa, o que impulsionou as empresas, de um modo geral, a adotar uma postura mais sustentável no decorrer da sua atividade. Os bancos, segundo os entrevistados, não foram exceção a este movimento:

“Depois evoluiu se calhar mais para o E [em português, pilar ambiental], porque o E começou a ter uma relevância, quando começamos a falar das alterações climáticas, quando surgiu o Acordo de Paris, que fez com que as empresas comesçassem a falar e a comprometer-se muito mais com tudo o que são questões ambientais.” (Entrevistado I)

Nesse contexto, o pilar ambiental estava, em exclusivo, relacionado com o impacto ambiental direto no decorrer da atividade - por exemplo, o consumo de papel ou a gestão dos resíduos e o consumo de eletricidade - que era baixo comparativamente com outros setores de atividade, visto que os bancos são sobretudo empresas de serviços.

“Eu diria que o governance foi quase imposto, e depois do ponto de vista ambiental, estava muito ligado com aquilo que é um impacto direto, e não com aquilo que é resultado ou a contribuição indireta por via do negócio de financiamento e do negócio de investimento.” (Entrevistado E)

O pilar social, segundo os entrevistados, há muitos anos que está presente no setor bancário, essencialmente através de algumas iniciativas de voluntariado e de apoio às comunidades em que os bancos se inserem, e que contribuem para a reputação dos mesmos.

“Sim, estamos a falar mais da parte ambiental porque a questão social, como estávamos a dizer, já estava presente no ADN do Banco e sempre esteve, portanto, não, o ESG não veio alterar, veio reforçar, se calhar, mas não veio alterar muito.” (Entrevistado B);

“(…) havia uma preocupação da banca maioritariamente virada para dentro no caso do pilar ambiental, e maioritariamente virada para fora, no caso do pilar social.” (Entrevistado E)

Na perceção geral dos respondentes, independentemente do ESG, os bancos demonstraram sempre uma grande exigência ao nível da governança corporativa. Consequentemente, com a popularização do termo responsabilidade social das empresas, ocorreu um esforço coletivo no sentido de servir a sociedade, com uma maior dedicação ao nível do social e, mais recentemente, nos últimos 10 anos começou a constatar-se mais esta preocupação ao nível do ambiental, de forma a dar uma resposta às necessidades da sociedade para com as alterações climáticas. Nesse

contexto, pela percepção dos inquiridos, conclui-se que, no ADN dos bancos inquiridos, existe já um esforço no sentido social e de governança corporativa, tendo a adoção das práticas ESG contribuído para reforçar estes dois pilares e, adicionalmente, conceber o ambiental.

“(...) não podemos falar isoladamente [de um dos pilares] temos que falar como um todo, sendo que eu acredito que hoje em dia se fala mais do [Ambiental] até porque internamente no banco, os objetivos que temos são maioritariamente ao nível do E, porque é o que impacta mais as alterações climáticas.” (Entrevistado I)

Os resultados apontam que, nos últimos dois anos, por questões de mercado e de concorrência, e principalmente, por questões regulatórias, que exigiram a integração do ESG no negócio, assiste-se a uma grande mudança a nível cultural e operacional nos bancos portugueses. Antes disso, a sustentabilidade não era abordada no negócio, sendo, em exclusivo, tida em consideração em aspetos que não eram o core da atividade do banco.

“(...) há um despertar de consciência [para a temática ESG] em todo o setor” (Entrevistado C)

Em regra, os governos têm três formas de atuar para alcançar o efeito pretendido na sociedade: por via da imposição regulamentar, por via dos incentivos fiscais, como os subsídios ou, em contrapartida, pela tributação. Concretamente, e dada a importância da sustentabilidade e os objetivos a que os países se comprometeram no Plano de Ação de 2018, o governo português aplicou medidas nas três vertentes, mas em especial por via da imposição regulamentar.

Atendendo à Taxonomia da UE e à CSRD, aplicável a todas as empresas de grande dimensão, sem exceção dos maiores bancos portugueses, tem sido efetuado o reporte de um conjunto de dados, a designada informação não financeira, que é fundamental para a criação do sistema de classificação comum da União Europeia.

“A Taxonomia tem três vertentes, ou seja, tivemos que reportar elegibilidade, agora temos de reportar o alinhamento e agora “Does Not Significantly Harm”. Estamos a trabalhar, porque temos de reportar e estamos com passo acelerado, não vamos falhar nenhum prazo em termos de Taxonomia. (...) O CSRD como só temos de reportar no ano fiscal de 2024, (...) estamos a fazer exercícios exaustivos a nível corporativo e a nível local de análises de materialidade em termos ESG para preparar o reporte de 2024.” (Entrevistado I)

No que diz respeito ao investimento, os representantes das áreas de investimento dos bancos afirmam haver uma intenção do legislador de impelir o tema ESG na parte financeira deste setor, para que o mesmo funcione como um motor de dinamização do investimento sustentável.

“Vamos forçar o setor financeiro a tomar medidas para que o dinheiro que é canalizado para investimentos seja canalizado, preferencialmente, para investimento sustentável.”
(Entrevistado D)

A regulamentação teve um grande impacto nesta área, uma vez que a Green MiFID II obrigou os bancos a rever o modelo de consultoria para investimento e gestão de carteiras. Em termos práticos, passou a ser necessário questionar os investidores relativamente às suas preferências de sustentabilidade (em termos de Taxonomia, SFDR e Principais Impactos Adversos), tendo essas preferências em conta na gestão da carteira de investimento e classificando os produtos de investimento de acordo com o SFDR.

Como referido anteriormente, aquilo que é uma maior amplitude no conceito da temática ESG reflete-se nas exigências regulatórias por parte da União Europeia, as quais são a principal razão apontada pelos respondentes para a evolução neste tema. Esta perspetiva está de acordo com o defendido por Chiaramonte et al. (2022), que afirmam que estes processos de mudança são, por norma, influenciados pela necessidade de cumprimento das políticas impostas por entidades reguladoras.

Todavia, é possível constatar que os bancos apontados como líderes nesta matéria são os que haviam entendido que este era um tema importante antes da entrada em vigor do Plano de Ação de 2018. Os que o fizeram, apontaram os seguintes motivos para esse comportamento: posicionamento da marca; oportunidade de negócio; e perceção dos riscos climáticos.

O posicionamento da marca reflete-se essencialmente em bancos que se dedicavam muito a ações de cariz social, que pretendiam *“ser visto[s] como um dos principais bancos que apoia a sociedade, apoia o crescimento da sociedade e o crescimento das pessoas”* (Entrevistado F), funcionando este mesmo fator, como um elemento de reputação e diferenciação relativamente a outros bancos e instituições financeiras. Esse meio de atuação é evidenciado pelas primeiras equipas com conhecimentos sobre sustentabilidade, que eram parte integrante noutros departamentos.

A oportunidade de negócio e a perceção dos riscos climáticos surgem essencialmente com o Acordo de Paris, em 2015.

“Por isso, há uma questão de risco e essa componente é muito importante. Há uma componente de oportunidade de negócio também. Porquê? Como Portugal comprometeu-se a ser neutro em carbono até 2050, é algo que até definiu, quer no roteiro para a neutralidade carbónica, quer na lei de bases do clima (...)” (Entrevistado H)

A oportunidade de negócio surge com a identificação pelos bancos de potenciais vantagens competitivas resultantes da adoção de práticas sustentáveis, como o financiamento de projetos

de energia renovável, a concessão de empréstimos a empresas ou indivíduos para o desenvolvimento de iniciativas que promovam o desenvolvimento sustentável e o investimento em tecnologias verdes.

“Por exemplo, o setor energético, o setor dos transportes, o setor dos resíduos que vão ter, eles próprios, que reduzir as suas emissões e serem cada vez mais eficientes. E, geralmente, quando as empresas têm que transformar [o seu modelo de negócio] e têm que investir, o setor financeiro tem que entrar e tem um papel muito importante nesse processo [de financiamento].” (Entrevistado H)

No que diz respeito à perceção dos riscos climáticos, o acordo entre os países da União Europeia alertou as empresas, inclusive os bancos, com investimentos em setores propícios a sofrer com as alterações climáticas (como por exemplo, as empresas agrícolas), para a necessidade de ter em conta estes riscos na análise dos seus investimentos. Assim, tal como Adams (2017) acredita ser prioritária a inclusão dos riscos ESG nos modelos de negócio das empresas, também alguns dos bancos líderes nesta matéria identificaram essa necessidade.

“Eu tenho de mitigar esses riscos [ESG], é uma realidade. Já está integrado, dentro da gestão de riscos tudo o que são alterações climáticas e questões ambientais. Eu acho que os bancos vão ter de tratar estas questões como tratam as outras todas [nas avaliações de risco].” (Entrevistado I)

4.2. Os Desafios da Adoção dos Critérios ESG

Ao questionar os entrevistados, em relação à incorporação dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa no modelo de negócio dos bancos denotou-se que este pode, de facto, constituir um desafio significativo, porque os critérios ESG exigem uma mudança fundamental na forma como as instituições financeiras tradicionalmente operam.

“(...) tem sido um desafio enorme a todos os níveis, não só de como é que tu cumpres, (...) como é que tu potencias o teu negócio, como é que tu implementas tudo aquilo que tu tens que implementar, e acima de tudo, dar a perceber ao cliente exatamente aquilo que se pretende.” (Entrevistado G)

Nesse seguimento, os principais desafios identificados relativamente ao cumprimento dos critérios ESG foram os seguintes: a regulamentação, os dados, a integridade na comunicação de práticas sustentáveis, a capacitação interna dos colaboradores e clientes e, por último, a adaptação dos sistemas informáticos.

O desafio apontado por todos os respondentes e que é alvo de destaque ao longo deste trabalho de investigação é a regulamentação, devido à grande quantidade, à complexidade, à falta de clareza, ao dinamismo e, sobretudo, ao facto da mesma não estar terminada. A Green MiFID II, a Taxonomia e o SFDR, constituem os regulamentos e diretivas identificados neste trabalho de investigação e traduzem-se nos que têm um impacto direto nas áreas que estão a ser alvo de estudo. Contudo, esta regulamentação corresponde a uma pequena parte da regulamentação que foi divulgada desde a publicação do Plano de Ação de 2018, e representa um conjunto de requisitos extenso, asoerbante e complexo.

“Existe regulamentação específica para o setor financeiro, questões de taxonomia e por aí adiante, ou seja, são tantas [diretivas de reporte] que realmente muitas pessoas referem-se a um tsunami regulatório.” (Entrevistado H);

“Por exemplo, numa nova diretiva de reporte, todas as empresas vão ter de ter um plano de transição para a neutralidade carbónica. Isto é complexo, ou seja, para as empresas dizerem que têm de ter um plano de transição têm primeiro de medir as suas emissões, o que por si só é complexo.” (Entrevistado H)

A falta de clareza nos requisitos associa-se às diversas interpretações que os bancos, e de uma forma geral as empresas, fazem da regulamentação. É descrita a necessidade de haver um nível de comparação entre todos os países europeus, em que haja regras consistentes e facilmente empregues a todos.

“Cada um faz à sua maneira, (...) e depois podemos estar a comparar, como costume dizer, alhos com bugalhos.” (Entrevistado F)

A regulamentação dinâmica e inconclusa tem um grande impacto a nível processual, uma vez que os bancos estão a trabalhar para cumprir todos os requisitos que lhes são impostos, mas à medida que se debruçam sobre um, surgem outros, o que provoca falta de organização em termos operacionais e de afetação de recursos. De acordo com a CSRD, os maiores bancos portugueses, enquanto empresas com mais de 500 colaboradores, terão de reportar em 2025 relativamente ao ano fiscal de 2024, mas os *standards* de reporte ainda não foram divulgados. Também o reporte dos dados para a Taxonomia da UE está a ser efetuado progressivamente, *“os bancos já tiveram que reportar alguma informação numa lógica de alinhamento, mas depois, no futuro, vão ter que reportar também numa lógica de elegibilidade e já saíram duas componentes da taxonomia, a adaptação às alterações climáticas e mitigação, e outras, como a prevenção da poluição, por exemplo, ainda não saíram.”* (Entrevistado H).

O segundo desafio são os dados, que advém do desafio acima identificado, uma vez que a recolha e análise dos dados são fundamentais para dar resposta aos requisitos regulatórios e,

ainda, para a avaliação dos impactos das ações sustentáveis das empresas. Nas áreas de sustentabilidade, a dificuldade está na obtenção da quantidade de informação requisitada pela regulamentação, sendo necessário um esforço coletivo que tem impacto nos colaboradores e clientes do banco.

“O Banco Central Europeu faz uns pedidos, a União Europeia faz outros, disponibiliza ferramentas de apoio com outros critérios e, portanto, há um conjunto muito alargado de dados e indicadores que nós bancos estamos obrigados a dar.” (Entrevistado B);

“Vou dar um pequeno exemplo, nós vamos ter de reportar as emissões de CO2 dos imóveis que financiamos. E isso é um dado que nós nunca tivemos, nem nunca pensámos em ter.” (Entrevistado B)

Os respondentes, representantes das áreas de investimento, reconhecem haver discrepâncias nos *timings* da divulgação dos requisitos, uma vez que ocorrem situações em que *“tudo isto é uma cadeia de informação”* (Entrevistado D). O processo até os produtos de investimento chegarem ao cliente classificados como sustentáveis passa pelas seguintes três componentes: os ativos de base, o produtor e, por último, o distribuidor. A publicação da regulamentação não ocorreu de forma sistemática, de modo a permitir a divulgação pelas três componentes da informação sobre o impacto ESG dos produtos e, por isso, os bancos (os distribuidores), no fim da cadeia de abastecimento, não têm a informação necessária à apresentação de uma oferta de investimento sustentável. Deste modo, contrariamente ao referido por Meira et al. (2022), em Portugal, os requisitos impostos pela UE aparentemente não têm contribuído para um número crescente de produtos ESG no mercado.

“A Green MiFID entrou em vigor antes de efetivamente os produtores tivessem que ter informação completa e detalhada sobre os seus impactos ESG.” (Entrevistado D)

Por conseguinte, obter informação sobre o impacto ESG das empresas em que se investe é perentório para a incorporação das preferências de sustentabilidade dos clientes na oferta de investimento que os bancos dispõem.

“(...) esse é um desafio grande, que é perceber como é que nós temos dados suficientes para garantir que estamos realmente a oferecer aos clientes, algo que vai de encontro àquilo que são as suas preferências de sustentabilidade.” (Entrevistado E)

Um outro desafio apontado é a integridade na comunicação de práticas sustentáveis, dada a dificuldade na medição dos verdadeiros impactos das atividades, que dependem dos dados providenciados pelas empresas, constituindo por vezes um entrave ao reporte das iniciativas adotadas e os seus respetivos efeitos. Perante a divulgação de informações falsas sobre as práticas sustentáveis, os bancos podem incorrer no designado *greenwashing*. Moodaley &

Telukdarie (2023) definem o *greenwashing* como um conceito que descreve uma comunicação ou prática enganosa efetuada por uma organização que, de forma intencional ou não, induz falsas perceções sobre o desempenho positivo de uma empresa, produto ou serviço no ambiente.

“Eu que acho que o que a nível de imagem tem é que nós temos de ter extrema cautela com a publicidade e com o desenho de soluções no âmbito de ESG, por causa de como [o Entrevistado C] estava a dizer, por causa das questões do greenwashing, e o Banco nisso é extremamente cauteloso. Nós preferimos não publicitar, a ser confundidos com algum tipo de greenwashing, em caso de dúvida, não publicitamos.” (Entrevistado B)

Por conseguinte, muitos bancos podem praticar *greenwashing*, arriscando uma perda de reputação, e conseqüentemente, reduzindo o nível de confiança por parte dos clientes. No que ao *greenwashing* diz respeito, os respondentes estão de acordo com a Financial Conduct Authority (2022) e com Andreoli et al. (2017), uma vez que há um extremo cuidado por parte dos bancos portugueses na informação que é divulgada nas publicidades e relatórios de sustentabilidade, com a intenção de não instaurar um clima de desconfiança nos clientes.

“(…) por causa do Greenwashing [a União Europeia] proibiu que as empresas se dissessem carbon neutral apenas por fazerem compensação, ou seja, se não houver outras evidências de que estão a reduzir e a mitigar os impactos das alterações climáticas, não podem dizer que são carbon neutral apenas porque fazem compensação.” (Entrevistado B)

Neste seguimento, é possível identificar um outro desafio, a capacitação interna, quer dos colaboradores como dos clientes. À medida que o modelo de negócio dos bancos se alinha com os critérios ESG, os respondentes denotam que os próprios colaboradores carecem de formação sobre estes temas da sustentabilidade, sendo a mesma fundamental à passagem da mensagem para as equipas comerciais, para que estas assegurem a correta informação aos clientes.

“(…) temos de ter equipas capacitadas que dominem os temas para conseguirem ajudar os clientes a fazer a transição.” (Entrevistado H)

Uma das preocupações da UE, refletida na Green MiFID II, é precisamente a passagem de informação aos clientes de forma clara, transparente e objetiva, com o intuito do cliente entender, o que lhe é questionado pelo banco para averiguação das suas preferências de sustentabilidade e a oferta que lhe é apresentada de acordo com as mesmas. Para tal, é de elevada importância os comerciais revelarem capacidade para esclarecer dúvidas no âmbito desta temática.

Ao contrário das grandes empresas, que revelam capacidade de recursos para dar resposta às elevadas exigências regulatórias, numa perspetiva futura, também as pequenas e microempresas terão necessidade de resposta perante estas obrigações. Esta é uma preocupação

de alguns respondentes, que alertam para a dificuldade de consciencialização das pessoas neste sentido. O desafio estará aí, em explicar a essas empresas sobre a sustentabilidade, e chegar a todo o tecido empresarial.

“E, sinceramente, nós ainda não conseguimos fazer, e julgo que nenhum banco em Portugal o conseguiu verdadeiramente fazer.” (Entrevistado G)

Um último desafio, mas apontado por apenas um dos respondentes, é a adaptação dos sistemas informáticos, necessária para responder às exigências da regulamentação, e numa lógica de capacitação, uma vez que se trata de um tema muito recente.

“(…) se vamos precisar de informação, e a informação de dados de clientes e dados de financiamentos que à partida não eram recolhidos, porque não eram necessários, vai implicar uma grande adaptação dos sistemas informáticos, porque são dados, são muitos dados, são muitos clientes, muitos financiamentos.” (Entrevistado H)

4.3. As Vantagens da Adoção dos Critérios ESG

Na secção anterior, a regulamentação constitui o principal desafio identificado pelos respondentes ao cumprimento dos critérios ESG. Contudo, os participantes reconhecem também que a regulamentação teve um papel importantíssimo, ao encaminhar os bancos e as grandes empresas num sentido mais sustentável, na perspectiva de que as preocupações ambientais e sociais se estenderiam ao longo da cadeia de abastecimento. Posto isto, *“os bancos vão ser o agente impulsionador dessa transformação junto dos seus clientes”* (Entrevistado B), dado que vão questionar os seus clientes empresariais sobre dados, como por exemplo, a estratégia seguida para responder aos objetivos ESG e às obrigações de reporte.

No processo de análise das entrevistas efetuadas, foi interessante perceber que, na perspectiva dos respondentes, a primeira vantagem associada à incorporação dos critérios ESG no modelo de negócio dos bancos relaciona-se com o papel dinamizador dos bancos na sociedade. Esta perceção dos respondentes é consistente com Nizam et al. (2019), os quais referem que os bancos através da incorporação dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa, nas suas operações internas e nas relações com os clientes e a comunidade, podem apoiar o desenvolvimento sustentável.

“Eu acho que são os governos e os bancos que vão ter aqui um papel fundamental na transformação da sociedade.” (Entrevistado C)

Nos pedidos de financiamento, os bancos, para analisarem a capacidade de o mutuário cumprir com as suas obrigações financeiras, vão exigir aos seus clientes informações

relacionadas com a sustentabilidade, que permitam quantificar e avaliar de forma concreta os riscos nesta matéria. A adoção dos critérios ESG propiciou a integração nas análises de risco, dos riscos associados ao ESG (Peterdy, 2023), os quais surgem na atividade de concessão de crédito e são riscos reais e materializáveis com impacto nos resultados financeiros dos bancos. Inclusive, as empresas que demonstram fortes práticas ESG podem ser providas de condições de empréstimo mais favoráveis e, por outro lado, às que demonstram estar envolvidas em atividades prejudiciais para o ambiente ou sociedade, pode ser recusado o financiamento por parte dos bancos, que estão cientes do risco reputacional inerente.

Por outro lado, pelas obrigações de reporte dos bancos e das grandes empresas, progressivamente têm também sido pedidas aos fornecedores, no decorrer da atividade bancária, informações em matéria de sustentabilidade, como por exemplo, dados relativos ao cálculo das emissões ou à pegada de carbono. Todos esses pedidos de dados ao longo da cadeia de abastecimento, vão impulsionar as pequenas e médias empresas, as quais constituem a maioria do tecido empresarial português e apresentam uma capacidade de recursos inferior às grandes empresas para adaptarem o seu modelo de negócio, a realizarem de forma gradual essa transformação sustentável.

“Neste momento, [as grandes empresas] já estão a pedir aos seus fornecedores dados sobre, nomeadamente, a pegada de carbono, o cálculo das emissões, quais são as estratégias que eles têm, quais são os impactos que eles têm junto do meio ambiente, etc., etc.. Portanto, nós e as grandes empresas vamos ser os dinamizadores dessa transformação junto das pequenas e médias empresas, que é o resto e a grande parte do nosso tecido empresarial.” (Entrevistado B)

A outra vantagem associada à adoção dos critérios ESG relaciona-se com o investimento, uma vez que a integração dos critérios ESG permite um alinhamento da oferta de investimento às preferências dos clientes. Embora o interesse dos investidores, até ao momento, não seja muito notório, acredita-se que, gradativamente, conseguir-se-á apresentar uma maior oferta de produtos de investimento ESG aos clientes que demonstram ter preferências neste sentido.

“(…) [a regulamentação associada à sustentabilidade] impulsiona os produtores a terem mais transparência na oferta e a terem uma oferta mais diversificada nestas matérias. E isso acho que no médio prazo vai ser bom, porque vai permitir a clientes que estejam mais atentos a estes temas, que consigam uma oferta alinhada com as suas pretensões (...) se os próprios fundos vão passar a ter certamente características mais ESG, a própria matéria-prima para esses fundos também, ou seja, as próprias empresas.” (Entrevistado A)

As causas do alinhamento gradual das preferências de sustentabilidade com a oferta de investimento decorrem dos requisitos regulatórios de classificação dos produtos em termos sustentáveis, da criação de novos produtos de investimento exclusivamente sustentáveis, e da obrigatoriedade por parte dos clientes de preencher um questionário de preferências de sustentabilidade no serviço de consultoria e gestão de carteiras.

“O que vai acontecer é que por força da regulamentação, os teus produtos vão ser praticamente todos verdes, não é? Todos de alguma forma a responder às preocupações em termos ESG, em termos de sustentabilidade. E, portanto, depois vai ser algo natural, não é? É quase como um normal. Tens todo um período de mudança, de resistência à mudança e, enquanto não há o alinhamento em termos da procura e da oferta, se tu tens outros produtos que te permitem dar outras respostas, o que se tem observado é que optas por esses.” (Entrevistado G)

Adicionalmente, no que respeita à estabilidade/robustez no desempenho do investimento, os resultados mostram não haver ainda um consenso. Alguns participantes apontam a maior estabilidade/robustez no desempenho do investimento, como uma vantagem da adoção dos critérios ESG, porque acreditam que as empresas em que se investe *“serão empresas que poderão ter um melhor desempenho financeiro a médio e longo prazo”* (Entrevistado A).

“(...) eu estou convicta de que, quando nós fizermos daqui a 5 ou 10 anos esta avaliação, vamos ver uma diferença significativa de performance e estabilidade na performance de empresas e de instrumentos financeiros que têm em consideração estes critérios versus os que não têm.” (Entrevistado E)

Por outro lado, outros indicaram ser *“uma questão muito difícil de responder”* (Entrevistado D). Em teoria, através da interpretação do comportamento de uma ação e uma obrigação, é possível compreender como o interesse dos investidores poderá influenciar o desempenho destes ativos. A rentabilidade das obrigações é mais alta, quando os preços das obrigações são mais baixos, dado que quanto menos se pagar por uma obrigação, maior será o ganho desse investimento. Pelo contrário, a rentabilidade das ações varia no mesmo sentido que o preço. Desse modo, se aumenta a procura por uma ação sustentável, o preço irá aumentar e esse aumento refletirá uma melhoria no desempenho. Já esse aumento do preço nas obrigações, possivelmente, conduzirá a uma redução no ganho desse investimento.

“Se vais aumentar a procura sobre esses ativos, tu vais aumentar o preço deles, isto pensando na parte das ações. No caso das obrigações, tens um efeito contrário, porque quanto maior é a procura sobre essas obrigações significa que o preço delas sobe, mas [o ganho] diminui.” (Entrevistado D)

Esta discrepância de opiniões entre os entrevistados, relativamente a um melhor desempenho do investimento em empresas sustentáveis, pode ser justificada pela fase inicial em que toda esta transformação se encontra, não sendo possível concluir com certeza que uma maior estabilidade no desempenho do investimento se verificará.

A outra vantagem da adoção dos critérios ESG no setor bancário apresentada, e também relacionada com as vantagens referidas previamente, é a melhoria da reputação.

“é mesmo uma vantagem comunicacional e de imagem que tu tens perante os teus clientes e o que tu pretendes sempre é que essa imagem, essa comunicação apele ao lado mais emocional dos clientes” (Entrevistado D)

Pelo facto de o papel dinamizador dos bancos e o alinhamento da oferta às preferências dos clientes poder transmitir aos clientes atuais e potenciais uma imagem de confiança, como empresa que se adapta de acordo com as necessidades do mercado e dos seus clientes. Em adição, a possibilidade de maior estabilidade/robustez na *performance* de investimento e a melhoria na eficiência dos processos poderão contribuir para clientes mais satisfeitos com os seus investimentos e, ainda, com o próprio banco. Esta conclusão está de acordo com a literatura, que identifica a sustentabilidade como um fator preponderante na melhoria da reputação dos bancos numa perspetiva de longo prazo (Wu & Shen, 2013; Gangi et al., 2019).

Uma última vantagem, mas identificada apenas por um respondente, é a melhoria ao nível da eficiência nos processos internos do banco, uma vez que o lema de redução do consumo de papel tem contribuído para a implementação de projetos com foco na digitalização, o que propicia ao cliente uma melhor experiência nas transações efetuadas, e minimiza o impacto que a burocracia tem na banca. *“A abertura de conta já é 100% digital por exemplo.”* (Entrevistado H). O respondente que identificou esta vantagem, foi também o único que, como descrito na secção anterior, apontou o desafio de adaptação dos sistemas informáticos, constatando-se uma semelhança na questão de eficiência processual por via da digitalização, a qual pode significar um tema de interesse do entrevistado H.

4.4. O Investimento Sustentável e os Investidores

A adoção dos critérios ESG no setor bancário pretende maximizar o bem-estar dos *stakeholders*, procurando satisfazer as necessidades dos mesmos. As perceções sobre o interesse dos investidores nos serviços sustentáveis que o banco passou a incorporar, é unânime entre os responsáveis das áreas de investimento, que identificam um nível baixo de preferências de sustentabilidade.

“Cerca de 50% dos clientes dizem que têm interesse, mas que não querem, no fundo, condicionar a alocação da sua carteira por temas de ESG.” (Entrevistado A).

Esta percepção dos respondentes relativamente aos produtos de investimento sustentáveis, está em concordância com outros trabalhos de investigação sobre o comportamento dos consumidores no consumo de produtos sustentáveis, um fenómeno designado de *attitude-behaviour gap*. O *attitude-behaviour gap* é caracterizado por consumidores que afirmam preocupações em matéria de sustentabilidade, mas as mesmas não são expressas necessariamente no seu comportamento de mercado (Shaw et al., 2016; Terlau & Hirsch, 2015).

Os respondentes apontam três possíveis justificações para o ocorrido: a idade dos investidores, o desconhecimento e o receio de restrição da oferta de investimento.

Em Portugal, o investidor tradicional apresenta uma *“idade média muito avançada”* (Entrevistados D e F), presumivelmente, devido ao envelhecimento da população portuguesa e à elevada emigração de jovens qualificados. Em contrapartida, as gerações mais novas poderão ter mais sensibilidade para estes temas, uma vez que, fruto da instabilidade climática e das pressões sociais, são interventivos na sociedade e demonstram grande preocupação para com a temática ESG, através de, por exemplo, movimentos pela igualdade e pelo combate às alterações climáticas (Guterres, 2019).

“A minha previsão daqui a 10 anos vai ser radicalmente diferente. Porque é um processo educacional longo, difícil e complexo.” (Entrevistado F)

Assim, prevê-se existir um maior interesse por parte dos investidores, uma vez que a faixa etária que atualmente se encontra em minoria, e está mais formada e sensibilizada para esta temática, será a que no longo prazo, representará a maior fração dos investidores do banco.

Consequentemente, esta pouca exigência por parte dos investidores para os aspetos ambientais e sociais, serve de fundamento para os bancos não fazerem uma integração total dos critérios ESG, porque não é possível equilibrar a procura à oferta de investimento.

“(…) ainda há pouca exigência por parte de clientes de integração de impactos positivos quer ambientais quer sociais, nas suas escolhas de investimento, enquanto isto se mantiver assim os bancos também não podem fazer uma total integração, porque não há ainda procura suficientemente relevante para que estejamos a atingir o nosso potencial máximo deste ponto de vista de integração.” (Entrevistado E)

A outra justificação apresentada, o desconhecimento, associa-se à incompreensão por parte dos investidores do impacto que o investimento sustentável poderá ter na sociedade e dos próprios conceitos que surgem no questionário de preferências de sustentabilidade e na

classificação dos produtos, como é o caso das terminologias Taxonomia, Principais Impactos Adversos (PIAs) e SFDR.

“Não é simples perceber o que é que é o Principal Adverse Impact, o que é a Taxonomia ou o SFDR, que acaba até por ser mais simples. Quando tu que estás no dia a dia, tens essa dificuldade em perceber sobre o que trata e explicar aos comerciais, muito mais difícil é um cliente.” (Entrevistado G)

Os respondentes reconhecem que, os próprios, no seu dia-a-dia, têm dificuldade em entender muitos dos temas associados à sustentabilidade e, portanto, torna-se complexo explicar aos comerciais, os quais são incumbidos de informar de forma clara, transparente e objetiva os seus clientes.

“Por isso digo, eu acho que quem responde que tem [preferências de sustentabilidade], é de facto porque as tem. Depois tenho dúvidas, se de facto percebe o que é que está em causa quando questionado perante as perguntas que lhe são feitas.” (Entrevistado G)

O receio de restrição da oferta de produtos de investimento relaciona-se com a obrigatoriedade de preenchimento do questionário de preferências de sustentabilidade para análise da adequabilidade dos produtos ao perfil do cliente, no âmbito do serviço de consultoria e gestão de carteiras. Os produtos de investimento apresentados ao cliente têm de estar em linha com o resultado do perfil de sustentabilidade do cliente, o que perante preferências de sustentabilidade muito definidas, condiciona a oferta apresentada. Em paralelo, a oferta de investimento sustentável é reduzida no momento presente e, portanto, verifica-se uma resistência à mudança por parte do investidor.

“(…) como não tens hoje em dia muita oferta, e para não ser bloqueador aos serviços, (…)[o investidor] diz que não tem preferências (…)” (Entrevistado G)

Porém, julga-se que, de futuro, por força da regulamentação, toda a oferta será caracterizada como investimento sustentável e, portanto, não havendo outras opções de investimento, ocorrerá esse ajuste da oferta e da procura.

“O que vai acontecer é que por força da regulamentação, os teus produtos vão ser praticamente todos verdes, não é? Todos de alguma forma a responder às preocupações em termos ESG, em termos de sustentabilidade.” (Entrevistado G)

No que respeita aos clientes que apresentam preferências de sustentabilidade, houve uma tentativa de entender junto dos respondentes a motivação destes investidores. Contudo, as entrevistas efetuadas não permitiram averiguar qual a principal motivação, em razão de não haver uma perspetiva unânime entre os respondentes. Por um lado, o facto de ser um tema prematuro no setor bancário, incitou a que alguns defendessem não haver dados suficientes que

permitam fundamentar uma resposta. *“Não te sei dizer ainda, porque não temos dados que permitam responder de forma afirmativa.”* (Entrevistado G). Por outro lado, outros afirmam tratar-se de uma genuína preocupação com o planeta, ou de um interesse pela rentabilidade dos produtos sustentáveis.

“Eu penso que seja genuína preocupação com o planeta e com o que vai acontecer com o planeta a seguir.” (Entrevistado D);

“Acredito, essencialmente, que tenha a ver com a rentabilidade dos produtos.” (Entrevistado C)

4.5. O Impacto da Adoção dos Critérios ESG na Banca

O entendimento dos respondentes, de uma forma geral, está de acordo com o defendido por Galletta e Mazzù (2022), sobre a importância para os bancos da incorporação dos critérios ESG na estratégia de negócio, de modo a contribuir para o desenvolvimento de um sistema financeiro sustentável a nível global. Ademais, os bancos constituem o principal veículo de direcionamento de *cash-flows* de investimento e, tendo em conta a capacidade de atuação e transformação dos modelos de negócio das empresas, por via do financiamento das empresas, estes são fundamentais para garantir o combate às alterações climáticas.

Ora, este pensamento é partilhado por todos os respondentes que, acreditam que, apesar de constituir uma adaptação muito difícil em termos operacionais e de recursos para os bancos, fez todo o sentido a incorporação dos critérios ESG no modelo de negócio dos bancos. Neste sentido, é notório o esforço conjunto por parte dos bancos portugueses nesta matéria: *“o setor bancário está a avançar, uns muito à força, outros mais voluntários”* (Entrevistado I).

Quando se pretende entender o impacto que o ESG está a ter na banca, a perceção geral é a de que *“os impactos são acima de tudo financeiros, e para os quais ainda vai demorar a ver-se algum tipo de retorno”* (Entrevistado G). Esta visão está de acordo com Baldissera (2022), que defende que todo o processo de adaptação implica custos e a realização de investimentos que absorvem recursos financeiros.

Como em qualquer projeto que é desenvolvido, é necessária a constituição de um grupo de trabalho especializado no tema e um orçamento que faça face às necessidades do projeto. Todavia, quando a mudança é influenciada pela necessidade de cumprimento de imposições regulatórias, representa um processo que requer um grande esforço e, relativamente longos períodos, até que se encontre um benefício ao nível da estabilidade do banco (Chiaromonte et al., 2022). A opinião dos respondentes corrobora esta perspetiva, na medida em que, resultante

das imposições regulatórias, afirmam ter procedido, de forma drástica, a uma reorientação dos recursos, um esforço de desenvolvimento e um grande investimento financeiro, quer ao nível da obtenção de dados, como ao nível da adaptação dos sistemas informáticos e da criação de equipas de trabalho.

“É sempre para anteontem. E, as equipas estão sempre subdimensionadas para isto, mas a banca também já aprendeu a fazer magia com os recursos que tem e, à medida que vai evoluindo a complexidade dos requisitos, vamos aos poucos ajustando a dimensão das equipas.” (Entrevistado E)

Como descrito com maior detalhe na secção 4.2., referente aos desafios percecionados na adoção dos critérios ESG, a obtenção de dados e a adaptação dos sistemas informáticos constituíram desafios na implementação destes critérios.

No que respeita às equipas de trabalho, em 2018, foi criado o Grupo de Trabalho para o Financiamento Sustentável, iniciativa do Ministério do Ambiente e da Transição Energética, com o intuito de *“encontrar formas de direccionar os fundos para o financiamento sustentável”* (Entrevistado B). Esta constitui a primeira equipa de trabalho no âmbito da sustentabilidade, tendo cada banco, nos últimos 3 anos, desenvolvido uma área específica para ter em conta os critérios ambientais, sociais e de governança corporativa no seu modelo de negócio.

Os responsáveis das áreas de sustentabilidade, descrevem uma alteração progressiva na forma como esta área estava estruturada, a fim de responder às necessidades que surgiram no âmbito desta temática, essencialmente, decorrente das imposições regulatórias. No contexto atual, a área de sustentabilidade constitui uma área transversal, que serve de “chapéu” a todas as outras áreas do banco e, sempre que necessário são desenvolvidos grupos de trabalho específicos nessas outras áreas. O entrevistado B indicou, a título de exemplo, a existência de uma equipa de sustentabilidade na área de crédito e na área de riscos.

“Estamos a juntar um grupo de trabalho de várias áreas que tipicamente não são de sustentabilidade, mas que têm de trabalhar a sustentabilidade lá dentro (...), e nós estamos a definir qual é que é o papel de cada um dentro deste novo panorama ESG. Ou seja, não é só um tema de uma área do Banco, é um tema do Banco em que nós todos temos de trabalhar nisso.” (Entrevistado I)

No seguimento deste trabalho, já foi possível identificar que num curto período ocorreu uma mudança radical no modelo de negócio dos bancos. Contudo, apesar das imposições regulatórias constituírem o maior desafio para os bancos, os respondentes, concordam que, sem as mesmas, não haveria o impacto necessário nas empresas e na sociedade, de um modo geral, que permitisse contribuir efetivamente para o combate às alterações climáticas.

“Para mim a sustentabilidade para funcionar tem de existir impacto, ou seja, tem de ter escala e para isso, todos têm de contribuir. (...) Por exemplo, [o banco em que trabalho] até poderia ter as melhores práticas e o máximo de produtos específicos em matéria de financiamento sustentável, mas se os outros bancos não tiverem, não vai ter impacto.” (Entrevistado H).

Colocando em perspetiva a secção das vantagens com a secção dos desafios identificados com a adoção dos critérios ESG, é possível concluir que os desafios são complexos e em grande quantidade, no entanto, a perceção dos respondentes é que este esforço para responder à regulamentação poderá constituir uma *“oportunidade para os bancos crescerem e terem um negócio que seja sustentável”* (Entrevistado I), e ainda para verem melhorada a sua reputação perante os *stakeholders*.

4.5.1. ESG nos Bancos: uma visão a longo prazo

Existe a perceção de que há efetivamente uma evolução, decorrente das obrigações regulatórias. Não obstante, os respondentes acreditam que a plena integração dos critérios ambientais, sociais e de governança corporativa nos modelos de negócio dos bancos só será atingida quando for alcançada a materialização da *“visão de criação de valor para todos os stakeholders, e não apenas para os acionistas”* (Entrevistado E), consistente com a teoria das partes interessadas de Freeman (Freeman & Mcvea, 2001).

Acredita-se numa contínua consciencialização e sensibilização da sociedade, que permitirá a consolidação global desta temática no contexto empresarial e social, embora sejam necessários muitos anos até à sua materialização, uma vez que todo este processo constitui uma grande mudança cultural. Como identificado na secção 4.4., dedicada ao investimento sustentável, os respondentes identificam um enorme potencial nas novas gerações para a contínua preocupação com o ambiente e a sociedade, como motor de dinamização da temática ESG nas restantes faixas etárias.

Adicionalmente, a regulamentação continuará a contribuir para que os bancos encaminhem as empresas para atividades mais sustentáveis, através da disponibilização de soluções de crédito para o financiamento dessas atividades e de produtos de investimento sustentável, e ainda, para que as empresas respondam às suas obrigações de reporte de sustentabilidade.

“(...) vais ter mais produtos que são sustentáveis, vais ter mais soluções de crédito para estas atividades sustentáveis, vais ter mais dinheiro que vai ser canalizado para estas atividades sustentáveis.” (Entrevistado D);

“[a verdadeira integração] só vai ser atingida ou só pode ser atingida depois de termos muito maior informação sobre as empresas em que investimos, e principalmente sobre as verdadeiras preferências de sustentabilidade dos clientes.” (Entrevistado E)

Não obstante, a perspetiva geral dos respondentes é a de que, no longo prazo, o impacto dos critérios ESG nos bancos será sempre positivo.

“o verdadeiro impacto é o que a banca vai provocar verdadeiramente nas empresas, na sociedade” (Entrevistado C)

Este impacto positivo no longo prazo é fundamentado, ao nível dos bancos, pelas vantagens apontadas na secção 4.3., que confluem numa enorme vantagem ao nível reputacional, e ao nível global, numa *“sociedade mais igualitária, mais bem governada e mais verde”* (Entrevistado G). Ademais, ao nível corporativo, crê-se que as empresas que tiverem melhor capacidade para gerir estes temas relacionados com a sustentabilidade, em conjunto com a mudança nas preferências dos consumidores, conseguirão alcançar uma vantagem competitiva, dado que, possivelmente, num longo prazo, as que não o fizerem ficarão fora do mercado.

“Neste momento é, ou mudas ou morres.” (Entrevistado I)

Todavia, uma vez que esta é uma preocupação essencialmente europeia, receia-se que a nível global, não se verifique os resultados desta alteração nos países da União Europeia, e, conseqüentemente, sejam os países fora da UE que ficam progressivamente mais poluentes, porque estes mesmos países *“podem acabar por ficar com o lixo”* (Entrevistado D).

Em adição, sendo este tema tão recente e complexo para os bancos e grandes empresas, ainda não foi possível chegar às pequenas e médias empresas, as quais constituem a maioria do tecido empresarial português. Neste contexto, para que se consiga alcançar o desenvolvimento sustentável na União Europeia, o próximo passo é formar este grupo de empresas no sentido da incorporação de atividades ambientais, sociais e de governança corporativa.

“Os bancos e as grandes empresas são os que têm capacidade financeira, porque isto é altamente dispendioso, faz todo o sentido serem estes os pioneiros nesta transformação. Mas, necessariamente, as pequenas e médias empresas também terão de se adaptar, caso contrário nunca vais cumprir com o grande objetivo.” (Entrevistado G)

Por fim, importa destacar que, em consequência da mudança cultural, os respondentes acreditam que esta temática ficará totalmente estabelecida na sociedade, inclusive as próprias áreas de sustentabilidade deixarão de fazer sentido. Isto é, esperam que, com o desenvolvimento das *frameworks* ESG, as diferentes áreas do banco consigam incorporar a sustentabilidade no decorrer da sua atividade, antecipando possíveis impactos e tendências.

“Eu lembro-me de ter visto numa conferência um professor que dizia que (...) “se vocês ainda não têm uma direção de sustentabilidade na vossa empresa, têm um problema, mas se daqui a 10 anos ainda tiverem a direção de sustentabilidade também têm um problema”.”

(Entrevistado C)

CAPÍTULO 5

Conclusões

Sabe-se haver no contexto empresarial, muitos estudos e iniciativas relacionadas à sustentabilidade. À medida que a consciencialização sobre os desafios ambientais e sociais cresce, as empresas são cada vez mais incentivadas a adotar práticas mais sustentáveis.

Os bancos são os principais financiadores da economia, tendo a capacidade de influenciar determinados comportamentos na sociedade, através dos incentivos que proporcionam a indivíduos e organizações para o uso do seu rendimento de uma forma responsável (Eremia & Stancu, 2006, citado por Nătescu & Cristea, 2020). Nos últimos anos, tem-se observado uma mudança no negócio dos bancos no que toca à interação com os seus clientes, a qual reflete como a sustentabilidade tem vindo a transformar a forma dos bancos operarem e se relacionarem com a sociedade (Capital Verde, 2021). Medidas como a digitalização dos serviços bancários, a incorporação de princípios sustentáveis na divulgação de novos produtos (Bloomberg, 2023) e a comunicação via digital (como os extratos de conta enviados por email ou disponíveis para consulta na app), constituem alguns exemplos dessa mudança no negócio.

Tendo esta ideia presente, esta dissertação pretendeu contribuir para a literatura, procurando compreender o impacto da sustentabilidade, e da aplicação dos critérios ESG em particular, no setor bancário, realçando as visões e experiências dos responsáveis diretamente envolvidos nesta temática. O objetivo era assim, compreender como tem sido, na prática, a incorporação dos critérios ESG nos bancos portugueses; e como os mesmos têm respondido aos requisitos impostos pela União Europeia, desde a entrada em vigor do Plano de Ação de 2018, o qual exige aos bancos, a reorientação dos fluxos de capitais para investimentos em empresas sustentáveis, a inclusão dos fatores, riscos e preferências de sustentabilidade nos procedimentos internos, e a promoção da transparência na comunicação.

Para este fim, procedeu-se à realização de um conjunto de entrevistas semiestruturadas a responsáveis de sustentabilidade e investimento dos grandes bancos portugueses. Este trabalho de investigação concentrou-se em bancos portugueses de grande dimensão, porque são estes que, em Portugal, estão cada vez mais envolvidos em práticas sustentáveis e, ainda, desempenham um papel significativo na economia nacional, com influência nas decisões de investimento e financiamento de empresas. Apesar de ser uma indústria onde as questões de confidencialidade muitas vezes dificultam a recolha de dados, conseguiram-se nove entrevistas,

com pessoas ativamente envolvidas nas questões de ESG e investimento sustentável, e com experiência prática do que significa a integração destes princípios.

Um resultado interessante é que os bancos líderes nesta matéria são os que haviam já implementado algumas medidas de carácter ESG, antes mesmo da entrada em vigor do Plano de Ação de 2018, por motivos de posicionamento da marca, oportunidade de negócio e/ou perceção dos riscos climáticos. Tal reflete que a integração dos critérios ESG no modelo de negócio dos bancos é um processo que requer algum tempo e, perante a possibilidade de rigidez nas diretrizes impostas pela UE, quanto mais cedo os bancos agirem nesta integração, mais bem preparados estarão, no futuro, para responder às mesmas.

Os resultados mostram ainda que, independentemente da fase em que os bancos se encontrem na integração dos critérios ESG nas suas atividades, a regulamentação da União Europeia em matéria de sustentabilidade, foi identificada como um fator chave da alteração no modelo de negócio dos bancos para contemplar os critérios ESG. Quer os bancos que promoviam iniciativas de cariz ambiental, social e de governança corporativa, como aqueles cuja temática ESG era uma realidade nova, viram-se forçados a efetuar mudanças significativas para responder aos novos requisitos regulatórios e implementar os critérios ESG de forma mais sistemática na sua atividade. A regulamentação foi, assim, apontada como um importante motor de mudança e aceleração da adoção dos critérios ESG.

Por outro lado, a regulamentação da União Europeia constitui o maior desafio na transformação sustentável do modelo de negócio dos bancos, devido à grande quantidade, à complexidade, à falta de clareza, ao dinamismo e, sobretudo, ao facto da mesma não estar terminada.

Adicionalmente, os requisitos da UE exigiram uma transformação rápida por parte dos bancos, o que desencadeou um conjunto de desafios: (i) a complexidade e a constante mudança na regulamentação tornaram difícil a compreensão dos requisitos associados e o cumprimento dos mesmos por parte dos bancos, uma vez que as mudanças frequentes exigem ajustes contínuos nas operações, resultando numa adaptação constante dos processos internos; (ii) a recolha e análise dos dados necessários para dar resposta aos requisitos regulatórios e para avaliação dos impactos das ações sustentáveis das empresas, porque se assiste a um crescente número de empresas a incorrer em práticas de *greenwashing*, o que desencadeou diretrizes de reporte cada vez mais rigorosas e, ainda, pela necessidade de mobilizar diversas áreas para responder a todos os pedidos de informação; (iii) a integridade na comunicação de práticas sustentáveis, pela dificuldade na medição dos impactos das atividades dos bancos, e pela necessidade de capacitação interna dos colaboradores; (iv) a formação dos colaboradores e

clientes para garantir a eficácia das práticas sustentáveis, por ser recente esta transformação sustentável por parte dos bancos; e (v) a necessidade de ajuste nos sistemas informáticos ou de implementação de novas soluções tecnológicas, constituiu um esforço significativo em termos de recursos financeiros e técnicos.

Estes desafios ressaltam a necessidade de uma abordagem estratégica e colaborativa para a adoção da sustentabilidade nos bancos, o que pode envolver investimentos em formação e consciencialização, a colaboração com especialistas em regulamentação, o estabelecimento de sistemas robustos de recolha e análise de dados, para além de uma comunicação transparente e autêntica com os *stakeholders*. Principalmente, a colaboração entre os próprios bancos, reguladores e outros *stakeholders*, pode contribuir para o desenvolvimento de soluções mais eficazes e para a resolução de desafios de forma mais eficiente.

Ainda assim, os participantes referiram diversos benefícios, tangíveis e intangíveis, da adoção das práticas sustentáveis e a integração dos critérios ESG no modelo de negócio dos bancos. Deste modo, as vantagens são: (i) o papel dinamizador dos bancos na sociedade, uma vez que ao adotar práticas sustentáveis, os bancos podem atuar como agentes de mudança, influenciando o desenvolvimento económico, social e ambiental; (ii) o alinhamento da oferta às preferências dos clientes, já que, à medida que os consumidores se tornam mais conscientes das questões ambientais e sociais, os bancos que oferecem produtos e serviços alinhados com essas preferências têm maior probabilidade de atrair e reter clientes, o que pode resultar numa base de clientes mais leal e satisfeita; (iii) a possibilidade de maior estabilidade/robustez no desempenho do investimento, na medida em que a avaliação do desempenho ESG dos ativos pode reduzir riscos e melhorar os retornos a longo prazo; e (iv) a melhoria ao nível reputacional, visto que, a adoção de práticas sustentáveis pode contribuir para que os bancos sejam conhecidos como líderes responsáveis e conscientes, e conseqüentemente, pode atrair investidores, clientes e outros *stakeholders* que valorizam esta temática.

Estas vantagens salientam que a adoção da sustentabilidade não constitui apenas uma resposta a estímulos regulatórios, mas também uma oportunidade de melhorar a posição competitiva, o desempenho financeiro e a relação com os *stakeholders*. No contexto atual, em que a consciencialização sobre questões ESG continua a crescer, os participantes neste estudo tinham claro que bancos que melhor conseguirem incorporar esses princípios na sua estratégia, melhor posicionados estão para prosperar num mercado em constante evolução.

Neste seguimento, perceber o interesse dos investidores nos serviços sustentáveis que os bancos passaram a incorporar torna-se importante para entender como os investidores estão a responder às práticas de sustentabilidade adotadas e que impacto estas podem vir a ter. Apesar

de se acreditar numa crescente consciencialização sobre questões ESG, os resultados são reveladores de um baixo interesse por parte dos investidores em relação aos serviços sustentáveis oferecidos pelos bancos neste momento. A expectativa é que, ao longo dos anos, ocorra uma mudança no interesse dos investidores, pela idade dos mesmos, o desconhecimento e, o receio de restrição da oferta de investimento.

Estes resultados sugerem que é essencial que os bancos adotem estratégias de educação, comunicação e marketing eficazes, para aumentar a consciencialização e o interesse dos investidores em relação aos produtos sustentáveis, tal como a promoção de eventos educacionais e a incorporação de informação clara e transparente sobre a sustentabilidade nos sites corporativos.

Em resumo, a adoção dos critérios ESG nos modelos de negócio dos bancos acarretou impactos financeiros significativos, para que fosse possível responder à regulamentação e aos desafios que o cumprimento da mesma acarretou. Importa realçar que os efeitos das práticas sustentáveis podem demorar algum tempo até serem plenamente visíveis, uma vez que envolvem a materialização da visão de criação de valor para todos os *stakeholders*, a adaptação operacional e a obtenção de retornos financeiros tangíveis.

Esta é uma transformação que se encontra numa fase inicial, pelo que é de grande relevância considerar esta jornada gradual e contínua ao avaliar o impacto da adoção dos critérios ESG nos bancos.

5.1. Contribuições para a Teoria e Implicações para a Prática

A investigação e os resultados obtidos descritos ao longo desta dissertação têm um valor significativo para a literatura, na medida em que: (i) descreve uma mudança radical no modelo de negócio dos bancos e um grande impacto na sua atividade, resultado de questões regulatórias, as quais se relacionam com os requisitos impostos pela UE; (ii) apresenta em detalhe a evolução da adoção dos critérios ESG no contexto bancário português, o que, até à data de hoje, permanece em falta na literatura; (iii) adiciona uma perspetiva de carácter prático, dos responsáveis diretamente envolvidos com a aplicação dos novos requisitos do Plano de Ação 2018, tanto na área da sustentabilidade como do investimento; e (iv) aponta um conjunto de vantagens e desafios colocados na incorporação dos critérios ESG no modelo de negócio dos bancos, o que não só é útil para os bancos e os decisores políticos na tomada de decisões, como também ao nível da literatura permite obter um retrato do momento atual, o que permitirá melhor traçar a evolução ao longo do tempo.

Os resultados desta dissertação proporcionam também contributos úteis para a prática: (i) ao demonstrarem que a adoção dos critérios ESG tem um conjunto de benefícios, encorajam potencialmente outras organizações a promover iniciativas ambientais, sociais e de governança corporativa; (ii) ao apresentarem um conjunto de informações e perspetivas sobre a adoção de práticas que contribuam para o desenvolvimento sustentável, que podem ser partilhadas pelos bancos internamente para a formação dos seus colaboradores, fomentam a consciencialização entre os colaboradores dos bancos e outros *stakeholders*; (iii) fornecem perspetivas e práticas sobre como a sustentabilidade é implementada e percebida dentro dos bancos, podendo influenciar a futura direção das práticas ambientais, sociais e de governança corporativa e da regulamentação aplicável; (iv) descrevem aos decisores políticos como é entendida a regulamentação pelos bancos, bem como as vantagens e desafios percebidos pelos mesmos, como é exemplo, a complexidade dos requisitos regulatórios; e, por último, (v) contribuem para o conhecimento e compreensão do impacto dos critérios ESG ao nível dos bancos, mostrando as vantagens da adoção dos critérios ESG e, portanto, o que os bancos devem procurar ao implementar estes critérios e, por outro lado, os seus desafios, o que os bancos devem ter em conta e evitar.

Deste modo, os resultados deste estudo podem servir como um recurso valioso para os bancos e, de uma forma geral, as empresas, ao abordar os desafios e oportunidades associadas à adoção dos critérios ESG, podendo fornecer orientação prática e perspetivas que permitirão às organizações navegar com sucesso na incorporação da sustentabilidade no seu modelo de negócio. Ademais, os resultados da análise sobre o impacto da adoção dos critérios ESG no setor bancário português, pode ajudar os decisores políticos a tomar medidas que melhor respondam às necessidades dos bancos nesta transformação do modelo de negócio sustentável.

5.2. Limitações e Pesquisa Futura

Como em qualquer investigação, este estudo deparou-se com algumas limitações. Primeiramente, visto que, nesta fase inicial, são os maiores bancos portugueses, com maior capacidade de investimento, que respondem aos critérios definidos para a amostra deste estudo, uma limitação prende-se com a amostra final, a qual, apesar de englobar as pessoas mais envolvidas com a temática da sustentabilidade, é constituída apenas por 9 entrevistados, o que pode limitar os resultados do estudo. De futuro, quando for alcançada a integração plena da sustentabilidade no modelo de negócio dos bancos, seria interessante, por via de uma amostra

mais ampla no contexto bancário em Portugal, comparar este estudo e outros que, entretanto, sejam feitos com o panorama em vigor.

Em adição, em razão dos bancos se encontrarem numa fase inicial na integração dos critérios ESG, todos os resultados deste trabalho de investigação são bastante específicos ao momento em que os bancos se encontravam nesta transformação sustentável, sendo necessários estudos futuros para melhor compreensão do impacto da adoção dos critérios ESG no contexto bancário português.

Assim, esta dissertação recomenda, de uma forma geral, a análise das tendências de mercado nos próximos anos e a abertura do espectro em relação ao estudo da adoção dos critérios ESG noutras instituições financeiras (como são exemplo, gestoras de ativos, bancos de investimento, seguradoras e instituições de crédito) e, de forma restrita, o estudo da evolução do interesse dos investidores em investimentos sustentáveis e da rentabilidade dos respetivos produtos, a análise do retorno sobre o investimento efetuado pelos bancos para a incorporação dos critérios ESG, a observação do alinhamento da oferta e da procura sobre produtos sustentáveis, a investigação dos fatores de sucesso para a venda e aceitação dos produtos sustentáveis pelos investidores e, por fim, o balanço das barreiras e desafios que os bancos poderão enfrentar na comercialização de produtos sustentáveis.

Referências Bibliográficas

- Adams, C. (2017). The Sustainable Development Goals, integrated thinking and the integrated report. *Integrated Reporting (IR)*, pp. 1-52.
- Adams, W. (2015). Conducting semi-structured interviews. pp. 492-505. doi:10.1002/9781119171386.ch19
- Agência Lusa. (27 de setembro de 2022). Enviado das Nações Unidas avisa que Portugal enfrenta uma seca "impressionante" e "tem de acelerar" ação climática. *Observador*. <https://observador.pt/2022/09/27/enviado-das-nacoes-unidas-avisa-que-portugal-tem-de-acelerar-acao-climatica/>
- Amir, A.-Z., & Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, pp. 87-103.
- Andreoli, T., Minciotti, S., & Crespo, A. (2017). What has been (short) written about greenwashing: A bibliometric research and a critical analysis of the articles found regarding this theme. *Revista de Gestão Social e Ambiental - RGSA*, pp. 54-72. doi:10.24857/rgsa.v11i2.1294]
- Aras, G., Tezcan, N., & Furtuna, O. K. (2018). The value relevance of banking sector multidimensional corporate sustainability performance. *Corp. Soc. Responsib. Environ. Management*, pp. 1062-1073.
- Arribas, I., Espinós-Vañó, M., García, F., & Oliver, J. (2019). Defining socially responsible companies according to retail investors' preferences. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, pp. 1641-1653.
- Avramov, D., Cheng, S., Lioui, A., & Tarelli, A. (2022). Sustainable investing with ESG rating uncertainty. *Journal of Financial Economics*, 145(2), pp. 1-65.
- Baldissera, A. (2022). Non-financial disclosure and economic performance of top italian listed banks. *Advances in Management and Applied Economics*, pp. 29-45.
- Banco de Portugal. (2022). *Agir pela Sustentabilidade*. Lisboa.
- Barata, C. (2022). As alterações climáticas estão a levar-nos para “territórios desconhecidos de destruição”, diz Guterres. *Publico*. <https://www.publico.pt/2022/09/13/azul/noticia/alteracoes-climaticas-estao-levarnos-territorios-desconhecidos-destruicao-guterres-2020405>
- Batae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleaga, L. (2021). The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. *Journal of Cleaner Production*, pp. 1-21.
- Bloomberg. (8 de abril de 2023). O seu cartão do banco é de plástico? Talvez isso mude em breve. *Público*. <https://www.publico.pt/2023/04/08/azul/noticia/cartao-banco-plastico-mude-breve-2045214>
- Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research In Psychology*, pp. 77-101. doi:10.1191/1478088706qp063oa
- Bruno, M., & Lagasio, V. (2021). An overview of the european policies on esg in the banking sector. *Sustainability*, pp. 1-10.
- Capital Verde. (10 de março de 2021). *Bancos estão mais “verdes” em todo o mundo. 74% já apostam forte na sustentabilidade*. <https://eco.sapo.pt/2021/03/10/bancos-estao-mais-verdes-em-todo-o-mundo-74-ja-apostam-forte-na-sustentabilidade/>
- Carreras, E., Alloza, A., & Carreras, A. (2013). *Corporate reputation*. London, UK.: LID Publishing Ltd.
- Cheng, C., Ren, X., Wang, Z., & Shi, Y. (2018). The impacts of non-fossil energy, economic growth, energy consumption, and oil price on carbon intensity: Evidence from a panel quantile regression analysis of EU 28. *Sustainability*, pp. 1-20.

- Chiaramonte, L., Dreassi, A., C., G., & Piserà, S. (2022). Do ESG strategies enhance bank stability during financial turmoil? Evidence from Europe. *The European Journal of Finance*, 28(12), pp. 1173-1211.
- CMVM. (s.d.). *Sustentabilidade*.
https://www.cmvm.pt/pt/SDI/sustentabilidade/Pages/regulacao_sustentabilidade.aspx
- Comissão das Comunidades Europeias. (2001). Desenvolvimento sustentável na Europa para um mundo melhor: Estratégia da União Europeia em favor do desenvolvimento sustentável.
- Comissão Europeia Bruxelas. (2018). Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões. Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável. *COM (2018) 97 final*, pp. 1-22.
- Conselheiros do Comércio Externo da França (CCEF). (2021). *Portugal e França: Juntos na transição ecológica - A responsabilidade das empresas em tempo de COVID*.
- Cornett, M. M., Erhemjamts, O., & Tehranian, H. (2016). Greed or good deeds: An examination of the relation between corporate social responsibility and the financial performance of U.S. commercial banks around the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, pp. 137-159.
- Cozea, A., & Manea, G. (2022). Sustainability and its importance in environment protection. *Romanian Economic and Business Review*, pp. 23-31.
- Cremona, B., & Passador, M. (2019). What about the future of european banks? Board characteristics and ESG impact. *Securities Regulation Law Journal*, pp. 319-364.
- Daugaard, D. (2020). Emerging new themes in environmental, social and governance investing: a systematic literature review. *Accounting and Finance*, 60, pp. 1501–1530. doi:10.1111/acfi.12479
- Dell'Atti, S., Trotta, A., Iannuzzi, A. P., & Demaria, F. (2017). Corporate social responsibility engagement as a determinant of bank reputation: an empirical analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, pp. 589-605.
- Dixon-Fowler, H., Slater, D., Johnson, J., Ellstrand, A., & Romi, A. (2013). Beyond “Does it pay to be green?” a meta-analysis of moderators of the CEP–CFP relationship. *J. Bus. Ethics* 112, pp. 353-366.
- eCycle. (s.d.). *Sustentabilidade: conceitos, definições e exemplos*.
<https://www.ecycle.com.br/sustentabilidade/>
- El Ghouli, S., Guedhami, O., Kwok, C., & Mishra, D. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking & Finance*, pp. 2388-2406. doi:10.1016/j.jbankfin.2011.02.007
- Famiyeh, S., Kwarteng, A., & Dadzie, S. (2016). Corporate social responsibility and reputation: some empirical perspectives. *Journal of Global Responsibility*, pp. 258–274.
- Fernando, J. (2023). *What are stakeholders: definition, types, and examples*.
<https://www.investopedia.com/terms/s/stakeholder.asp>
- Financial Conduct Authority. (2022). *FCA proposes new rules to tackle greenwashing*.
<https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-proposes-new-rules-tackle-greenwashing>
- Fleaca, B., Fleaca, E., & Corocaescu, M. (2023). Sustainability information – analysis of current trends in sustainability monitoring & reporting. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, pp. 274-287. doi:10.9770/jesi.2023.10.3(18)
- Franziska, S., & Jan, S. (2021). The EU sustainable finance taxonomy and its contribution to climate neutrality. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, pp. 1-33.
- Freeman, R. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.

- Freeman, R., & Mcvea, J. (2001). A stakeholder approach to strategic management. *SSRN Electronic Journal*, pp. 1-33. doi:10.2139/ssrn.263511
- Fundo Ambiental. (2019). Carta de compromisso para o financiamento sustentável em Portugal. pp. 1-10.
- Galletta, S., & Mazzù, S. (2022). ESG controversies and bank risk taking. *Business Strategy and the Environment*, pp. 1-15.
- Gangi, F., Meles, A., D'Angelo, E., & Daniele, L. (2019). Sustainable development and corporate governance in the financial system: Are environmentally friendly banks less risky? *Corp. Soc. Responsib. Environ. Management*, pp. 529-547.
- Garcia, F., Gankova-Ivanova, T., González-Bueno, J., Oliver, J., & Tamošiūnienė, R. (2022). What is the cost of maximizing ESG performance in the portfolio selection strategy? The case of the Dow Jones Index average stocks. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 9(3), pp. 178-192.
- García, F., González-Bueno, J., Guijarro, F., & Oliver, J. (2020). Forecasting the environmental, social, and governance rating of firms by using corporate financial performance variables: A rough set approach. *Sustainability*, pp. 1-18.
- Guterres, A. (16 de março de 2019). Alterações climáticas: vamos ouvir os jovens do mundo. *Diário de Notícias*. <https://www.dn.pt/poder/alteracoes-climaticas-vamos-ouvir-os-jovens-do-mundo-10686625.html>
- Hart, S. (1995). A Natural-Resource-Based View of the Firm. *The Academy of Management Review*, 20(4), pp. 986-1014. doi:10.2307/258963
- Horobeț, A., Mnohoghitnei, I., Dumitrescu, D., Curea, Ș., & Belășcu, L. (2022). An empirical assessment of the financial development – environmental quality nexus in the European Union. *Amfiteatru Economic*, pp. 613-629.
- Karl, M. A. (2015). Are ethical and social banks less risky? Evidence from a new dataset. *DIW Berlin Discussion Paper No. 1484*, pp. 1-46.
- Kenton, W. (agosto de 2023). *MiFID II: definition, regulations, who it affects, and purpose*. <https://www.investopedia.com/terms/m/mifid-ii.asp>
- Kiron, D., Kruschwitz, N., Haanaes, K., & Reeves, M. (2015). Joining forces: collaboration and leadership for sustainability. *MIT Sloan Management Review*, 56 (3), pp. 1-35.
- La Torre, M., Leo, S., & Panetta, I. (2021). Banks and environmental, social and governance drivers: Follow the market or the authorities? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, pp. 1620-1634.
- Lange, D., Busch, T., & Delgado-Ceballos, J. (2012). Sustaining sustainability in organizations. *Journal of Business Ethics*, pp. 151-156. doi:10.1007/s10551-012-1425-0
- Lien-Wen, L., Hai-Yen, C., & Hao-Ling, S. (2018). Does sustainability make banks more cost efficient? *Global Finance Journal*, pp. 13-23.
- Lokuwaduge, C., Smark, C., & Mir, M. (2020). Sustainable development goals and businesses as active change agents. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(3), pp. 1-5. doi:10.14453/aabfj.v14i3.1
- Lokuwaduge, C., Smark, C., & Mir, M. (2022). The Surge of environmental, social and governance reporting and sustainable development goals: some normative thoughts. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(2), pp. 3-11.
- Lutfi, A., Alqudah, H., Alrawad, M., Alshira'h, A., Alshirah, M., Almaiah, M., . . . Hassan, M. (2023). Green environmental management system to support environmental performance: what factors influence SMEs to adopt green innovations? *Sustainability*, pp. 1-20. doi:10.3390/su151310645

- Martini, A. (2021). Socially responsible investing: from the ethical origins to the sustainable development framework of the European Union. *Environment, Development and Sustainability*, pp. 16874–16890. doi:10.1007/s10668-021-01375-3
- Meira, E., Cunha, F., Orsato, R., Miralles-Quirós, M., & Miralles-Quirós, J. (2022). The added value and differentiation among ESG investment strategies in stock markets. *Business Strategy and the Environment*, pp. 1-19.
- Miralles-Quirós, M., & Miralles-Quirós, J. (2017). Improving diversification opportunities for socially responsible investors. *Journal of Business Ethics*, pp. 339–351.
- Moodaley, W., & Telukdarie, A. (2023). Greenwashing, sustainability reporting, and artificial intelligence: a systematic literature review. *Sustainability*, pp. 1-25. doi:10.3390/su15021481
- Musa, M., Jelilov, G., Iorember, P., & Usman, O. (2021). Effects of tourism, financial development, and renewable energy on environmental performance in EU-28: Does institutional quality matter? . *Environmental Science and Pollution Research*, pp. 1-12.
- Nitescu, D. C., & Cristea, M. A. (2020). Environmental, social and governance risks - New challenges for the banking business sustainability. *Amfiteatru Economic*, pp. 696-706.
- Nizam, E., Ng, A., Dewandaru, G., & Nagayev, R. (2019). The impact of social and environmental sustainability on financial performance: A global analysis of the banking sector. *Journal of Multinational Financial Management*, pp. 35-53.
- Peterdy, K. (2023). *ESG (Environmental, Social and Governance)*. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/>
- PWC. (2023). Diretiva de reporte corporativo de sustentabilidade. pp. 1-10.
- Roos, J. M., Jansson, M., & Tommy, G. (2022). A three-level analysis of values related to socially responsible retirement investments. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, pp. 1-17.
- Ruiz, B., Esteban, Á., & Gutierrez, S. (2014). Determinants of reputation of leading Spanish financial institutions among their customers in a context of economic crisis. *Business Research Quarterly*, pp. 259–278.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Research methods for business students* (8^o ed.). Nova Iorque: Pearson.
- Scholtens, B. (2009). Corporate social responsibility in the international banking industry. *Journal of Business Ethics*, pp. 159-175. doi:10.1007/s10551-008-9841-x
- Shapiro, C. (1983). Premiums for high quality products as returns to reputations. *The Quarterly Journal of Economics*, 98(4), pp. 659-679.
- Sharma, U., Gupta, A., & Gupta, S. K. (2022). The pertinence of incorporating ESG ratings to make investment decisions: a quantitative analysis using machine learning. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, pp. 1-15.
- Shaw, D., McMaster, R., & Newholm, T. (2016). Care and Commitment in Ethical Consumption: An Exploration of the ‘Attitude–Behaviour Gap’. *Journal of Business Ethics*, pp. 251–265. doi:10.1007/s10551-014-2442-y
- Sofaer, S. (1999). Qualitative methods: what are they and why use them? *HSR Health Services Research*, pp. 1101-1117.
- Tahmid, T., Hoque, M., Said, J., Saona, P., & Azad, M. (2022). Does ESG initiatives yield greater firm value and performance? New evidence from European firms. *Cogent Business & Management*, pp. 1-16. doi:10.1080/23311975.2022.2144098
- Terlau, W., & Hirsch, D. (2015). Sustainable consumption and the attitude-behaviour - gap phenomenon - causes and measurements towards a sustainable development. *Proceedings in Food System Dynamics*, pp. 199-214.

- Tran, Y. (2014). CSR in the banking sector. A literature review and new research directions. *Journal of Economics, Commerce and Management*, pp. 1-22.
- Tsang, A., Frost, T., & Cao, H. (2022). Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure: A literature review. *The British Accounting Review*, 55(1), pp. 1-21. doi:10.1016/j.bar.2022.101149
- União Europeia. (agosto de 2021). Regulamento Delegado (UE) 2021/1253 da Comissão de 21 de abril de 2021. *Jornal Oficial da União Europeia*, p. L 277.
- União Europeia. (dezembro de 2022). Diretiva (UE) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de dezembro de 2022. *Jornal Oficial da União Europeia*, p. L 322.
- United Nations. (2005). *Who Cares Wins: Connecting financial markets to a changing world*.
- United Nations Climate Change. (s.d.). *The Paris Agreement*. <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>
- White, A., Becker, M., & Savage, D. (1993). Environmentally smart accounting: using total cost assessment to advance pollution prevention. *Pollution Prevention Review*, pp. 247-259.
- World Commission on Environment and Development (WCED). (1987). Our common future. 17(1), pp. 1-91.
- Wu, M., & Shen, C. (2013). Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance. *Journal of Banking & Finance*, pp. 3529–3547.
- Zioło, M., Bak, I., & Spoz, A. (2023). Incorporating ESG risk in companies' business models: state of research and energy sector case studies. *Energies*, pp. 1-25. doi:10.3390/en16041809

Anexos

Anexo A – Consentimento Informado

O presente estudo surge no âmbito de um projeto de investigação a decorrer no ISCTE – Business School. O estudo tem por objetivo analisar as perceções, expectativas, preocupações e desafios de um conjunto de *stakeholders*, representativos essencialmente das áreas de Banca Responsável e Investimento, relativamente à inclusão do ASG nos Bancos e, desse modo, retirar conclusões sobre o impacto que este conceito veio trazer para o setor bancário.

O estudo é realizado por Catarina Isabel Costa Dias (endereço eletrónico: catarinacostadias@hotmail.com), que poderá contactar caso pretenda esclarecer uma dúvida ou partilhar algum comentário.

A sua participação no estudo, que será muito valorizada pois irá contribuir para o avanço do conhecimento neste domínio da ciência, consiste numa entrevista semiestruturada com duração de cerca de uma hora, em que se pretende que responda a um conjunto de perguntas sobre a temática acima descrita. Não existem riscos significativos expectáveis associados à participação no estudo em questão.

A participação no estudo é estritamente **voluntária**: pode escolher livremente participar ou não participar. Se tiver escolhido participar, pode interromper a entrevista em qualquer momento sem ter de prestar qualquer justificação. Para além de voluntária, a participação é também totalmente **anónima** e **confidencial**. Os dados obtidos destinam-se apenas a tratamento estatístico e nenhuma resposta será analisada ou reportada individualmente. Em nenhum momento do estudo precisa de se identificar.

Declaro ter compreendido os objetivos de quanto me foi proposto e explicado pela investigadora, tendo-me sido dada oportunidade de fazer todas as perguntas sobre o presente estudo e para todas elas tendo obtido resposta esclarecedora, pelo que aceito nele participar.

Lisboa, ___/___/____ (data)

Nome: _____

Assinatura: _____