



**A Diretiva CRD VI e o dever bancário de gestão de riscos
de sustentabilidade**

Joana Madeira

Leonor Antunes

Working Paper N.º 01/2026

Abril 2026

This paper can be downloaded without charge from the Governance Lab website at:
www.governancelab.org.

The contents of this paper are the sole responsibility of their authors.

Joana Madeira
joanangmadeira@gmail.com

Leonor Antunes
ornelas.leonor.antunes@gmail.com

Sumário: 1. Introdução; 1.1. A transição para a sustentabilidade e o contexto jurídico internacional; 1.2. O papel do setor bancário na promoção da sustentabilidade; 2. Enquadramento jurídico europeu: a CRD VI; 2.1. Objetivo e princípios da Diretiva; 2.1.1. Sustentabilidade e gestão de riscos ESG: aspetos gerais; 2.1.2 Processos de supervisão e risco sistémico; 2.2. Âmbito de aplicação: em especial a aplicação a países terceiros; 2.3. Entrada em vigor e aplicação progressiva; 3. O dever bancário de gestão de riscos de sustentabilidade: fundamentação legal e dever específico das instituições de crédito; 3.1. Impactos na governação interna das instituições de crédito; 3.2. Impactos na relação externa com os clientes; 4. Análise crítica; 5. Conclusão; 6. Bibliografia

Abstract

This paper explores the integration of the banking duty of sustainability risk management within the European financial sector, with particular emphasis on Directive CRD VI. Within a historical and international backdrop, including key environmental conferences and the Paris Agreement, it demonstrates how the European Union has developed legislative instruments to align banking operations with sustainability objectives and the broader environmental transition agenda.

The study underscores the fundamental role of banks as key role players, acting not only as investors but also as strategic actors capable of steering corporate behaviour towards more sustainable practices. The analysis offers a comprehensive overview of the risk management obligations set out under CRD VI, covering the requirement for management boards to develop and implement internal strategies and plans, to integrate sustainability risks into capital and liquidity assessment processes, and to ensure the ongoing supervision of these risks across short, medium and long-term horizons, including in branches established in third countries.

This paper thus seeks to clarify the scope and practical implementation of the banking duty of sustainability risk management within the European regulatory framework.

Key words: CRD VI; Sustainability risk management; Paris Agreement; ESG; Banking regulation; Corporate governance

1. Introdução

A crescente preocupação com o desenvolvimento sustentável e a qualidade de vida das gerações futuras, tem impulsionado uma transformação no modo como os mercados financeiros, as empresas e os Estados compreendem e gerem as suas políticas económicas.

Neste contexto, a União Europeia tem assumido um papel particularmente ativo, desenvolvendo um conjunto de iniciativas legislativas destinadas a integrar recentes considerações ambientais no funcionamento do setor bancário e financeiro. Efetivamente, e tal como será desenvolvido ao longo deste trabalho, a Diretiva CRD VI é um bom exemplo de como as políticas europeias se alinham neste sentido¹. De facto, a importância do setor nesta transformação é inegável, uma vez que a decisão sobre a concessão ou não de crédito a determinados clientes passa hoje a ter em conta um conjunto de requisitos em matéria ambiental. Todavia, realce-se que estas políticas não afetam apenas as instituições de crédito nas suas relações com terceiros, desempenhando um papel igualmente fulcral na redefinição da sua estrutura interna de governação.

Assim sendo, o presente trabalho tem como principal objetivo analisar este novo enquadramento europeu, com especial ênfase na Diretiva CRD VI supra referida, densificando e clarificando as suas consequências e âmbito de aplicação. Simultaneamente pretende ainda esclarecer-se de que forma emerge e como se concilia esta regulação com o dever bancário de gestão de riscos de sustentabilidade. Surge, pois, a seguinte questão: será o regime vigente suficiente para assegurar uma integração eficaz dos riscos de sustentabilidade na atividade bancária ou subsistirão lacunas que possam comprometer a efetividade desta transição normativa? Mais, de que forma a CRD VI introduz mudanças que exigem alterações nas práticas internas das instituições de crédito, e até que ponto essas

¹ Uma vez que introduz exigências prudenciais reforçadas como a incorporação de riscos ambientais, sociais e de governação na gestão interna das instituições de crédito.

novas exigências são compatíveis com a forma como essas entidades atualmente operam?

Entendemos, pois, que apenas com as respostas dadas a estas questões será possível compreender com a profundidade devida, se o regime europeu é coerente, mas acima de tudo, suficiente. Isto é, no final do dia, será a resposta a estas perguntas que nos permitirá avaliar até que ponto o atual quadro europeu consegue, efetivamente, assegurar uma integração material, e não meramente formal, das políticas ambientais no funcionamento das instituições financeiras.

1.1 A transição para a sustentabilidade e o contexto jurídico internacional

Na década de 60 do século XX, a crescente ameaça nuclear, a poluição em larga escala bem como a destruição em massa de ecossistemas², fizeram soar alarmes à escala global. Assim, em 1972, assiste-se à primeira conferência mundial, levada a cabo pelas Nações Unidas, cujo principal enfoque era única e exclusivamente o ambiente. Com a participação de 113 países, nos quais se inclui Portugal, a Conferência de Estocolmo estabelece 26 princípios³ que deveriam inspirar diretrizes comuns e orientar as comunidades na preservação do meio ambiente.

Duas décadas depois, a Conferência do Rio de Janeiro culmina com a Declaração do Rio sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável (na qual se estabelecem os princípios e diretrizes para um desenvolvimento ambientalmente responsável e se reconhece a interligação entre o meio ambiente, desenvolvimento económico e a justiça social)⁴. Seguiu-se a Conferência de Joanesburgo (2002), na qual se reavaliam as conclusões e diretrizes acordadas na Conferência do Rio e, mais recentemente, as COPs, com destaque para a COP21, de onde resulta o Acordo de Paris (em 2015), que permitiu definir metas globais concretas para limitar o aquecimento global.⁵

Ora, facilmente se consegue inferir que a preocupação com o meio ambiente desde há muito que está em cima da mesa. Todavia, e apesar das inúmeras conferências que se realizaram nesta esteira, importa perceber se efetivamente os acordos aí construídos e as negociações aí levadas a cabo tiveram alguma repercussão sobre a concreta legislação dos países envolvidos.

² GRIEGER, Andreas - Only One Earth: Stockholm and the Beginning of Modern Environmental Diplomacy, 2012, Environment & Society Portal, Arcadia, nº 10. Disponível em: <https://www.environmentandsociety.org/arcadia/only-one-earth-stockholm-and-beginning-modern-environmental-diplomacy>

³ Declaration of the United Nations Conference on the Human Environment, Stockholm, 5-16 June 1972. Disponível em: <https://www.un.org/en/conferences/environment/stockholm1972>

⁴ <https://www.gov.br/mma/pt-br/noticias/eco-92-consolidou-o-conceito-de-desenvolvimento-sustentavel-ao-mundo-diz-secretario-de-mudanca-do-clima-do-mma>

⁵ Recentemente a COP 30, no Brasil, veio assinalar os 10 anos do Acordo de Paris. Todavia, esta conferência evidenciou alguns retrocessos a nível de negociação climática, com destaque para a falta de acordo sobre os combustíveis fósseis.

Verdade seja dita: a União Europeia, principalmente a partir do Acordo de Paris⁶, levou a cabo um conjunto de iniciativas legislativas alinhadas com os objetivos decorrentes dessa negociação. Destacam-se, a título de exemplo, Regulamento (UE) 2019/2088, também conhecido como SFDR⁷, o Regulamento (UE) 2020/852⁸ do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho (também conhecido por Regulamento Taxonomia), o Regulamento (UE) 2021/1119⁹ que cria o regime para alcançar a neutralidade climática, o Regulamento (UE) 2023/2631¹⁰, relativo às *green bonds* ou ainda a Diretiva 2024/825¹¹. Uma questão distinta, que não será abordada neste trabalho por se afastar do seu âmbito, tem que ver com a (in)suficiência das medidas adotadas no Acordo de Paris¹².

Expostas algumas das principais reformas legislativas levadas a cabo pela União Europeia cumpre perguntar: qual o papel das instituições de crédito e do setor bancário na implementação destes objetivos de sustentabilidade? De facto, e tal como todos sabemos, estas entidades assumem um papel central enquanto *key role players*, não apenas como financiadores de projetos, mas igualmente, e diríamos até conseqüentemente, pela sua capacidade de influenciar comportamentos empresariais. Estarão, portanto, hoje as instituições de crédito a guiar as empresas para projetos mais sustentáveis?

1.2 O papel do setor bancário na promoção da sustentabilidade

A resposta à pergunta acima colocada é afirmativa, a fazer fé em estudos recentes. O estudo *Climate Risk, Bank Lending and Monetary Policy*¹³, demonstra que os

⁶ Cuyo artigo 2º, nº1, alínea c) dispõe que : *O presente Acordo, ao reforçar a implementação da Convenção, incluindo o seu objetivo, visa fortalecer a resposta global à ameaça das alterações climáticas, no contexto do desenvolvimento sustentável e dos esforços para a erradicação da pobreza, incluindo através (...) de fluxos financeiros consistentes com uma trajetória de desenvolvimento resiliente e de reduzidas emissões de gases com efeito de estufa.*

⁷ Relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros e disponível em:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A02019R2088-20240109>

⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>

⁹ <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2021/1119/oj/por>

¹⁰ Disponível em : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:32023R2631>

¹¹ Que altera as Diretivas 2005/29/CE e 2011/83/UE no que diz respeito à capacitação dos consumidores para a transição ecológica através de uma melhor proteção contra práticas desleais e através de melhor informação e disponível em : <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2024/825/oj?locale=pt>

¹² “The Paris Agreement is working, but it must now work faster and more fairly. Governments and business must collaborate to create the fiscal and financial conditions that make renewables, efficiency, and resilience the most attractive investments across every sector.” - Mendiluce, The Paris Agreement is working. Now it must work faster, Reuters (30 de outubro de 2025), disponível em: <https://www.reuters.com/sustainability/climate-energy/paris-agreement-is-working-now-it-must-work-faster--eemii-2025-10-30/> ou “ (...) scientists warn that the planet is still heading for a “dangerously hot future” unless countries phase out fossil fuels faster.” - The Independent, “Paris Agreement working too slowly to prevent dangerous global heat, scientists warn”, 16 Out. 2025, disponível em: <https://www.independent.co.uk/climate-change/news/paris-agreement-climate-central-world-weather-temperatures-trump-b2845832.html>

¹³ ALTAVILLA, Carlo; BOUCINHA, Miguel; PAGANO, Marco; POLO, Andrea - *Climate Risk, Bank Lending and Monetary Policy*, Finance Working Paper N° 936/2023, October 2023.

bancos da zona euro incorporam o risco climático nas suas decisões de concessão de crédito, penalizando empresas cujas taxas de emissão de carbono são mais elevadas com taxas de juro também elas superiores. Por outro lado beneficiam, com condições mais favoráveis, aquelas empresas que assumem compromissos de redução dessas emissões¹⁴. Tal como refere Ana Perestrelo de Oliveira, “o primeiro aspeto através do qual se pode identificar o papel primordial do setor bancário na sustentabilidade reside (...) na sua função fundamental de alocação de recursos. Um sistema financeiro orientado para as dimensões social e ambiental canaliza o financiamento para projetos e atividades com impacto socioambiental positivo, seja através de empréstimos, obrigações, seguros ou outros serviços e instrumentos¹⁵”.

Esta posição estratégica permite, sem sombra de dúvida, transformar decisões financeiras em vetores de impacto ambiental, reforçando a ideia de que a transição para uma economia sustentável depende, em larga medida, da capacidade do setor bancário em orientar os fluxos financeiros para atividades compatíveis com os objetivos climáticos¹⁶. Contudo, e tal como salienta a autora¹⁷, o papel atribuído às instituições de crédito neste contexto pode desencadear o risco de se atribuírem a estas entidades “(...) responsabilidades de interesse público que ultrapassam em larga medida o que razoavelmente se deveria exigir a entidades privadas”¹⁸. Efetivamente, e uma vez mais tal como referido por Ana Perestrelo de Oliveira, tal aproximação gera tensões evidentes: por um lado, não é possível negar o contributo que o setor bancário pode prestar à prossecução dos objetivos do Acordo de Paris; por outro, é necessário evitar que se transfiram para estas entidades tarefas de fiscalização, controlo e *enforcement* que cabem primordialmente ao Estado.

Importa, por último, esclarecer que esta secção possui um carácter meramente introdutório, destinando-se a situar o leitor, genericamente, quanto à importância do setor bancário na promoção da sustentabilidade, sem detalhar, por agora, os instrumentos jurídicos específicos ou os deveres concretos de gestão de risco. A análise aprofundada destes temas será abordada nos capítulos seguintes.

2. Enquadramento jurídico Europeu: a CRD VI

¹⁴ ALTAVILLA, Carlo; BOUCINHA, Miguel; PAGANO, Marco; POLO, Andrea - *Climate Risk, Bank Lending and Monetary Policy*, Finance Working Paper N° 936/2023, October 2023, pp. 1-2.

¹⁵ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - *'Fit for Paris'. Banking and the sustainability governance*. *Católica Law Review* Vol. III, maio 2024, pp. 12

¹⁶ “The potential systemic impact of banking (and the financial system in general) on the pursuit of the economy’s sustainability goals is very broad, given its role in allocating the financial resources that companies need.” - OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - *'Fit for Paris'. Banking and the sustainability governance*. *Católica Law Review* Vol. III, maio 2024, pp. 39.

¹⁷ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - *'Fit for Paris'. Banking and the sustainability governance*. *Católica Law Review* Vol. III, maio 2024, pp. 39.

¹⁸ Debate, aliás, que adquire particular relevância no contexto da CRD VI ao reforçar as obrigações prudenciais ligadas à sustentabilidade.

No dia 19 de junho de 2024 foi publicado, no Jornal Oficial da União Europeia (UE), a Diretiva 2024/1619 do Parlamento Europeu e do Conselho de 31.05.2024. Esta nova Diretiva altera a conhecida “CRD” (“*Capital Requirements Directive*”), isto é, a Diretiva 2013/36/UE, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial dessas instituições e empresas de investimento. Assim, surge a CRD VI, que introduz alterações em matérias como os poderes de supervisão, o regime sancionatório, o enquadramento aplicável às sucursais de países terceiros e os riscos ambientais, sociais e de governação, que será objeto de especial atenção neste trabalho.

Importa notar que a CRD VI não surge de forma isolada, mas integra um pacote legislativo mais amplo que inclui também o CRR III (Regulamento 2024/1620) e a revisão do pacote prudencial de Basileia III, reforçando a coerência da atualização do quadro prudencial europeu.

Tal como mencionado supra¹⁹, a relevância do setor bancário na concretização dos objetivos europeus de sustentabilidade explica o crescente movimento de integração de riscos ESG na regulação prudencial, do qual a CRD VI representa esta mudança de paradigma. Assim, esta revisão resulta, por um lado, da necessidade de concluir a implementação europeia dos padrões de Basileia III²⁰ e, por outro, da incorporação formal dos riscos ESG na supervisão prudencial.

2.1. Objetivo e princípios da Diretiva

O novo quadro regulamentar introduzido pela CRD VI estabelece um conjunto alargado de regras que vão desde os requisitos de autorização, às exigências prudenciais mínimas em matéria de fundos próprios, liquidez, governo interno, gestão de riscos e deveres de divulgação de informação, incluindo ainda poderes de supervisão atribuídos aos Estados-Membros. Note-se que, embora esta análise não seja o foco do presente trabalho, o respetivo enquadramento é útil para compreender a lógica do reforço prudencial que acompanha a integração dos riscos de sustentabilidade.

Para além deste reforço estrutural, a Diretiva introduz princípios diretamente relevantes para a presente análise, nomeadamente a integração explícita dos riscos ambientais, sociais e de governação no regime prudencial, o reforço das obrigações de governação interna associadas a fatores ESG, a sua incorporação sistemática no SREP²¹ e a avaliação da resiliência das instituições face a riscos

¹⁹ Veja-se o ponto 1.2.

²⁰ Basileia III é um conjunto de regulamentos bancários internacionais desenvolvidos pelo Banco de Compensações Internacionais (BIS) que tem por objetivo promover a estabilidade no sistema financeiro internacional. O regulamento Basileia III visa reduzir os danos causados à economia pelos bancos que assumem muitos riscos. Para mais sobre a Basileia, veja-se: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/newsletter_out-dez20.pdf

²¹ Supervisory Review and Evolution Process, consiste num conjunto de procedimentos realizados anualmente pelas autoridades de supervisão, com o objetivo de assegurar que cada instituição de crédito possui estratégias, processos, capital e liquidez adequados aos riscos a que está ou poderá estar exposta, tal como refere o Banco de Portugal (para mais considerações consultar : <https://www.bportugal.pt/en/page/supervisory-review-and-evaluation-process-srep>). A Diretiva confirma a inclusão dos riscos ESG no SREP.

físicos e de transição. Este enquadramento geral fornece, assim, a base necessária para compreender a forma como a CRD VI consolida a integração dos riscos de sustentabilidade no modelo de supervisão bancária europeia.

2.1.1. Sustentabilidade e gestão de riscos ESG: aspectos gerais

A CRD VI incorpora, de forma explícita preocupações com fatores ESG, procurando alinhar o setor financeiro com o objetivo da União Europeia de alcançar a neutralidade climática até 2050²².

Neste contexto, as instituições financeiras passam a ter a obrigação de implementar sistemas de governo e processos internos dedicados à gestão de riscos ESG, bem como de desenvolver estratégias aprovadas pelos respectivos órgãos de administração que considerem não apenas os impactos atuais, mas também os efeitos futuros destes riscos²³.

Para além disso, e no mote de concretizar estas exigências, os artigos 73.º e 74.º²⁴ da CRD concretizam esta orientação ao determinar que as instituições passem a considerar explicitamente os riscos ESG a curto, médio e longo prazo na avaliação da adequação do capital interno. Simultaneamente, devem estabelecer processos eficazes para a sua identificação, monitorização, gestão e comunicação desses riscos potenciais.

É ainda aditado um novo parágrafo ao artigo 76.º, n.º 2, impondo aos Estados-Membros o dever de garantir que os órgãos de administração das instituições elaborem e supervisionem planos específicos, com metas quantificáveis e processos de monitorização, para gerir os riscos financeiros de curto, médio e longo prazo relacionados com fatores ESG. Estes planos devem integrar os objetivos climáticos da União Europeia e, sempre que aplicável, os requisitos legais a países terceiros²⁵. A CRD VI introduz igualmente um regime proporcional, que permite a dispensa ou aplicação de procedimentos simplificados para instituições de pequena dimensão e não complexas.

A nível de governação interna, o artigo 87.º-A da CRD VI determina que as autoridades competentes²⁶ devem assegurar que as instituições financeiras disponham de estratégias, políticas, procedimentos e sistemas eficazes para identificar, avaliar, gerir e monitorizar os riscos ESG a curto, médio e longo prazo. Estas medidas devem ser proporcionais ao modelo de negócio, como referido, e incluir uma perspectiva temporal mínima de dez anos. De realçar que as instituições devem realizar testes de resiliência²⁷ para avaliar os impactos

²² Como definido nos objetivos a longo prazo do Acordo de Paris.

²³ Veja-se os pontos 3.1 e 3.2.

²⁴ A redação desses artigos não dispunha de qualquer mecanismo de gestão de risco de sustentabilidade.

²⁵ Sendo ainda alinhados com orientações científicas europeias sobre alterações climáticas e com os planos de sustentabilidade divulgados ao abrigo da Diretiva 2013/34/UE.

²⁶ Por exemplo, no caso de Portugal será o Banco de Portugal.

²⁷ Estes testes devem considerar, por um lado, o cenário de base, isto é, aquele em que se reúnem as condições normais de operação e, posteriormente, o cenário de adversidade, isto é, o cenário representativo das condições adversas que a instituição financeira poderá enfrentar. Outras conjunturas a ter em conta serão o impacto a longo prazo das mudanças

negativos a longo prazo dos fatores ESG²⁸. O objetivo não é meramente assegurar conformidade regulamentar, mas garantir que a instituição possui capacidade efetiva para resistir a choques ambientais e às transformações económicas e regulatórias associadas à transição climática.

Por fim, a nível de supervisão, a avaliação será feita de forma periódica e passa a incluir a forma como cada banco identifica, monitoriza e gere estes riscos. Para assegurar esta prática a nível europeu, a EBA deverá emitir, até janeiro de 2026, orientações sobre metodologias mínimas de identificação, avaliação, gestão e monitorização dos riscos ESG, bem como os critérios utilizados para o efeito. Por último deverá ainda definir cenários para testes de resiliência²⁹. Estas orientações, sujeitas a atualizações periódicas, visam garantir uma supervisão harmonizada e progressivamente alinhada com os objetivos de sustentabilidade da União Europeia.

2.1.2. Processos de supervisão e risco sistémico

As alterações introduzidas ao artigo 98.º estabelecem que, no âmbito do processo de revisão e avaliação das instituições, as autoridades competentes passam a ter de avaliar não apenas os processos de governação e de gestão de riscos aplicados às questões ESG, bem como a exposição concreta das instituições a esses riscos, tendo em conta o seu modelo de negócio.

Devem igualmente avaliar os planos ESG elaborados nos termos do artigo 76.º, n.º 2, incluindo a forma como estes orientam os processos internos de gestão de risco, e monitorizar os progressos alcançados na mitigação dos mesmos. A inclusão formal destes riscos no SREP significa que os mesmos passam a integrar de forma permanente e reforçada a avaliação prudencial, com impacto direto no processo de supervisão.

Já o artigo 133.º foi alterado de forma a alargar a reserva destinada ao risco sistémico, incluindo agora também os riscos associados às alterações climáticas.

2.2. Âmbito de aplicação: em especial a aplicação a países terceiros

A CRD VI reforça igualmente o seu regime ao dispor sobre a aplicação a sucursais de países terceiros sediadas na UE. Estabelece que passa a ser obrigatório que uma instituição de crédito de um país terceiro disponha de uma presença física num Estado-Membro, sob a forma de sucursal autorizada, para poder iniciar ou continuar a exercer, na União, determinados serviços bancários, conforme o art

ambientais, como a perda de biodiversidade, escassez de recursos naturais e poluição; o impacto gerado pelas mudanças sociais, como desigualdades económicas, demografia e mudanças nas condições de trabalho e, por fim, o impacto causado na estrutura de governação, práticas de gestão e questões éticas. Para mais considerações consultar - Sérvulo & Associados, CRD VI: *Os novos deveres ESG das instituições de crédito*, julho 2024.

²⁸ Tal como refere o texto Sérvulo & Associados, CRD VI: *Os novos deveres ESG das instituições de crédito*, julho 2024: “(...) este dever surge como fundamental devido à importância para assegurar que as instituições de crédito estão preparadas para enfrentar os desafios associados às alterações climáticas, às mudanças sociais e ainda a políticas públicas no ambiente empresarial.”

²⁹ Sérvulo & Associados, CRD VI: *Os novos deveres ESG das instituições de crédito*, julho 2024.

47º. Este reforço é ainda complementado pelo art 48º, ao impedir que sucursais de países terceiros recebam um tratamento mais favorável do que o conferido às instituições da UE. Sabendo bem que esta matéria não constitui o foco no presente trabalho, consideramos importante referi-la, uma vez que demonstra o esforço por parte da União em harmonizar o regime aplicável às instituições financeiras com presença nos Estados-membros.

2.3. Entrada em vigor e aplicação progressiva

Como referido, a CRD VI foi publicada no Jornal Oficial da UE a 19 de junho de 2024 e a entrada em vigor deu-se a 9 de julho do mesmo ano, tal como dispõe o art. 3.º da CRD VI.

As medidas deverão ser transpostas pelos Estados-Membros até 10 de janeiro de 2026, devendo os mesmos aplicar as disposições a partir do dia seguinte, conforme o art 2.º. Contudo, existe uma exceção importante: as disposições relativas às sucursais de países terceiros têm um prazo adicional de transposição, uma vez que a adaptação das entidades de países terceiros exige ajustamentos operacionais e negociais que justificam esse prazo, aplicando-se a partir de 11 de janeiro de 2027. Esta transposição é particularmente relevante no que respeita às novas exigências de gestão de riscos ESG, cuja implementação dependerá de transposição nacional.

3. O dever bancário de gestão de riscos de sustentabilidade: fundamentação legal e dever específico das instituições de crédito

Esboçados os traços gerais acerca do tema em análise, torna-se imperativo considerar que as instituições de crédito, quando orientam os seus financiamentos para projetos e atividades ambientalmente positivas, quer seja através de empréstimos, obrigações ou outros instrumentos financeiros, adquirem a capacidade de impor metas de sustentabilidade e influenciar a governação interna das empresas, conforme tem sido defendido ao longo deste artigo e tal como sublinha Ana Perestrelo de Oliveira³⁰. De facto, é por esta razão que são os principais destinatários da regulação em matéria de sustentabilidade³¹. Surge então, a tarefa de tentar identificar quais os principais instrumentos legais a considerar nesta sede.

Assim, e na senda do artigo *Fit for Paris*³², destaca-se como pilar fundamental para estas instituições financeiras o Regulamento de Taxonomia Europeia ao permitir identificar os produtos ou atividades que cumprem com as características do

³⁰ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - '*Fit for Paris*'. *Banking and the sustainability governance*. *Católica Law Review* Vol. III, maio 2024, p. 12.

³¹ Note-se que a integração de questões de ESG na banca resulta, também, de uma pressão dos investidores e do mercado, não apenas da própria regulação. Assim : ALEXANDER, Kern, e FISHER, Paul G. - *Banking Regulation and Sustainability*, janeiro 2019, pp. 2 e OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - '*Fit for Paris*'. *Banking and the sustainability governance*. *Católica Law Review* Vol. III, maio 2024, p. 12.

³² OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - '*Fit for Paris*'. *Banking and the sustainability governance*. *Católica Law Review* Vol. III, maio 2024, p.13.

desenvolvimento sustentável. De referir, no entanto, que este Regulamento não constitui o único meio através do qual esta identificação e classificação podem ser levadas a cabo. Nesta esteira, destaca-se ainda o desenvolvimento de “rótulos” destinados a certificar a conformidade dos produtos financeiros com taxonomias e regras específicas, como sucede, por exemplo, com o Regulamento UE 2023/2631, relativo às *green bonds*³³, bem como outras ferramentas de apoio a essa avaliação, tais como o PACTA (*Paris Agreement Capital Transition Assessment*) ou os *UNEF FI Principles for Responsible Banking*³⁴.

Mas será este o único diploma a ter em conta? Certamente que não.

Com efeito, a regulação do dever bancário de gestão de riscos de sustentabilidade a nível europeu merece um maior desenvolvimento, uma vez que, para além das exigências de governação interna, as instituições de crédito são hoje obrigadas a gerir e a reportar os riscos ambientais de forma estruturada, integrando-os nos seus processos de avaliação de capital e liquidez. Façamos, pois, uma análise detalhada do enquadramento legal destas obrigações.

No que diz respeito especificamente às instituições bancárias importa considerar a Diretiva CDR VI, núcleo aliás do presente estudo, nomeadamente o seu artigo 73º, nº1. Assim, e nos termos deste preceito as instituições devem possuir estratégias e processos bem definidos para garantir e avaliar continuamente que possuem capital interno suficiente, em termos de quantidade, tipo e distribuição, para cobrir todos os riscos a que estão ou possam estar expostas, devendo esses processos considerar de forma explícita os riscos ESG, tanto no curto, médio como no longo prazo³⁵.

Acresce o artigo 76.º que exige que o órgão de administração elabore e monitorize planos específicos, com metas quantificáveis e processos claros, de modo a gerir os riscos financeiros decorrentes de fatores ESG, incluindo os associados à transição climática e aos objetivos regulatórios da União Europeia. Note-se, ainda, que estes planos devem ser consistentes com relatórios anteriores da instituição em matéria de sustentabilidade.

Por último, e como referido anteriormente³⁶, e nos termos do artigo 87º-A da Diretiva CRD VI as autoridades competentes devem garantir que as instituições integram,

³³ Disponível em : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:32023R2631>

³⁴ Como bem evidencia o Relatório da EBA, a grande diferença entre estes dois instrumentos consiste no facto de o segundo ter em conta todos os componentes integrantes do ESG e não apenas a componente ambiental - EUROPEAN BANKING AUTHORITY - *EBA Report on Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms* (EBA/REP/2021/18), Paris, 2021, pp.69

³⁵ De facto, e como bem nota a Professora Ana Perestrelo de Oliveira, as diretrizes de governação interna da EBA de 2021 deixam claro que os riscos ambientais são equiparados a outros tipos de risco, enfatizando que: “Qualquer referência a riscos nestas diretrizes deve incluir todos os riscos aos quais as instituições financeiras estão ou possam vir a estar expostas, incluindo (...) riscos ESG (...)”. Para além disso, o ponto 26 dessas considerações deverá ser tido em conta, afirmando que : “(...) as instituições financeiras devem ter em conta todos os fatores de risco relevantes, incluindo fatores de risco ambientais, sociais e de governação. (...). Tais fatores ESG incluem, por exemplo, riscos jurídicos na área do direito contratual ou laboral, riscos relacionados com potenciais violações de direitos humanos ou outros fatores ESG que possam afetar o país onde o prestador de serviços está localizado e a sua capacidade de fornecer os níveis de serviço acordados.”

³⁶ Veja-se o ponto 2.1.1.

nos seus sistemas de governo e gestão de riscos, mecanismos eficazes para identificar, avaliar, gerir e monitorizar os riscos ambientais, sociais e de governação (ESG) em vários horizontes temporais. Para além disso, prevê igualmente a realização de testes de resiliência a cenários adversos, com enfoque nos fatores climáticos e utilizando cenários credíveis elaborados por organizações internacionais.

Refira-se, em jeito de conclusão, e ainda no que diz respeito à Diretiva, que o artigo 133º desse diploma passa a prever que cada Estado-Membro deve assegurar a possibilidade de estabelecer uma reserva para a eventualidade de riscos sistémicos ou macroprudenciais, onde agora se passam a incluir, como já referido, os riscos referentes às das alterações climáticas.

Já no que ao contexto norte-americano concerne, o regime prudencial relativo aos riscos climáticos assenta nas orientações emitidas pela *Federal Reserve*³⁷, dirigidas aos grandes bancos com mais de 100 mil milhões de dólares em ativos. Note-se que se trata de um enquadramento interno, aplicável apenas às instituições sob a supervisão direta da Reserva Federal, visando assegurar a identificação, avaliação e gestão prudencial dos riscos climáticos. Destacamos, em seguida, alguns dos pontos mais relevantes destas orientações.

Entre os princípios gerais a ter em conta, a *Federal Reserve* inclui princípios específicos de *risk management*, determinando que a direção desenvolva processos robustos para a identificação, medição e monitorização dos riscos climáticos, assegurando a sua integração no quadro geral de controlo interno e auditoria. Para tal, devem ser utilizadas ferramentas analíticas próprias - como mapas de calor, *dashboards* climáticos e *climate scenario analysis* - capazes de captar não só os impactos dos riscos físicos como também dos riscos de transição ao longo de diferentes períodos de tempo³⁸. Quanto à análise de cenários climáticos em específico,³⁹ esta é uma técnica que assume particular relevância (ou que desperta particular curiosidade), uma vez que visa avaliar o impacto futuro de alterações ambientais na resiliência financeira das instituições. Distingue-se, contudo, dos tradicionais testes de esforço (ou *stress tests*) por se centrar em mudanças estruturais de longo prazo⁴⁰. Acresce que para além do mencionado, as instituições devem ainda definir objetivos claros para estas análises, tais como a identificação de vulnerabilidades que devem ser regularmente comunicadas ao conselho de administração, devendo esta comunicação ser feita com total transparência quanto às incertezas consideradas.

³⁷ FEDERAL RESERVE SYSTEM - *Principles for Climate-Related Financial Risk Management for Large Financial Institutions*, Docket No. OP-1793.

³⁸ FEDERAL RESERVE SYSTEM - *Principles for Climate-Related Financial Risk Management for Large Financial Institutions*, Docket No. OP-1793, pp. 10-12.

³⁹ FEDERAL RESERVE SYSTEM - *Principles for Climate-Related Financial Risk Management for Large Financial Institutions*, Docket No. OP-1793, pp. 13

⁴⁰ Note-se que esta não é uma prática exclusiva do regime norte-americano, uma vez que já no Relatório da EBA de 2021 os climate stress tests são tidos em conta como metodologias desenvolvidas para a avaliação de riscos climáticos, tendo o primeiro sido levado a cabo pelo Nederlandsche Bank (DNB) em 2018.

Por fim, a Reserva Federal aborda ainda a aplicação destes princípios aos principais tipos de risco, enfatizando a necessidade de integrar os impactos relacionados com o clima nas suas práticas de gestão⁴¹. Entre os riscos identificados destacam-se:

- *Risco de crédito*, exigindo a consideração dos efeitos dos riscos físicos e de transição⁴² na solvabilidade dos mutuários;
- *Risco de liquidez*, avaliando de que forma eventos climáticos severos podem afetar a estabilidade dos depósitos e as necessidades de liquidez;
- *Risco de mercado e de taxa de juro*, atendendo às potenciais variações nos preços dos ativos ou nos modelos financeiros decorrentes da incerteza climática;
- *Risco operacional*, integrando ameaças climáticas no planeamento da continuidade de negócio e nas relações com terceiros;
- *Risco jurídico e de conformidade*, garantindo que as estratégias de mitigação não geram discriminações ou impactos desproporcionais em comunidades vulneráveis.

De referir, finalmente, que embora inseridas em contextos jurídicos distintos, as orientações da *Federal Reserve* não divergem, em termos substanciais, das abordagens atualmente adotadas pelas autoridades europeias, refletindo, assim, uma tendência de convergência internacional na integração do risco climático na regulação financeira. Todavia, revela-se premente a criação de um instrumento de aplicação universal (como um Tratado) que estabeleça padrões mínimos e mecanismos de coordenação entre jurisdições, garantindo uma resposta harmonizada e eficaz aos desafios sistémicos associados às alterações climáticas.

3.1. Impactos na governação interna das instituições de crédito

Como se tem vindo a destacar ao longo deste trabalho, a política legislativa europeia atribuiu um papel fundamental às instituições de crédito na transição para uma economia mais sustentável. Contudo, e apesar de à primeira vista considerarmos que esta tarefa passa fundamentalmente pelas decisões que estas instituições tomam relativamente aos seus clientes - isto é, no plano externo das suas relações - a verdade é que a transformação para uma economia ambientalmente responsável começa nos quadros internos destas entidades.

⁴¹ FEDERAL RESERVE SYSTEM - *Principles for Climate-Related Financial Risk Management for Large Financial Institutions*, Docket No. OP-1793, pp.13.15

⁴² Esta não é uma designação introduzida pelas orientações da Reserva Federal, uma vez que as recomendações da EBA, no Relatório de 2021, abordavam já estes conceitos. Assim, e sucintamente, os riscos físicos correspondem aqueles que advêm diretamente das consequências, físicas, das alterações climáticas e da degradação do meio ambiente, sendo categorizados em riscos agudos - se resultarem de eventos climáticos súbitos - ou crónicos -se resultarem de alterações progressivas. Quanto aos riscos de transição, estes dizem respeito à incerteza relacionada com o momento e a velocidade do processo de adaptação para uma economia ambientalmente sustentável. De notar que esse processo pode ser influenciado por três fatores: políticas públicas, tecnologia e preferências dos consumidores. Estas definições, bem como outras considerações, podem aqui ser consultadas : FEDERAL RESERVE SYSTEM - *Principles for Climate-Related Financial Risk Management for Large Financial Institutions*, Docket No. OP-1793, pp.36-42.

Assim, o *corporate governance* assume especial importância, razão pela qual não poderíamos deixar de tecer algumas considerações quanto a este tópico.

Seguindo o pensamento de Ana Perestrelo de Oliveira, a estrutura do *corporate governance* nas instituições financeiras sempre atribuiu um especial enfoque aos interesses dos *stakeholders*, mesmo que estes fossem entendidos como meros depositantes, clientes ou como o sistema no seu todo. De facto, ao contrário do que se observava nas sociedades comerciais tradicionais, em que a governação privilegiava os acionistas (*shareholders*), a banca sempre adotou a postura inversa, pelo que a ampliação da responsabilidade dos *stakeholders* para abranger interesses relacionados com a sustentabilidade surge, no ponto de vista da autora, como uma evolução natural⁴³.

Assim a incorporação das preocupações de sustentabilidade nas instituições financeiras manifesta-se de várias formas. Destacam-se a imposição de deveres aos administradores no exercício das suas funções de gestão (incluindo tanto deveres concretos de cumprimento de normas legais vigentes bem como um dever geral de sustentabilidade); uma supervisão adequada (a ser exercida pelo órgão de gestão ou pelo órgão de supervisão); um ajuste na composição dos órgãos de governação existentes (de modo a incluir a seleção de membros com competências em matéria de ESG⁴⁴ e garantido a presença de “administradores verdes”); a alocação apropriada e transparente de responsabilidades bem como uma estrutura de remuneração adequada, desenhada de forma a gerar incentivos que promovam o interesse pela sustentabilidade⁴⁵.

Não obstante, e em jeito de curiosidade, note-se que estes deveres não se aplicam apenas aos órgãos de administração das instituições financeiras, passando hoje a assumir um papel fundamental também nas sociedades comerciais. Assim, cumpre aqui destacar, tal como o fazem os Professores Paulo Câmara e Filipe Morais que adquire especial relevância a forma como os órgãos de administração passam a exercer os seus deveres e como definem o propósito da empresa: o dever de diligência dos administradores, tradicionalmente centrado na defesa dos interesses dos acionistas e na criação de valor económico, adquire agora um

⁴³ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - *'Fit for Paris'. Banking and the sustainability governance*. Católica Law Review Vol. III, maio 2024, pp. 16. Na mesma linha, os Professores Paulo Câmara e Filipe Morais, “(...) um número crescente de empresas adotou objetivos ESG (Ambientais, Sociais e de Governação) nas suas atividades de investimento. Gestores de ativos, bancos, seguradoras e outras instituições financeiras têm assumido a liderança neste âmbito, demonstrando preocupação com o impacto social e ambiental dos seus investimentos e promovendo o seu alinhamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas (ODS/UN-SDGs) e com o Acordo de Paris sobre alterações climáticas.” - CÂMARA, Paulo; MORAIS Filipe - *'The Systemic interaction between corporate governance and ESG: The cascade effect'*, Governance Lab Working Paper N.º 04/2023, junho 2023.

⁴⁴ “The relevance of ESG-related risks, commitments, initiatives and disclosures clearly indicate that the board should have proper knowledge of these subject matters. Moreover, ESG is becoming increasingly technical and involves a granular analysis of data, which bears a necessary reflection in the board capabilities. Therefore, there is an increasing need for climate literacy and ESG literacy at board level.” - CÂMARA, Paulo; MORAIS Filipe - *'The Systemic interaction between corporate governance and ESG: The cascade effect'*, Governance Lab Working Paper N.º 04/2023, junho 2023.

⁴⁵ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - *'Fit for Paris'. Banking and the sustainability governance*. Católica Law Review Vol. III, maio 2024, pp. 20-21.

conteúdo mais amplo, que inclui a consideração dos impactos sociais e ambientais das decisões empresariais⁴⁶. Observa-se, assim, uma “mutação da própria natureza do dever fiduciário”, uma vez que o dever de diligência deixa de ser apenas financeiro, tornando-se também um dever de sustentabilidade e de responsabilidade perante a comunidade⁴⁷.

Acrescente-se, ainda, que esta evolução no plano da responsabilidade em matéria de ESG, tanto por parte das instituições de crédito como por parte das empresas, tem originado diversos litígios nesta sede. Destacam-se, a título de exemplo, o primeiro processo intentado contra um banco, em França, por violação das regras de *due diligence*, em resultado do financiamento direcionado à expansão de combustíveis fósseis⁴⁸ ou, ainda, o processo intentado contra a Shell em 2021, no qual o Tribunal Distrital de Haia declarou que a multinacional deveria reduzir as suas emissões de carbono em 45% até 2030⁴⁹.

Ora, para além do referido, importa reconhecer que também a diretiva CDR VI inclui no seu âmbito de regulação este tema. Assim, e nos termos do artigo 87º-A, bem como dos pontos 40 e 41 das considerações iniciais, as autoridades competentes são responsáveis por assegurar que as instituições dispõem, como parte dos seus sistemas de governo (incluindo o novo quadro de gestão de riscos exigido pelo artigo 74º, nº1) de estratégias, políticas e procedimentos eficazes para a avaliação e gestão dos riscos de ESG. Acresce que nos termos do nº4 do mesmo preceito, as autoridades competentes são responsáveis por acompanhar e avaliar a evolução das práticas das instituições no que respeita às suas estratégias de gestão dos riscos em matéria de sustentabilidade e de governação. Note-se que a norma não é esvaziada de conteúdo ao especificar que essa avaliação terá em conta as ofertas de produtos relacionados com a sustentabilidade das instituições, as suas políticas de financiamento de transição, bem como a concessão de empréstimos que cumpram ou não com os parâmetros de ESG recomendáveis⁵⁰. Para além disso, dever-se-á ainda ter em conta que a Diretiva determina, por fim, que as políticas e práticas remuneratórias das instituições de crédito devam ser coerentes e promovam uma gestão sã e prudente dos riscos⁵¹.

⁴⁶ CÂMARA, Paulo; MORAIS, Filipe - *'The Systemic interaction between corporate governance and ESG: The cascade effect'*, Governance Lab Working Paper N.º 04/2023, junho 2023.

⁴⁷ Nesta esteira, veja-se Kern Alexander e Paul G. Fisher : “Bank governance is also affected by (...) both formal and informal concepts of fiduciary duty. There have been legal opinions issued in both Australia and the UK (...) which conclude that boards, and others with fiduciary duties, must consider whether climate related risks are financially material and that failing to do so is a failure of fiduciary duty which could pave the way for legal challenge.” - ALEXANDER, Kern, e FISHER, Paul G. - *Banking Regulation and Sustainability*, janeiro 2019, pp. 8.

⁴⁸ “(...) Caso Notre Affaire à Tous Les Amis de la Terre, and Oxfam France v. BNP Paribas em se invoca a violação do dever de vigilância introduzido pela Duty of Vigilance Act de 2017 (incorporado nos artigos L. 225-102-4 e L. 225-102-5 do Código Comercial francês) e os artigos do Código Civil relativos a danos ambientais (artigos 1246-1252)” - OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - *'Fit for Paris'*. *Banking and the sustainability governance*. Católica Law Review Vol. III, maio 2024, pp. 20.

⁴⁹ CÂMARA, Paulo; MORAIS, Filipe - *'The Systemic interaction between corporate governance and ESG: The cascade effect'*, Governance Lab Working Paper N.º 04/2023, junho 2023.

⁵⁰ No mesmo sentido Sérulo & Associados, CRD VI: *Os novos deveres ESG das instituições de crédito*, julho 2024

⁵¹ Conforme o ponto 41 das considerações iniciais e como bem salientado pelo artigo “Sérulo & Associados, CRD VI: *Os novos deveres ESG das instituições de crédito*, julho 2024.”

Quanto à governação interna e à gestão de riscos das sucursais de países terceiros, estabelece o artigo 48º-G da Diretiva que os Estados-Membros exijam que as atividades destas sucursais sejam efetivamente dirigidas por pelo menos duas pessoas no Estado-Membro em causa, sujeitas à aprovação prévia das autoridades competentes (devendo estas ser idóneas, possuir conhecimentos, competências e experiência suficientes)⁵².

Por último, consideramos ainda essencial ter em conta alguns dos dados que nos são disponibilizados pelo relatório de 2023 levado a cabo pela *Nestor Advisors* quanto aos 30 maiores bancos europeus e norte-americanos⁵³. Nesta esteira, o relatório constata que apesar de metade das instituições de crédito incluírem o requisito da sustentabilidade na matriz das competências dos membros do conselho de administração, estes não procuram necessariamente peritos no tema, mas antes indivíduos com um conhecimento geral sobre o tópico em questão. Note-se, contudo, que embora à primeira vista se possa pensar que a literacia em sustentabilidade, por si só, não assegura uma capacidade efetiva de gestão dos riscos ESG, os critérios práticos definidos para reconhecer essa literacia demonstram o contrário. Efetivamente, um dos requisitos prende-se, por exemplo, com o facto de um potencial membro ter participado em comités de sustentabilidade de empresas de setores sensíveis ou ter-se envolvido academicamente em estudos ambientais, sociais ou de sustentabilidade. Estes requisitos asseguram, pois, que os membros dos conselhos de administração possuam não apenas conhecimento teórico, mas também experiência prática relevante, fortalecendo a capacidade dos órgãos de administração em integrar efetivamente as questões ESG na governação e na supervisão dos riscos.

Acresce que estruturas de governação dos conselhos relativamente à sustentabilidade adotam, segundo o estudo em análise, geralmente três abordagens: um comité dedicado à sustentabilidade, a atribuição da responsabilidade a todo o conselho de administração ou a integração do mandato de sustentabilidade num comité já existente. Entre as instituições de crédito analisadas, a opção mais frequente é a criação de um comité dedicado, representando 47% dos casos. Alguns bancos, como o BNP, optam pela integração do mandato de sustentabilidade num comité já existente, nos quais a supervisão destas matérias se associa a funções tradicionais de governação ou risco⁵⁴.

3.2 Impactos na relação externa com os clientes

⁵² Para mais considerações sobre o tema veja-se o artigo 48º-G disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2024/1619/oj/eng>

⁵³ NESTOR, Stilpon; FUENTES BENÍTEZ, Catalina; VINOGRADOV-WOUTERS, Darya; NOLAN, Jacob - *Governance of Sustainability in the Largest Global Banks: A Study of the Top 30 European and North American Banks*. Londres: Nestor Advisors Ltd (A Morrow Sodali Company), janeiro de 2023.

⁵⁴ NESTOR, Stilpon; FUENTES BENÍTEZ, Catalina; VINOGRADOV-WOUTERS, Darya; NOLAN, Jacob - *Governance of Sustainability in the Largest Global Banks: A Study of the Top 30 European and North American Banks*. Londres: Nestor Advisors Ltd (A Morrow Sodali Company), janeiro de 2023, pp. 26-27

Analisada a forma com os fatores de ESG e a Diretiva CRD VI condicionam as relações de *corporate governance* nas instituições de crédito, importa, por fim, assinalar como é que estas duas componentes afetam as relações dessas instituições com os seus clientes.

Assim sendo, e na senda do artigo *Climate Risk, Bank Lending & Monetary Policy*⁵⁵ colocam-se duas grandes questões: será que as instituições de crédito penalizam, de alguma forma, atividades que não cumpram com práticas sustentáveis - e, se sim, como é que o fazem - e será a concessão de crédito baseada nestes fatores afetada pela política monetária da União Europeia? O artigo de 2023 em questão, após uma análise baseada em dados estatísticos do BCE e da Refinitiv, conclui que, de facto, as instituições de crédito penalizam as empresas mais poluentes com taxas de juro mais elevadas. Assim, na concessão de empréstimos, tende a verificar-se que as empresas com maiores taxas de emissão de carbono pagam taxas de juro mais altas, enquanto que aquelas que anunciam metas de redução de emissões beneficiam de taxas mais baixas. Acresce que as instituições de crédito que assumem publicamente um compromisso com a descarbonização, na linha dos objetivos do Acordo de Paris, reagem ainda de forma mais intensa ao risco climático. Por outras palavras, estas instituições aplicam taxas de juro superiores àquelas que não assumem, pelo menos publicamente, esse compromisso⁵⁶.

Já quanto à política monetária do BCE, o estudo identifica um novo mecanismo (o *climate risk-taking channel*) que descreve como as variações inesperadas das taxas de juro do Banco Central influenciam a forma como as instituições de crédito, posteriormente, ajustam os seus parâmetros de risco na concessão do crédito. Destarte, quando ocorre uma subida das taxas de juro, as instituições de crédito aumentam os prémios de risco cobrados às empresas com elevadas emissões de CO2 e reduzem o volume de crédito concedido a essas empresas. Por contraste, as empresas com menores emissões ou que assumam metas ambientalmente responsáveis sofrem um efeito mais leve sobre o custo e a disponibilidade de crédito⁵⁷.

Acresce que, correlacionado com este tema, o artigo *What about the future of european banks*⁵⁸ esclarece que as empresas alinhadas com os parâmetros ESG, em operações de *M&A*, recebem prémios de aquisição mais elevados. Por outras palavras, os compradores estão dispostos a pagar um valor acima do valor de mercado por essas empresas, quando estas se alinham com esses fatores. Embora esta não seja uma evidência plasmada no texto em questão, torna-se claro

⁵⁵ ALTAVILLA, Carlo; BOUCINHA, Miguel; PAGANO, Marco; POLO, Andrea - *Climate Risk, Bank Lending and Monetary Policy*, Finance Working Paper N° 936/2023, October 2023.

⁵⁶ Veja-se : <https://www.jornaldenegocios.pt/sustentabilidade/governacao/detalhe/bancos-europeus-estao-a-dar-melhores-condicoes-as-empresas-e-familias-mais-verdes>

⁵⁷ ALTAVILLA, Carlo; BOUCINHA, Miguel; PAGANO, Marco; POLO, Andrea - *Climate Risk, Bank Lending and Monetary Policy*, Finance Working Paper N° 936/2023, October 2023, pp 3.

⁵⁸ CREMONA, Brando Maria; PASSADOR Maria Lucia - *What about the future of European banks? Board Characteristics and ESG impact*, *Securities Regulation Law Journal*, vol. 47, n.º 4, 2019, p. 319-364.

o porquê deste mecanismo se desencadear: como vimos supra, empresas com maior performance ambiental têm benefícios no acesso ao crédito⁵⁹.

Cumpra ainda referir o novo pacote de instrumentos financeiros, disponibilizados pelas instituições de crédito aos seus clientes, nos quais se incluem os *green deposits*; os *green loans* e os *sustainability linked loans*, os quais iremos descrever adiante.

Quanto aos *green deposits* estes consistem em depósitos bancários tradicionais cujos fundos são especificamente direcionados para financiar projetos alinhados com critérios de sustentabilidade. Esta solução permite mobilizar a poupança dos cidadãos para apoiar a transição verde, articulando as decisões de investimento com os objetivos climáticos da União Europeia. Ao assegurar que o capital depositado é aplicado em atividades consideradas responsáveis do ponto de vista ambiental, estes instrumentos tornam-se uma forma simples de aproximar os consumidores das metas europeias⁶⁰.

Relativamente aos *Sustainability-Linked Loans* (SLLs) estes consistem em empréstimos de uso geral cujo custo financeiro, nomeadamente o *spread* da taxa de juro, varia em função do desempenho ESG do mutuário, deste modo o mesmo beneficiária de condições mais favoráveis caso atinja metas pré-definidas de sustentabilidade, ao contrário será penalizado financeiramente caso não o faça⁶¹. A sua principal diferença relativamente aos *green loans* prende-se com o facto de estes últimos serem utilizados especificamente para projetos ambientais.

Considerando o disposto na Diretiva CRD VI, constata-se que não existe nenhuma norma que imponha diretamente às instituições de crédito a obrigação de disponibilizar estes produtos ou conceder empréstimos com taxas de juro mais elevadas a determinados clientes. De facto, a CRD VI não cria diretamente deveres de comercialização de “produtos verdes”, nem interfere na liberdade contratual das instituições de crédito quanto à definição de preços ou empréstimos. Contudo, embora não exista esse dever (expresso), o enquadramento prudencial da Diretiva, leva inevitavelmente a uma reconfiguração dos modelos de negócios, incentivando, mas não obrigando, as instituições de crédito a ajustar a sua oferta de produtos, a rever critérios de riscos e privilegiar atividades com melhor perfil ESG.

4. Análise crítica

⁵⁹ Já para não falar do valor estratégico e competitivo, da reputação e imagem, da redução do risco e da melhoria da performance financeira.

⁶⁰ Como se pode ver em :

<https://ieep.eu/wp-content/uploads/2022/11/Greening-bank-deposits-A-key-opportunity-for-implementing-the-European-Green-Deal.pdf>

⁶¹ Não nos alongando quanto a este tema, importa apenas constatar que após a sua utilização exponencial entre 2016 e 2021, os SLLs não foram acompanhados de políticas de transparência e padronização, o que leva a questionar a sua credibilidade e correspondência com as metas de ESG associadas ao empréstimo.

A análise desenvolvida ao longo deste artigo, permite-nos, agora, responder de forma fundamentada às duas questões colocadas na introdução. De facto, apenas com este esclarecimento poderá o leitor avaliar criticamente a capacidade do regime europeu em integrar os riscos de sustentabilidade na atividade bancária e compreender o verdadeiro alcance das mudanças introduzidas pela CRD VI. Começamos então.

No que diz respeito à primeira pergunta, questionava-se se o regime vigente seria suficiente para assegurar uma eficaz integração dos riscos de sustentabilidade ou se, ao invés, subsistiriam lacunas que comprometessem a concretização prática desses objetivos. Ora, com base no exposto, e apesar de podermos afirmar, com segurança, que a Diretiva CRD VI representa um importante avanço na consolidação da sustentabilidade como elemento integrante do quadro prudencial da União Europeia, acreditamos que a própria estrutura do regime evidencia limites que podem dificultar a sua eficácia prática.

Com efeito, sabemos que uma parte significativa do conteúdo específico da CRD VI está hoje dependente de orientações futuras da EBA, significando isto que muitos aspetos fulcrais (tais como metodologias de avaliação) permanecem por clarificar. Note-se que este não é um aspeto secundário desta análise, uma vez que a ausência de padrões uniformes pode originar, tal como todos sabemos, interpretações e práticas desiguais entre jurisdições distintas.

Para além disso, é de salientar que informações recolhidas ao longo deste artigo evidenciam que as alterações introduzidas pela CRD VI têm, grande medida, uma natureza procedimental: sem dúvida que reforçam processos, políticas e obrigações de planeamento (a curto, médio e longo prazo como vimos), mas confiam no sistema jurídico-bancário quanto às consequências prudenciais diretas para situações que envolvam uma maior exposição aos riscos de sustentabilidade.

Nesta esteira, e à luz da análise desenvolvida, entendemos que, apesar do progresso representado pela CRD VI na integração dos fatores de sustentabilidade, o regime continua a apresentar algumas falhas. Assim, a dependência de orientações futuras da EBA, que até à data não são conhecidas, a ausência de métricas ou objetivos quantificados e a natureza essencialmente procedimental destas alterações, mostram-nos que a eficácia real da gestão de riscos de sustentabilidade dependerá, em grande medida, da forma como as autoridades nacionais de supervisão e as próprias instituições de crédito decidirem implementar estas obrigações.

No que à segunda questão concerne, importa considerar se a CRD VI introduz mudanças que exigem alterações nas práticas internas das instituições de crédito, e até que ponto essas novas exigências são compatíveis com a forma como essas entidades atualmente operam. Ora, os dados do relatório de 2023 da *Nestor Advisors* revelam que metade dos maiores bancos analisados já integra a sustentabilidade na matriz de competências dos seus conselhos de administração, utilizando critérios práticos, como a participação académica

recente em temas de sustentabilidade, para a seleção dos membros. Contudo, a Diretiva não define nem harmoniza esses critérios, deixando, uma vez mais, às instituições a responsabilidade de determinar como avaliar e comprovar a competência nestas matérias. Tal lacuna pode gerar um risco de aplicação desigual, permitindo que algumas instituições de crédito adotem padrões menos exigentes.

Em última análise, se a CRD VI é, por um lado, um marco incontornável na integração da sustentabilidade no sistema bancário europeu, por outro, revela-se ainda um quadro em construção, dependente de interpretações, orientações futuras e da boa vontade das próprias instituições. Pergunta-se então: é suficiente avançar com normas procedimentais e recomendações, sem assegurar mecanismos uniformes de implementação e sem vincular efetivamente competências? A resposta não é simples, mas a reflexão é clara: a CRD VI acena com um horizonte de mudança, mas a sua concretização dependerá da coragem das instituições de crédito e das autoridades de supervisão em transformar intenções em práticas, literacia em ação e comités dedicados em decisões estratégicas tangíveis.

5. Conclusão

A análise desenvolvida permite concluir que a integração dos riscos de sustentabilidade no setor bancário europeu deixou de ser uma dimensão meramente programática para assumir natureza verdadeiramente estrutural. A CRD VI representa, neste contexto, um marco regulatório que consolida a transição para um modelo prudencial que incorpora, de forma sistemática, os fatores ESG na governação interna das instituições, o que afeta igualmente as suas relações com clientes e fornecedores. Ao exigir estratégias, processos, planos de transição e testes de resiliência que abranjam horizontes temporais alargados, o legislador europeu procurou garantir que a integração da sustentabilidade operasse no plano material.

Paralelamente, verifica-se, ainda, que estas exigências regulatórias produzem o denominado efeito de cascata: as obrigações impostas às instituições de crédito repercutem-se nas empresas que delas dependem para financiamento, influenciando diretamente as suas estratégias ambientais e acelerando a transição económica em sentido mais sustentável. Desta forma, a regulação prudencial atua não apenas sobre o setor bancário, mas antes sobre toda uma estrutura empresarial dele dependente. Uma vez mais se comprova, tal como se tem vindo a defender, o papel de *key role players* que estas entidades assumem.

Todavia, permanece em aberto a questão sobre a suficiência do quadro vigente. Caberá, então, nos próximos anos mostrar se o regime europeu assegura, de facto, uma integração estável, coerente e eficaz dos riscos de sustentabilidade na atividade bancária ou se serão necessárias futuras revisões para colmatar lacunas que ainda possam comprometer a efetividade desta transformação.

6. Bibliografia

ALEXANDER, Kern, e FISHER, Paul G. - *Banking Regulation and Sustainability*, janeiro 2019.

ALTAVILLA, Carlo; BOUCINHA, Miguel; PAGANO, Marco; POLO, Andrea - *Climate Risk, Bank Lending and Monetary Policy*, Finance Working Paper N° 936/2023, October 2023.

BANCO DE PORTUGAL - *Action for Sustainability: The Banco de Portugal's Approach to ESG Sustainability 2022–25*, Lisboa, Banco de Portugal, 2022. Disponível em:

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/agir_pela_sustentabilidade_en.pdf

BEBCHUK, Lucian - *Corporate governance: Governance of special types of firms*. eJournal, Vol. 15, N.º 24, julho 2023.

BEBCHUK, Lucian - *Corporate governance: Governance of special types of firms*. eJournal, Vol. 16, N.º 23, maio 2024.

CÂMARA, Paulo; MORAIS Filipe - *'The Systemic interaction between corporate governance and ESG: The cascade effect'*, Governance Lab Working Paper N.º 04/2023, junho 2023.

CHAVEIRO, Beatriz dos Santos - *ESG and Financial Performance: Evidence of European Banks*, Tese de Mestrado, Católica Lisbon School of Business and Economics, janeiro 2024.

CREMONA, Brando Maria; PASSADOR Maria Lucia - *What about the future of european banks? Board Characteristics and ESG impact*, Securities Regulation Law Journal, vol. 47, n.º 4, 2019, p. 319-364.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY - *EBA Report on Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms (EBA/REP/2021/18)*, Paris, 2021. Disponível em:

https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf

FEDERAL RESERVE SYSTEM - *Principles for Climate-Related Financial Risk Management for Large Financial Institutions*, Docket No. OP-1793. Disponível em :

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/other20221202b1.pdf>

NESTOR, Stilpon; FUENTES BENÍTEZ, Catalina; VINOGRADOV-WOUTERS, Darya; NOLAN, Jacob - *Governance of Sustainability in the Largest Global Banks: A Study of the Top 30 European and North American Banks*. Londres: Nestor Advisors Ltd (A Morrow Sodali Company), janeiro de 2023. Disponível em:

<https://sodali.com/uploads/insights/attachments/Banking%20Study%202023%20-%20Final%20web.pdf>

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de - *‘Fit for Paris’*. *Banking and the sustainability governance*. *Católica Law Review* Vol. III, maio 2024, p. 9-44.

PLMJ Advogados - *Novo Pacote Bancário: CRD VI e CRR III*, agosto 2024. Disponível em:

<https://www.plmj.com/pt/conhecimento/guias-e-manuais/Novo-pacote-bancario-CRD-VI-e-CRR-III/33479/>

SEHOON, Kim; KUMAR, Nitish; LEE, Jongsub; OH, Junho - *ESG lending*, abril 2025. Disponível em : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=386514

Sérvulo & Associados, *CRD VI: Os novos deveres ESG das instituições de crédito*, julho 2024. Disponível em: <https://www.servulo.com/pt/investigacao-e-conhecimento/CRD-VI-Os-novos-deveres-ESG-das-instituicoes-de-credito/8906/>

SILVA, Manuel Pedro Gouveia Gomes da - *ESG and the banking sector: An overview, abril de 2023*, Tese de Mestrado, Católica Porto Business School, abril 2023. Disponível em: <https://ciencia.ucp.pt/pt/studentTheses/esg-and-the-banking-sector/>