

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

FACULDADE DE DIREITO – ESCOLA DE LISBOA



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

**Os Novos Deveres jurídicos das Instituições de Crédito: O Impacto da
Diretiva (UE) 2024/1619 na Governação e Conformidade ESG**

Clélia de Fátima S. Bento

Dissertação de Mestrado em Direito Empresarial

Sob orientação do **Professor Doutor Paulo Câmara**

Lisboa

Abril 2025

Índice

Agradecimentos	4
Resumo	5
Abstract	6
Lista de abreviaturas e siglas	7
I. Introdução	9
II. Contextualização da Diretiva (UE) 2024/1619	12
1. Integração da Diretiva no sistema legislativo europeu relativamente à sustentabilidade	12
2. A Diretiva (UE) 2024/1619: objetivos e alterações estruturais visados	13
3. A relevância da integração dos fatores ESG na governação e conformidade das Instituições de Crédito	14
III. Os novos deveres jurídicos das instituições de crédito	17
1. Dever de gestão de riscos ESG	18
2. Dever de realização de testes de esforço para avaliar o impacto dos fatores ESG	24
3. Dever de prestação de informação através dos relatórios de sustentabilidade	28
IV. O impacto e dificuldades aplicativas	33
1. A problemática da boa-fé aquando da implementação da Diretiva	34
2. Deveres fiduciários vs. implementação de critérios ESG	37
3. Responsabilização das instituições de crédito	43
V. Conclusão	52
Bibliografia	54

*“Seven, Brienne thought again, despairing. She had no chance against seven, she knew.
No chance, and no choice.
She stepped out into the rain, Oathkeeper in hand”.*

— **George R.R. Martin, A Feast for Crows**

Agradecimentos

A Deus, pela capacitação.

À minha mãe, por ser inspiração.

Ao meu pai, por ser exemplo.

A ambos, pelas oportunidades que me proporcionaram.

À minha irmã, por agarrar a minha mão em todas as etapas.

À minha família, por ser apoio.

Ao meu afilhado, por ser luz.

Aos meus amigos, pelo amor incondicional.

Ao meu orientador, Professor Doutor Paulo Câmara, cuja incansável disponibilidade e orientação, foram essenciais para a concretização desta dissertação.

À Professora Doutora Daniela Mirante, por ter acreditado nas minhas capacidades mesmo quando eu duvidava delas.

A todos os meus professores, pela partilha do seu saber.

À UCP, pela experiência transformadora.

Resumo

O objeto da presente dissertação é aferir o impacto dos deveres decorrentes da Diretiva (UE) 2021/1619 (CRD VI) na governação e conformidade ESG das instituições de crédito.

A investigação seguiu uma abordagem qualitativa, com base na análise normativa e científica da matéria.

Inicialmente, foi efetuada a contextualização da Diretiva no quadro legislativo europeu em matéria de sustentabilidade. De seguida, foram analisados os deveres jurídicos impostos às instituições no âmbito da sua transposição para o ordenamento jurídico nacional. Esta análise permitiu que, posteriormente, fosse elaborada a comparação entre a situação vigente com o regime projetado na CRD VI no que diz respeito às obrigações concretas para as instituições de crédito, aquando da tomada de decisões nas suas operações diárias, nomeadamente: na concessão de crédito.

Posteriormente, foram identificados os principais desafios aplicativos que a implementação da Diretiva poderá suscitar, bem como o impacto decorrente da mesma.

Constatou-se, ainda, a relevância de iniciativas como a CSDDD na consolidação de um novo paradigma regulatório orientado para o reforço da responsabilidade institucional em matéria de sustentabilidade.

O presente estudo contribuiu para o debate jurídico sobre a integração dos critérios ESG na governação societária, apontando caminhos para a evolução normativa no contexto europeu. Ao explorar as implicações da CSDDD e da CRD VI, este trabalho visa não só aprofundar a compreensão das questões jurídicas em torno da responsabilidade por práticas ESG, como também propor reflexões sobre a evolução da responsabilidade civil, especialmente no que respeita a práticas como *greenwashing*, que poderão vir a ser incorporadas no futuro.

Conclui-se que a Diretiva CRD VI constitui uma etapa determinante no alinhamento da governação bancária com os objetivos de sustentabilidade, promovendo a construção de um sistema financeiro mais resiliente, transparente e comprometido com a integração dos fatores ESG na cultura organizacional das instituições de crédito.

Palavras-chave: ESG, CRD VI, governação societária, instituições de crédito, critérios ESG, fatores ESG, concessão de crédito, *monitorização de riscos ESG*.

Abstract

This dissertation aims to assess the impact of the duties arising from Directive (EU) 2021/4/1619(CRD VI) on the governance and ESG compliance of credit institutions.

The research follows a qualitative approach, based on both normative and academic analysis of the subject.

The study begins by contextualizing the Directive within the broader European legislative framework on sustainability. It then examines the legal duties imposed on institutions as part of its transposition into national law. This analysis enabled a comparison between the current legal regime and the system proposed under CRD VI, particularly in relation to the specific obligations credit institutions face when making decisions in their day-to-day operations — especially in the granting of credit.

The dissertation further identifies the main practical challenges that may arise from implementing the Directive, as well as the potential impact of its application.

It also highlights the relevance of initiatives such as the CSDDD in consolidating a new regulatory paradigm, one focused on strengthening institutional responsibility in matters of sustainability.

This study contributes to the legal debate on integrating ESG criteria into corporate governance, offering pathways for regulatory evolution within the European context. By exploring the implications of both the CSDDD and CRD VI, it not only aims to deepen the legal understanding surrounding responsibility for ESG practices but also encourages reflection on the development of civil liability — particularly in regard to practices such as greenwashing, which may come to be addressed under future legislation.

The dissertation concludes that CRD VI Directive represents a crucial step in aligning banking governance with sustainability objectives, promoting the development of a more resilient, transparent, and ESG-committed financial system through the integration of ESG factors into the organizational culture of credit institutions.

Keywords: *ESG, CRD VI, corporate governance, credit institutions, ESG criteria, ESG factors, credit granting, monitoring of ESG risks.*

Lista de abreviaturas e siglas

Art./Arts. – Artigo/Artigos

BCE – Banco Central Europeu

BGB – *Bürgerliches Gesetzbuch* (Código Civil Alemão)

CC – Código Civil

Cfr. – Conforme

CGS – Código de Governo das Sociedades

Cit. – Citação

Coord. – Coordenação

CRA – Análise de Resiliência Climática, em inglês *Climate Resilience Analysis*

CRD – Diretiva de Requisitos de Capital, em inglês *Capital Requirements Directive*

CRD VI – Diretiva de Requisitos de Capital VI, em inglês *Capital Requirements Directive VI*

CSA – Análise de Cenários Climáticos, em inglês *Climate Scenario Analysis*

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CSRD – Diretiva de Reporte Corporativo de Sustentabilidade, em inglês *Corporate Sustainability Disclosure Directive*

CSDDD – Diretiva relativa ao Dever de Diligência das Empresas em matéria de Sustentabilidade, em inglês *Corporate Sustainability Due Dilligence Directive*

CVM – Código dos Valores Mobiliários

EBA – Autoridade Bancária Europeia, em inglês *European Banking Authority*

ESG – Ambiental, Social e Governança, em inglês *Environmental, Social and Governance*

ESRS – Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade, em inglês *European Sustainability Reporting Standards*

Etc. – *Et cetera*

Ex. – Por exemplo

GAR – Taxa de Ativos Verdes, em inglês *Green Asset Ratio*

GEE – Gases com efeito estufa

IPCG – Instituto Português de Corporate Governance

KPI – Indicador-Chave de Desempenho, em inglês *Key Performance Indicator*

LSC – Lei das Sociedades Comerciais

N.º – Número

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

P./PP. – Página/Páginas

RGICSF – Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

SFDR – Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis, em inglês *Sustainable Finance Disclosure Regulation*

SLLS – Empréstimos vinculados à sustentabilidade, em inglês *Sustainability-Linked Loans*

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

UE – União Europeia

Vol. – Volume

VS. – *Versus*

I. Introdução

Os desafios ambientais enfrentados pelas empresas têm vindo a assumir maior importância, impulsionando uma preocupação crescente com a adoção de práticas sustentáveis.

O setor bancário não ficou à margem dos mesmos. Verifica-se uma crescente consciencialização de que as questões financeiras estão intrinsecamente ligadas às questões de sustentabilidade, exigindo uma abordagem integrada para a compreensão dos desafios económicos contemporâneos¹.

Não obstante estarmos perante um setor de atividade pouco poluente em termos de emissões de GEE de âmbito 1 – dado que o impacto ambiental do consumo de energia, água e papel é inferior ao de outros setores da economia – a dimensão global do setor bancário é suficientemente grande para que o seu impacto ambiental seja significativo².

No que diz respeito às instituições de crédito³, a repercussão ambiental não resulta diretamente da sua pegada ecológica, mas sim da influência sobre as práticas empresariais e o comportamento dos consumidores. O efeito indireto que estas últimas possuem na economia reflete-se através da sua atividade principal: a concessão de crédito⁴. Através desta, é possível encorajar ou desencorajar o progresso de certos setores económicos, produtos e serviços⁵.

¹ Sabri Boubaker, Douglas J. Cumming, Duc Khong Nguyen “*Research Handbook of Finance and Sustainability*”, 2018, p. 1.

² Marcel Jeucken “*The changing environment of banks*”, 2001, pp. 1-6.

³ Estas estão elencadas no art. 3.º do RGICSF. Não obstante a sua definição conter uma falsa ideia que nos pode levar a crer que só estaremos perante uma Instituição de Crédito se, além de ambas as espécies de operações (passivas e ativas), os fundos recebidos forem aplicados por conta própria mediante a concessão de crédito, a lei não exige a afetação dos depósitos recolhidos à atividade creditícia. A concessão de crédito configura uma das suas atividades principais, mas não a única. A II Diretiva de coordenação bancária da UE pretende determinar apenas um objeto cumulativo das Instituições de Crédito e não uma afetação exclusiva dos depósitos equiparados à atividade de concessão do mesmo. (José Simões Patrício, “*Direito do Crédito*”, 1994, pp. 75-76, cit. 56).

⁴ O contrato de crédito é um contrato que, sob diversas formulações jurídicas, o Banco mobiliza meios financeiros a favor do cliente, devendo este reembolsar num momento posterior os fundos mobilizados, normalmente acrescidos de uma remuneração. (Jorge Brito Pereira, “*Contratos Bancários*”, 2024, 2.ª edição, pp. 152).

⁵ Sofia Santos “*A Banca em Portugal e a Economia Verde*”, 2012, pp. 43.

É, assim, possível afirmar que o setor bancário detém um poder estrutural exercido através da dependência de apoio financeiro por parte dos seus *stakeholders*, para que estes possam expandir as suas atividades.

Todavia, a garantia de uma gestão de riscos adequada só poderá ocorrer através da realização de uma integração de riscos ambientais em todo o processo de análise e de gestão de crédito⁶.

A Diretiva (UE) 2024/1619 – doravante designada CRD VI – surge como uma resposta regulatória às crescentes demandas ambientais e sociais no setor financeiro, reforçando a necessidade de uma abordagem mais abrangente na gestão dos riscos ESG pelas instituições de crédito.

Não obstante a consideração dos riscos ambientais dever ser feita na fase de avaliação de crédito, esta prática isolada tem vindo a revelar-se insuficiente, uma vez que estes últimos afetam todas as fases do processo de gestão do crédito.

O cumprimento dos novos deveres impostos pela CRD VI será um fator determinante para a implementação efetiva das preocupações ESG emergentes no setor bancário. De modo a colmatar a ausência de monitorização abrangente, desde a concessão do crédito à eventual reestruturação da dívida, o supramencionado diploma legal introduz um conjunto de deveres destinados a garantir a supervisão contínua dos fatores ESG, reforçando a resiliência e a transparência do setor.

Entre estes, destacam-se o dever de gestão de riscos ESG; o dever de realização de testes de esforço para avaliar os impactos dos fatores ESG; e, o dever de prestação de informação através dos relatórios de sustentabilidade – abordados com maior detalhe adiante.

Dada a sua relevância para a regulação do setor bancário e para a promoção da sustentabilidade, a CRD VI é o objeto de análise desta dissertação. A investigação irá centrar-se no impacto que os novos deveres, impostos pela mesma, terão nas instituições

⁶ Olaf Weber, Marcus Fenchel, Roland W. Scholz “*Empirical Analysis of the Integration of Environmental Risks into the Credit Risk Management Process of European Banks*”, 2008, pp. 150-151.

de crédito, influenciando a sua gestão de riscos, a concessão de crédito sustentável e a transparência no setor financeiro.

Através de instrumentos como os *sustainability-linked loans* e com a integração de fatores ESG na avaliação e monitorização do risco de crédito, as instituições de crédito podem incentivar práticas empresariais mais sustentáveis, mitigando assim os riscos ambientais e sociais que, de outra forma, poderiam comprometer a estabilidade do setor financeiro e da economia.

Do ponto de vista académico e prático, a presente dissertação pretende contribuir para o conhecimento na literatura acerca da aplicabilidade e dos impactos concretos da CRD VI (UE) 2024/1619, avaliando a sua capacidade de promover uma mudança estrutural na forma como as instituições de crédito gerem os riscos ESG.

Ademais, a análise aos novos deveres jurídicos impostos às instituições de crédito contribui para uma melhor compreensão da eficácia da regulamentação na transformação do setor bancário numa força motriz para uma economia verde, ao promover uma alocação de capital mais alinhada com os princípios da sustentabilidade.

Por fim, a presente investigação poderá, ainda, ter implicações práticas para reguladores, instituições de crédito e empresas, ao identificar potenciais desafios na implementação da CRD VI, sugerindo assim caminhos para maximizar o seu impacto positivo.

A organização dos capítulos da dissertação em apreço foi realizada de modo a contextualizar a integração e relevância da CRD VI, permitindo, assim, uma análise detalhada aos deveres por ela impostos, de modo a proporcionar uma compreensão aprofundada da sua aplicação e dos desafios que dela decorrem. Paralelamente, pretende-se apresentar soluções para essas dificuldades, recorrendo a uma análise comparativa os ordenamentos jurídicos considerados relevantes para o caso.

II. Contextualização da Diretiva (UE) 2024/1619

1. Integração da Diretiva no sistema legislativo europeu relativamente à sustentabilidade

O Acordo de Paris foi transposto, em termos vinculativos, através da Lei Europeia do Clima, que exige a neutralidade carbónica até 2050. A transição da economia para a meta estabelecida exige ajustes nos modelos operacionais e nas estratégias das empresas⁷.

Face à inevitabilidade da transição, a Comissão Europeia, os Bancos Centrais e as autoridades de supervisão têm empreendido esforços para integrar os riscos ESG na gestão de riscos das instituições de crédito.

Este processo culminou no Pacote Bancário apresentado pela Comissão Europeia em 2021, visando regras estabelecidas neste garantir que as Instituições em toda a UE se tornam mais resilientes a potenciais choques sistémicos. Na base estiveram 3 principais linhas orientadoras: **(i)** a finalização da implementação da “Reforma de Basileia III”⁸, acordada em 2017 pelo CBSB; **(ii)** a sustentabilidade e contribuição para uma transição verde; e **(iii)** o reforço dos poderes de supervisão das entidades competentes⁹.

A CRD VI e o Regulamento (UE) 2024/1623 são os dois diplomas que integram o supramencionado pacote, alterando o primeiro a Diretiva 2013/36/EU do Parlamento Europeu e do Conselho de 26/06/2013 relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, conhecida como “*Capital Requirements Directive*” (“CRD”), no que diz respeito aos poderes de supervisão, às sanções aplicáveis, às sucursais de países terceiros e aos riscos ambientais, sociais e de governação (“CRD VI”).

⁷ BCE, “*Failing to plan is planning to fail*” – *why transition planning is essential for banks*”, 2024.

⁸ Note-se que as reformas de Basileia III reforçam significativamente a resiliência do setor bancário, ao introduzir o “*output floor*” limitando reduções excessivas nos requisitos de capital dos bancos, tornando estes mais comparáveis entre as instituições. No âmbito dos riscos ESG, as alterações à CRD VI visam corrigir a desconsideração feita aos mesmos aquando da crise de 2009, através da integração desses fatores nos requisitos de capital e na supervisão prudencial, de modo a garantir a sustentabilidade das instituições a longo prazo.

⁹ André Figueiredo, Rita Almeida “*Novo Pacote Bancário | CRD VI e CRR IIP*”, 2024, pp. 3-7.

2. A Diretiva (UE) 2024/1619: objetivos e alterações estruturais visados

A CRD VI pretende adequar o setor financeiro, especialmente as instituições de crédito, à necessidade de tornar a economia da UE climaticamente neutra até 2050. Neste contexto, a sua função principal é reforçar a integração dos fatores ambientais na gestão de riscos e na governação das instituições promovendo, assim, uma maior resiliência no setor bancário face aos riscos ESG.

Para este efeito, foram alterados os arts. 73.º e 74.º do referido diploma legal¹⁰, determinando a obrigação das instituições de crédito considerarem os riscos ESG na adequação do seu capital interno, bem como na definição de medidas eficazes para identificar, gerir e monitorizar os impactos atuais, de curto, médio e longo prazo dos mesmos. Cabe salientar que a competência de aprovação das mesmas recai sobre o órgão de gestão, nos termos do aditamento realizado ao art. 76.º, n.º 2 da CRD VI, devendo estas ser revistas de 2 em 2 anos.

O art. 87.º-A da CRD VI determina a aplicação destas diretrizes ao consagrar o dever de identificação, avaliação, gestão e monitorização dos riscos ESG. Deste modo, impõe o dever de gestão de riscos nas atividades diárias e na avaliação da solvabilidade dos seus clientes.

Salienta-se, assim, a crescente importância dos fatores não financeiros no desempenho das empresas, bem como do relevo dos testes de *stress* pelos quais as instituições de crédito devem avaliar a sua resiliência ao impacto negativo dos riscos ESG, tanto em cenários de base – aqueles em que se reúnem as condições normais de operações – como em cenários adversos – o cenário representativo das condições adversas que a instituição financeira pode vir a enfrentar, dentro de um prazo específico¹¹.

O art. 87.º-A CRD VI não se limita à consagração do dever de identificação, avaliação, gestão e monitorização dos riscos ESG, como também reforça os poderes de supervisão das autoridades competentes. Por consequência, passam a ter a obrigação de assegurar que as instituições de crédito cumprem as obrigações estabelecidas pela CRD

¹⁰ Diretiva 2013/36/UE.

¹¹ Paulo Câmara, Maria Luísa Borges, Morgana Grácio “*CRD VI: Os novos deveres ESG das Instituições de Crédito*”, 2024, p. 2.

VI relativamente à integração dos fatores ESG, em particular, que detêm estratégias, políticas, procedimentos e sistemas eficazes e proporcionas para a identificação, avaliação, gestão e monitorização de riscos ESG.

Pouco é referido acerca das sanções que poderão ser aplicadas pelas entidades competentes, em caso de incumprimento das diretrizes por parte das instituições de crédito. Assim, pressupõe-se que as sanções serão tratadas no âmbito das legislações nacionais dos Estados Membros, no curso da sua transposição com prazo fixado até 10 de janeiro de 2026.

3. A relevância da integração dos fatores ESG na governação e conformidade das Instituições de Crédito

A sigla ESG está intrinsecamente ligada às questões ambientais, sociais e de governação. No entanto, o seu alcance abrange uma perspetiva mais ampla, refletindo o compromisso entre a atuação empresarial e a sustentabilidade.

A exigência de sustentabilidade empresarial subjacente à sigla ESG, manifesta-se em três planos essenciais, nomeadamente: **(i)** o ambiental (“E”), através do qual se pretende assegurar uma atuação empresarial comprometida com a proteção do meio ambiente em todas as suas vertentes, incluindo a qualidade do ar, da água e do solo, o combate às alterações climáticas e a preservação da biodiversidade, garantindo o bem-estar das pessoas, dos animais e dos ecossistemas; **(ii)** a dimensão social (“S”) assente no dever de respeito pelos direitos humanos, pelos direitos trabalhadores e consumidores, bem como pelos interesses legítimos das comunidades locais e dos grupos mais vulneráveis, incluindo, entre outros, as crianças; e, **(iii)** a governação (“G”), que constitui o eixo central de análise na presente dissertação. Este diz respeito à implementação de práticas de governação sustentáveis, através da adoção de mecanismos internos que garantam uma tomada de decisão empresarial racional, no sentido da sua informação, eficiência e sustentabilidade do ponto de vista social e ambiental, bem como responsável em cada situação individual¹².

¹² Ana Filipa Morais Antunes, “ESG, sustentabilidade Empresarial e contratação responsável. Em especial, o papel do contrato e das “cláusulas éticas”” in *Revista de Direito Comercial*, 2023, pp. 3-4.

Compete aos órgãos de administração¹³, a gestão, a supervisão e a definição de diretrizes claras e metas progressivas em matéria de questões climáticas e sociais, garantindo que a tomada de decisão empresarial seja informada, eficiente e alinhada com os princípios de sustentabilidade. Desta forma, a governação sustentável torna-se central na integração dos fatores ESG na estrutura e estratégia da organização.

Nos termos da EBA, considera-se fator ESG “*a característica ambiental, social ou de governação que pode ter um impacto positivo ou negativo no desempenho financeiro ou na solvência de uma entidade, Estado soberano ou indivíduo*”¹⁴.

A integração dos mesmos na atividade das instituições pode ser encarada como um mecanismo de gestão de riscos por parte destas últimas, uma vez que contribuirão para a redução da sua vulnerabilidade aos riscos de sustentabilidade, bem como, aos riscos financeiros que destes advêm¹⁵.

Os fatores ESG podem impactar o desempenho financeiro das instituições de crédito ao manifestarem-se sob a forma de riscos prudenciais, tal como o risco de crédito.

Por conseguinte, a EBA define riscos de sustentabilidade “*como qualquer impacto financeiro negativo para a instituição, decorrente dos impactos atuais ou potenciais dos fatores ESG sobre as suas contrapartes*”.

A correlação entre os fatores ESG e os riscos de sustentabilidade fundamenta-se no facto de, embora os primeiros estejam relacionados com a qualidade e devido funcionamento do ambiente, podendo impactar as atividades das contrapartes das instituições, os riscos de sustentabilidade emergem destes.

Só é possível realizar-se uma gestão de riscos eficaz, através da consideração dos riscos financeiros e dos riscos de sustentabilidade. É necessário, para isso, encarar os fatores ESG como riscos aos quais uma instituição de crédito está exposta em função das

¹³ Tal obrigação está alinhada com o disposto no art. 115.º-K do RGICSF, que atribui ao órgão referido a responsabilidade pela gestão eficaz dos riscos. No caso de Instituições de Crédito de dimensão significativa, impõe-se ainda a criação de um comité de riscos.

¹⁴ EBA, “*Discussion Paper on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*”, 2020, p. 26.

¹⁵ Florian Neitzert, Matthias Petras “*Corporate Social Responsibility and Bank Risk*”, 2021, pp. 1-5.

suas contrapartes, dado que as suas atividades podem contribuir para ou ser impactadas pelas mudanças climáticas e outras formas de degradação ambiental.

A materialidade dos riscos ESG depende dos riscos colocados pelos fatores ESG a curto, médio e longo prazo. Desta forma poderá ser integrada uma perspectiva de dupla materialidade, considerando o impacto que as atividades da contraparte podem ter no desempenho das instituições, nomeadamente: a materialidade financeira, resultante de como os fatores ESG podem afetar as atividades económicas e financeiras ao longo de toda a cadeia de valor – tanto a montante como a jusante – afetando os rendimentos das operações e, conseqüentemente, constituindo um aspeto de maior interesse para as instituições; e, a materialidade ambiental – aquela que integra o objeto de estudo da presente dissertação – derivada do impacto externo que as atividades económicas e financeiras terão no meio-ambiente¹⁶.

Evidencia-se a relação intrínseca entre a governação e a sustentabilidade empresarial, através do reconhecimento de que embora a integração dos fatores ESG seja essencial para a conformidade e alinhamento das instituições de crédito com as exigências regulatórias e objetivos de transição verde, tal só se concretizará na presença de uma estrutura de governação sólida.

A avaliação de um quadro de governação bancária que promova a sustentabilidade realiza-se em 2 níveis: **(i)** em primeiro lugar, o recurso a um juízo ético sobre o que é aceitável e o que não é; **(ii)** em segundo lugar, através do desempenho da governação corporativa, supervisão e garantia de uma gestão de riscos eficiente para o banco, assegurando simultaneamente retornos sustentáveis para os proprietários e acionistas¹⁷.

Cabe ao sistema de governação das instituições de crédito assegurar que os processos de tomada de decisão englobam os fatores ESG, de modo que os riscos realizados pelas mesmas ocorram de maneira consciente, atendendo assim ao propósito de uma transição eficiente.

¹⁶ EBA, “Discussion paper on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms” 2021, pp. 27-28.

¹⁷ Kern Alexander, Paul G. Fisher “Banking Regulation and sustainability”, 2019, pp. 1-7.

Assim, a integração dos fatores ESG não será apenas um elemento complementar, mas antes um princípio orientador na definição de políticas, gestão de riscos e alocação de recursos. Todos estes elementos contribuem para o reforço da transparência, garantindo que os objetivos de sustentabilidade sejam acompanhados por mecanismos de supervisão e métricas que permitam avaliar o seu impacto real.

O alinhamento do sistema de governação às exigências regulatórias e aos objetivos de transição para uma economia sustentável é um dos contributos fundamentais da CRD VI, ao fornecer diretrizes eficazes para a implementação dos fatores ESG na governação das instituições de crédito.

A materialização dos novos deveres jurídicos reforça a responsabilidade das instituições de crédito na incorporação dos princípios ESG, contribuindo para a estabilidade do setor bancário.

Feito este enquadramento, importa agora analisá-los.

III. Os novos deveres jurídicos das Instituições de Crédito

O quadro normativo que servia de base à atividade das instituições de crédito e à sua respetiva supervisão focava-se apenas nos riscos tradicionais do setor bancário, nomeadamente: o risco de liquidez, o risco de crédito, o risco de alavancagem excessiva, e o risco de mercado¹⁸, tratando fundamentalmente de questões de solvência e estabilidade financeira, sem mencionar diretamente os riscos ESG, bem como a sua integração.

A ausência de mecanismos jurídicos claros sobre a forma como as instituições os deveriam abordar constituía um impedimento à consolidação de uma abordagem uniforme, vinculativa e transparente por parte destas últimas.

A regulamentação determinada pela CRD VI viabilizou a transformação das atuais preocupações ambientais em deveres jurídicos exigíveis às mesmas. Isto configura uma mudança de paradigma face ao regime anterior, alinhando-se com o principal objetivo da

¹⁸ Art. 80.º, art. 86.º, art. 87.º da Diretiva 2013/36/UE.

regulação bancária: assegurar a estabilidade financeira por meio da criação de um setor resistente a futuros choques, independentemente da sua origem.

I. Dever de gestão de riscos ESG

O risco é um fator inerente às práticas comerciais. Neste sentido, o setor bancário não está isento do mesmo, estando antes, exposto aos riscos provenientes da sua atividade, podendo estes ser financeiros e não financeiros.

As alterações climáticas criam riscos físicos e a transição para uma economia verde cria riscos de transição¹⁹. Estes, por sua vez, criam riscos financeiros manifestados através dos riscos de crédito, operação e mercado. Apresentam, também, desafios mais específicos, tendo em conta as suas particularidades. Neste sentido, é necessário adotar uma estratégia apropriada que tenha em consideração o efeito que as decisões do presente terão nos riscos do futuro²⁰.

O dever de gestão de riscos ESG é materializado através da integração dos fatores ESG nos processos de identificação e mitigação dos riscos ambientais a que as Instituições de Crédito podem vir a estar expostas, cfr. art. 87.º-A da CRD VI.

A ideia subjacente por detrás da gestão dos mesmos assenta na capacidade das organizações de identificar, avaliar e mitigar riscos inesperados, assegurando a sua resiliência e evitando potenciais crises sistémicas. Nesse contexto, os fatores ESG desempenham um papel crucial ao proporcionar um quadro de análise que permite às instituições compreender e responder adequadamente aos riscos decorrentes das alterações climáticas, bem como àqueles que advêm das mudanças regulatórias.

Para este fim, a mitigação de riscos assume uma importância igual ou superior à realocação de capitais, considerando o papel das instituições de crédito na promoção da sustentabilidade.

¹⁹ Segundo o Relatório Anual sobre a Exposição do Setor Bancário ao Risco Climático 2024, o sistema bancário está sujeito tanto aos riscos físicos, resultantes de eventos climáticos extremos, como aos riscos de transição, decorrentes das mudanças estruturais exigidas para a transição em vigor.

²⁰ *Bank of England, "Transition in thinking: The impact of climate change on the UK banking sector"*, 2018, pp. 6.

Uma das principais fontes de exposição dos bancos a estes riscos advém da concessão de crédito a empresas inseridas em setores de atividade vulneráveis ao risco climático, nomeadamente: o risco de *stress* hídrico (representa **75%** do total do crédito concedido), o risco de *stress* térmico e incêndios (reflete **20%** do risco de *stress* térmico e **40%** dos incêndios face ao total do crédito concedido) e, em menor grau, as inundações. Analisando a interação entre o risco físico e o risco de crédito por setor de atividade, verifica-se que os setores onde existe uma maior presença de crédito continuam a ser aqueles relacionados a indústrias com um elevado impacto ambiental negativo, nomeadamente: o setor da construção e o setor dos transportes²¹.

Esta realidade contraria os objetivos da descarbonização da economia, ao perpetuar modelos económicos que enfrentam desafios significativos na adaptação às exigências ambientais. A ausência de alterações significativas na exposição dos bancos aos riscos ESG, entre 2019 e 2023, evidencia possíveis lacunas na integração dos mesmos no processo de tomada de decisão das instituições de crédito.

As instituições devem avaliar tanto os fatores de risco de considerar a exposição a setores que contribuem significativamente para as alterações climáticas – com especial atenção para as exposições ao setor de combustíveis fósseis – bem como, o grau de alinhamento ou desalinhamento dos portfólios com os objetivos regulatórios.

A interligação existente entre os riscos a que uma instituição está sujeita – na medida em que os eventos que afetam uma área de risco podem ter repercussões e impacto noutras áreas²² – torna imperativa a ponderação do impacto que os riscos ESG podem ter em todas as categorias tradicionais de riscos financeiros a que estão submetidas.

As *Guidelines on the management of ESG risks* emitidas pela EBA²³, apontam neste sentido, ao definir que a verificação de uma integração adequada dos riscos ESG, na estrutura de gestão de riscos a nível institucional, se concretizará aquando da

²¹ Banco de Portugal, “*Relatório Anual sobre a Exposição do Setor Bancário ao Risco Climático*”, 2024, pp. 15-21.

²² R.S. Raghawan, “*Risk Management in Banks*”, 2003, pp. 841-842.

²³ Em conformidade com o disposto no art. 87.º-A, n.º 5 da Diretiva 2013/36/UE que delega à EBA a competência para a emissão de orientações nos termos do art. 16.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010 que especificam as normas mínimas e metodologias de referência para a identificação, avaliação, gestão e monitorização dos riscos ESG.

delimitação, por parte das instituições de crédito, da melhor combinação de ferramentas de gestão de riscos.

Para tal, deverão considerar uma vasta gama de mecanismos, destacando-se para o caso: **(i)** o ajuste dos termos financeiros, condições e/ou preços com base em critérios de risco ESG relevantes e na estratégia de risco e política de capital interna da instituição; e **(ii)** a diversificação dos portfólios de crédito e investimento com base em critérios relevantes de risco ESG, relativamente aos setores económicos em que estão expostos ou às áreas geográficas²⁴.

Deste modo, o cumprimento do disposto na CRD VI relativamente à integração dos riscos ESG, carecerá de uma abordagem holística por parte das Instituições de Crédito, ao considerarem todos os riscos ESG, bem como a sua repercussão nas diferentes áreas e atividades da instituição, como a concessão de crédito, a gestão de portfólios e as decisões financeiras.

O risco de crédito é inerente à atividade de concessão de crédito, estando intimamente relacionado com variáveis de risco de mercado. O objetivo da gestão deste último é minimizar o risco de a contraparte falhar no cumprimento das obrigações acordadas e maximizar a taxa de retorno ajustada ao risco da instituição, assumindo e mantendo a exposição ao crédito dentro dos parâmetros aceitáveis²⁵.

A cultura de risco de crédito deve ser delineada pelo conceito de “*tone from the top*”, sublinhando este a importância da postura adotada pelos órgãos de gestão das Instituições em relação à gestão de riscos²⁶. Para que se crie uma consciência adequada sobre o risco, é fundamental que o órgão de gestão determine orientações sólidas e conscientes em relação a esta matéria, não apenas através de palavras, como também por meio de ações²⁷.

Cabe a estes assegurar que, conforme o melhor conhecimento da instituição no momento da concessão de crédito, a decisão de conceder crédito aos mutuários leve em

²⁴ EBA, “*Final report on guidelines on the management of ESG Risks*”, 2025, pp. 27-29.

²⁵ R.S. Raghavan, “*Risk Management in banks*”, 2003, pp. 841-842.

²⁶ Arthur Posch, Evelyn Braumann, Isabella Grabner, “*Walking the talk in risk management: a complementarity perspective on how tone from the top influences risk awareness*”, 2018, pp. 1-4.

²⁷ James Lam, “*Enterprise Risk Management: from incentive to controls*”, 2014, pp. 38-39.

consideração a sua capacidade de cumprir os termos e condições do contrato de crédito, estando este, quando relevante, garantido por garantias suficientes e apropriadas. Deve-se, igualmente, considerar o impacto na posição de capital e rentabilidade da instituição, bem como as questões de sustentabilidade e os fatores ESG associados²⁸.

Para que as decisões de concessão de crédito sejam prudentes e alinhadas com a integração dos fatores ESG, os órgãos de administração devem garantir que a análise feita na concessão de crédito contempla o setor de atividade do mutuário, permitindo o cálculo adequado da exposição ao risco e a avaliação de como a concessão de crédito contribui para o cumprimento dos objetivos regulatórios vigentes, nomeadamente os impostos pela CRD VI e outras legislações aplicáveis. Em suma, trata-se de avaliar como a concessão de crédito pode beneficiar ou impactar o papel da instituição como agente na transição para uma economia verde já desde a sua origem.

A atribuição de crédito por parte de uma instituição de Crédito a uma empresa inserida num setor economicamente vulnerável pode resultar em riscos acrescidos, sobretudo quando a empresa é exposta a eventos ESG adversos, tal como os incêndios. Nestes casos, a capacidade da empresa para gerar receita pode ser severamente comprometida, dificultando o cumprimento das suas obrigações creditícias e, conseqüentemente, o reembolso dos empréstimos contraídos.

Além do impacto imediato no fluxo de caixa da empresa devedora, o incumprimento generalizado em determinados setores pode originar um efeito sistémico. Ainda que a instituição tenha a possibilidade de aplicar juros de mora e recorrer à execução de garantias ou a mecanismos judiciais para a recuperação do crédito, a acumulação de situações de incumprimento por parte de empresas financiadas pela instituição pode comprometer a sua liquidez e estabilidade, reduzindo a capacidade do banco para continuar a conceder crédito e cumprir as suas obrigações perante depositantes e investidores.

A diversificação de portfólios representa, de igual modo, um mecanismo eficaz na mitigação dos riscos ESG, baseando-se esta no aumento do número de títulos que compõem um certo portfólio, tendo como intuito a redução do respetivo risco. A

²⁸ EBA, “*Guidelines on loan origination and monitoring*”, 2020, pp. 20-21.

distribuição estratégica dos investimentos possui, assim, um papel decisivo na constituição de carteiras eficientes, ao possibilitar a alocação estratégica do capital da instituição, garantindo, assim, que um possível choque ambiental, regulatório ou social num setor específico não compromete a sua estabilidade financeira²⁹.

No contexto dos riscos ESG previstos na CRD VI, a diversificação do portfólio será concretizada por meio do controle da excessiva exposição das instituições de crédito a setores com elevado risco sustentável.

Note-se que a diversificação reduz o risco sem o eliminar totalmente. Isto resulta da correlação entre os ativos presentes no portfólio, bem como das características intrínsecas ao risco. Este aborda duas componentes distintas: o risco específico e o risco sistémico.³⁰

A existência de um limite para a diversificação do portfólio das Instituições evidencia o seu papel enquanto intermediários financeiros. Uma vez que a diversificação atinge um ponto de equilíbrio a partir do qual não é possível uma alteração substancial na composição do portfólio³¹, tal demonstra que embora as preocupações ambientais exijam uma alocação estratégica dos ativos, os bancos não deixarão de conceder crédito a empresas pertencentes a setores de atividade com impacto ambiental negativo.

Assim, as instituições devem monitorizar os riscos ESG através de estruturas eficazes de reporte interno, assegurando a comunicação de informações adequadas e dados agregados à gestão de topo e ao órgão de administração. Para tal, devem integrar os riscos ESG nos relatórios de risco periódicos ou utilizar painéis de controlo com métricas que permitam uma supervisão eficaz. Pretende-se, dessa forma, garantir uma monitorização contínua dos riscos ESG, mantendo uma visão abrangente a nível institucional que reflita a natureza, a dimensão e a complexidade das suas atividades. É necessário antecipar potenciais impactos dos riscos ESG, através da definição de

²⁹ Maria Elisabete Neves, Ana Paula Quelhas, “*Carteiras de Investimento*”, 2013, pp. 44-61.

³⁰ O risco específico refere-se a fatores que afetam individualmente determinados ativos, podendo ser mitigados ou eliminados através da diversificação (ex.: decisões de gestão inadequadas). Por sua vez, o risco sistémico engloba o conjunto de atos passíveis de ter um efeito em cadeia, afetando o sistema financeiro e o mercado como um todo (ex.: inflações). (Abu-Alrop Jalal Hafeth, “*Risk Definition in Banks*”, 2019, pp. 1).

³¹ Harry Markowitz, “*Portfolio selection*” in *The Journal of Finance*, Vol. VII, 1952, pp. 77-91.

indicadores de alerta precoce, limites de exposição e mecanismos para corrigir desvios antes que afetem a estratégia da instituição³².

Apesar de a diversificação do portfólio das Instituições constituir um mecanismo estruturante na gestão de risco, a EBA recomenda, ainda, a utilização de ferramentas táticas que não só incentivem as empresas a melhorar as suas práticas de sustentabilidade, como permitam um acompanhamento do crédito desde o momento da sua concessão até à reestruturação da dívida.

A contribuição do banco aquando da promoção do financiamento de iniciativas e projetos sustentáveis, assenta na criação de produtos financeiros inovadores, tais os *Sustainability-Linked Loans*³³.

Os SLLs são empréstimos estruturados de modo a incentivar os mutuários a aprimorar as suas práticas de sustentabilidade, mediante a vinculação das condições do empréstimo ao seu desempenho sustentável, avaliado com base em um ou mais indicadores-chave de desempenho (KPIs)³⁴. Estes enquadram-se no conceito de finanças sustentáveis, que abrange qualquer instrumento financeiro ou investimento sustentável que cumpra os critérios de sustentabilidade ambiental (ex.: ações, dívida, etc.)³⁵.

A finalidade por detrás destes é de proporcionar uma redução nas taxas de juro, por meio de cláusulas financeiras (*financial covenants*), caso os mutuários atinjam os objetivos de sustentabilidade estabelecidos no contrato de mútuo. Em contrapartida, são aplicadas taxas mais altas caso as metas estabelecidas não sejam cumpridas.

No entanto, desempenhando as instituições de crédito um papel central no financiamento externo de empresas e projetos de investimento em diversos setores³⁶, as empresas ainda que expostas a setores vulneráveis, continuarão a recorrer ao financiamento. Neste sentido, os créditos previamente acordados precisarão de ser

³² EBA, “*Final report on guidelines on the management of ESG Risks*”, 2025, pp. 34-35.

³³ Branimir Kalas, Ines Djokic, Nenad Djokic, Nikola Milicevic, Milos Djakovic, Vera Mirovic “*Green Loans in Bank Portfolio: Financial and Marketing Implications*”, 2023, pp. 1-5.

³⁴ David Shin, Jarrad Harford, Kai Du, “*Who benefits from Sustainability-linked loans?*”, 2024, pp. 9-10

³⁵ EBA, “*Final Report – Guidelines on loan origination and monitoring*”, pp. 16.

³⁶ Sofia Santos, Tânia Duarte, “*O setor financeiro e o crescimento sustentável: a nova finança do século XXI*”, 2019, pp. 41-44.

revistos aquando da implementação da CRD VI, a fim de garantir que a instituição de crédito cumpra o seu papel como agente na transição para uma economia verde.

Os SLLs possibilitam um acompanhamento contínuo do crédito, desde a sua concessão até à eventual reestruturação da dívida, permitindo a revisão dos presentes critérios e incentivando as empresas à adoção de práticas sustentáveis através da realocação de capital para projetos considerados “verdes”.

II. Dever de realização de testes de esforço para avaliar o impacto dos fatores ESG

O art. 87.º-A, n.º 3 da CRD VI reforça o quadro de gestão de riscos das instituições de crédito³⁷ ao estabelecer que as autoridades competentes devem garantir que aquelas realizam testes de esforço climáticos, com o objetivo de avaliar os impactos dos fatores ESG a longo prazo, tanto em cenários base como em cenários adversos, ao longo de um determinado período de tempo.

A realização de testes de esforço climáticos para avaliação dos impactos dos fatores ESG enquadra-se na monitorização e gestão de riscos.

No que diz respeito à monitorização, os testes de esforço permitem às instituições de crédito avaliar continuamente a sua exposição a riscos climáticos, identificando as vulnerabilidades e acompanhando a evolução do impacto desses riscos no tempo. Os resultados obtidos através destes são fundamentais para a conseqüente tomada de decisões estratégicas, pois permite aos bancos ajustar as suas carteiras de crédito, repensar nas políticas de concessão e definir planos de mitigação.

Não obstante estes já consubstanciarem ferramentas importantes da supervisão prudencial³⁸, os testes de esforço de risco climático são uma técnica utilizada para medir a vulnerabilidade de um portfólio, de uma instituição ou de todo o sistema financeiro a cenários e riscos ESG.

³⁷ Art. 74.º, n.º 1, alínea b) da Diretiva 2013/36/UE.

³⁸ Paulo Câmara, “*Supervisão Bancária*”, in *I Congresso de Direito Bancário*, L. Miguel Pestana de Vasconcelos (Coord.), Almedina, 2020, pp. 217-247.

Estes distinguem-se dos testes de esforço na medida em que: **(i)** as alterações climáticas são caracterizadas por incertezas profundas e efeitos não lineares complexos que se materializam ao longo de um período prolongado; **(ii)** a maioria das variáveis climáticas tendem a alterar-se gradualmente ao longo de um horizonte temporal relativamente longo, implicando que os efeitos mais severos possam ocorrer apenas daqui a décadas ou até séculos; **(iii)** o nível de mitigação das alterações climáticas é o resultado de um processo socioeconómico complexo, no qual eventuais perdas financeiras por parte de investidores e credores podem, por sua vez, influenciar o nível de ambição das políticas climáticas, como a definição de um preço para o carbono; **(iv)** as alterações climáticas não afetam apenas a economia, mas também são influenciadas por ela, uma vez que praticamente toda a atividade económica está associada – pelo menos em parte – a emissões de gases com efeito de estufa³⁹.

Encontrando-se a implementação dos fatores ESG nas decisões tomadas pelas instituições de crédito ainda numa fase inicial, os testes de esforço climáticos desempenham um papel importante na redução da assimetria de informação, proporcionando uma melhor compreensão interna dos riscos de transição⁴⁰. Ao permitirem a avaliação do impacto de uma economia de baixo carbono nos balanços e modelos de negócio dos bancos, incluindo a análise dos riscos de crédito, a relação entre a instituição e o cliente torna-se mais estruturada. Os mutuários, munidos da informação fornecida pelos bancos, poderão não só adotar medidas mais eficazes para mitigar esses riscos, como também ajustar os seus negócios ao processo de transição para uma economia sustentável.

Os bancos estão significativamente expostos a riscos de transição, uma vez que mais de 60% da sua receita provém de juros de contrapartes localizadas em setores intensivos em carbono, como as indústrias de energia, cimento e transportes⁴¹. No entanto, estes enfrentam dificuldades na quantificação precisa dos mesmos. Neste sentido, o Banco Central Europeu sublinha a necessidade da realização de testes de esforço climáticos, por meio da avaliação de alinhamento, com o objetivo de medir o

³⁹ Dirk Schoenmaker, Henk Jan Reinders, Mathijis van Djik, “*Climate Risk Stress Testing: A Survey and Classification*”, 2023, pp. 1-7.

⁴⁰ Italy Goldstein, Haresh Sapra “*Should Bank’s stress test results be disclosed? An Analysis of the Costs and Benefits*”, 2014, pp. 1-54.

⁴¹ BCE, “*Risks from misalignment of banks’ financing with the EU Climate objectives*”, 2024, pp. 27-31.

impacto dos riscos físicos e de transição nos portfólios e modelos de negócio dos bancos⁴².

Segundo os estudos empíricos nesta área, os bancos que realizam os testes de esforço climático tendem a adotar decisões de crédito mais sustentáveis. Estes demonstram uma maior propensão para conceder empréstimos a mutuários detentores de “*brown assets*” que implementam cláusulas de sustentabilidade, como aquelas incluídas nos SLLs, oferecendo, de igual modo, prazos mais longos, quando comparados com os bancos que não realizam estes testes⁴³.

Assim, pode-se inferir que, à medida que a consciencialização dos bancos aumenta, verifica-se, também, uma maior confiança na avaliação e cálculo dos riscos na concessão de crédito, desde que as empresas demonstrem um compromisso efetivo com a sustentabilidade.

Este processo é fundamental para alinhar o setor bancário aos objetivos climáticos, promovendo a descarbonização, através da concessão de empréstimos de prazos mais longos.

O primeiro passo para a realização dos testes de esforço climáticos é a definição de um conjunto de cenários relativamente severos a considerar. Um cenário é uma combinação de choques macroeconómicos e financeiros passíveis de afetar a resiliência dos bancos (individualmente), bem como do sistema financeiro. Estes descrevem a gravidade dos choques identificados, os canais de transmissão para os resultados mais relevantes e o horizonte temporal ao longo do qual o impacto do stress se pode materializar. Nestes, são analisados tanto os impactos diretos (ex.: queda do PIB) como os impactos indiretos (ex.: concessão de crédito). Feito isto, segue-se a escolha do conjunto de modelos que analisam de que forma a concretização dos indicadores macroeconómicos descritos num cenário de stress afeta os bancos. É utilizada uma abordagem granular para cada tipo de risco que reflete a estrutura dos balanços e

⁴² BCE, “*Failing to plan is planning to fail*” – why transition planning is essential for banks”, 2024.

⁴³ Huyen Nguyen, Larissa Fuchs, Trang Nguyen, Klaus Schaeck “*Climate stress tests, bank lending, and the transition to the carbon-neutral economy*”, 2024, pp. 1-7.

demonstrações de resultados de diferentes bancos, permitindo compreender o impacto da materialização dos riscos em cada entidade avaliada⁴⁴.

Impondo este dever a necessidade de as Instituições de Crédito analisarem a sua robustez face a choques climáticos adversos, a avaliação de cenários permite perceber quais são os setores mais vulneráveis a políticas climáticas e eventos físicos extremos, o que influencia as decisões de investimento e diversificação do portfólio.

A *Climate Scenario Analysis* – doravante designada por “CSA” – constitui, assim, uma ferramenta fundamental para a simulação de possíveis cenários climáticos futuros, permitindo analisar de que forma a transição para uma economia de baixo carbono – bem como os impactos decorrentes do aumento dos riscos físicos de transição⁴⁵ – podem influenciar as variáveis macroeconómicas e financeiras. Em última instância, a CSA visa avaliar os riscos que essas alterações podem representar para os balanços e modelos de negócio das instituições⁴⁶.

Apesar de desempenhar um papel importante na gestão de riscos ESG, para que esta análise seja eficaz e aplicável aos testes de esforço climáticos, deve ser integrada dentro de um exame ainda mais amplo, nomeadamente, de análise de resiliência climática (*Climate Resilience Analysis (CRA)*). Esta é essencial para interpretar os resultados dos cenários climáticos, de modo a garantir que os estes reflitam adequadamente os riscos sistemáticos específicos de cada instituição.

Os testes de esforço climático vão além da simulação de impactos financeiros baseados em cenários, dado o facto de avaliarem a capacidade de resposta e adaptação das Instituições. Tal só é possível com uma abordagem baseada na CRA, dado que esta permite identificar os pontos de fragilidade nos modelos de negócio bancário face às mudanças climáticas, a exposição do portfólio de crédito a setores mais vulneráveis a choques climáticos e regulatórios, bem como integrar riscos climáticos na estratégia e

⁴⁴ Hyeyoon Jung, Johannes Stroebel, Richard Berner, Robert Engle, Viral V Acharya, Xuran Zeng, Yihao Zhao “*Climate Stress Testing*”, 2023, pp.1-7.

⁴⁵ As secas e inundações representam riscos físicos, enquanto as mudanças nas políticas e nas preferências no comportamento dos agentes económicos, que afetam a avaliação de ativos e passivos representam riscos de transição, quando os mutuários dos bancos não estão preparados para a descarbonização dos seus modelos de negócio.

⁴⁶ Basel Committee on Banking Supervision “*The role of Climate scenario analysis in strengthening the management and supervision of climate-related financial risks*”, 2024, pp. 1-10.

governança⁴⁷, garantindo um alinhamento regulatório com o quadro metodológico estabelecido pelo Comité de Basileia.

Os Princípios do Comité de Basileia⁴⁸ – atualizados em fevereiro de 2024 – fornecem o quadro metodológico para os testes de esforço climáticos ao definirem o conjunto de orientações e boas práticas que asseguram que os testes climáticos sejam conduzidos de maneira coerente, rigorosa e útil para a gestão de riscos.

O cumprimento desta metodologia aquando da estruturação dos testes de esforço climáticos é essencial para o cumprimento do dever em análise, cfr. art. 87.º-A, n.º 3 CRD VI, pois garante que os mesmos sejam conduzidos de forma rigorosa, consistente e adaptada à realidade dos riscos ESG. A ausência desta estrutura metodológica comprometeria a consistência, mas sobretudo a veracidade da informação obtida através dos testes de esforço climáticos, reduzindo a sua eficácia na identificação e gestão dos riscos ESG.

III. Dever de prestação de informação através dos relatórios de sustentabilidade

O dever de informação das instituições de crédito foi originalmente regulamentado no art. 77.º do RGICSF, com o objetivo de mitigar a assimetria de informação entre estas e os seus clientes⁴⁹.

É exigido, através deste, que a atuação das instituições de crédito seja pautada pelos princípios de rigor e transparência na divulgação de informações relativas aos produtos e serviços comercializados, bem como à sua rendibilidade e encargos, conferindo ao Banco de Portugal competência para fiscalizar o seu cumprimento⁵⁰.

⁴⁷ Rob Bradley, “*How to generate strategic value by building Climate resilience*”, 2024.

⁴⁸ Foram definidos 7 princípios essenciais para a realização dos testes de esforço climáticos, nomeadamente: motivação, extensão, plausibilidade, coerência, transparência, viabilidade e proporcionalidade. Estes servem de base à mesma, assegurando a sua robustez e eficácia na avaliação dos riscos ESG (Bassel Committee on Banking Supervision, “*Core Principles for effective banking supervision*”, 2024, pp. 4-8”).

⁴⁹ No setor bancário, a eficiência informativa é essencial tanto a nível macroprudencial como microprudencial. A confiabilidade da informação disponibilizada pelas Instituições de Crédito é fundamental, uma vez que influencia diretamente muitas das decisões financeiras dos clientes. Por esse motivo, tem-se procurado reforçar os deveres de informação das Instituições Financeiras, considerando a diversidade de clientes, podendo estes possuir distintos níveis de experiência, conhecimentos técnicos ou organização. Esta necessidade de transparência varia consoante se trate de um consumidor comum, uma entidade coletiva ou profissionais com diferentes graus de especialização em determinados ofícios. (José Simões Patrício, *Direito Bancário Privado*, pp. 122-128; Almeno de Sá, “*Direito Bancário*”, pp. 81-83).

⁵⁰ Art. 77.º-C, n.º 4 RGICSF.

A crescente preocupação com as alterações climáticas e os desafios associados à sustentabilidade tornou essencial alargar o dever de informação aos critérios ESG. Deste modo, o art. 87.º-A, n.º 4 CRD VI – ainda que implicitamente – determina que as autoridades competentes realizem uma avaliação e monitorização contínua do desenvolvimento e implementação das estratégias das Instituições face aos riscos ESG. Pretende-se, assim, assegurar que estas são aplicadas de forma eficaz e em conformidade com os requisitos regulatórios.

Por sua vez, este acompanhamento depende da disponibilização de informação detalhada e precisa, acessível através dos relatórios de sustentabilidade⁵¹.

Neste contexto, a transparência assume um papel essencial na elaboração destes relatórios. Definida como a quantidade e qualidade da informação divulgada, a transparência influencia diretamente a forma como os conselhos de administração supervisionam os gestores e colaboradores e tomam decisões estratégicas. Trata-se de um princípio fundamental na estrutura de governação das instituições de crédito, uma vez que a maioria das reformas na governação corporativa envolve um aumento da transparência. A obtenção de informações mais precisas sobre o desempenho permite aos órgãos de administração adotar melhores decisões relativamente aos seus executivos e potencia um aperfeiçoamento do escrutínio e da gestão global de riscos da instituição⁵².

Não obstante, a confiabilidade dos dados depende da sua veracidade. Neste sentido qualquer manipulação dos mesmos representaria um risco significativo para a estabilidade das instituições e do próprio sistema financeiro. As crises financeiras das últimas décadas - a crise das *dot-com* no início dos anos 2000 e a crise financeira global de 2008 - constituem um exemplo disto⁵³.

⁵¹ Os relatórios de sustentabilidade divulgam informações sobre emissões ambientais, direitos das comunidades e práticas de governação que não podem ser captadas nos relatórios financeiros (Raj Aggarwal, Varun Jindal, Rama Seth “*Board diversity and firm performance: the role of business group affiliation*” 2019, International Business Review (6)).

⁵² Benjamin E. Hermalin, Michael S. Weisbach “*Transparency and Corporate Governance*”, 2007, pp. 1-28.

⁵³ Ana C. Silva, Gonzalo A. Chavez, Francisco Lopez-Lubian “*Transparency, Value Creation, and Financial Crises*”, 2012, pp. 3-4.

Diversos autores⁵⁴ indicam que as fragilidades na governação corporativa desempenharam um papel central no desenvolvimento de ambas as crises, através das falhas na supervisão dos conselhos de administração, nos sistemas de remuneração e na divulgação de riscos das instituições de crédito.

O dever de prestação de informação através dos relatórios de sustentabilidade materializa a necessidade de as Instituições assegurarem a atualização e veracidade das informações relativas aos riscos ESG associados à sua atividade. Visa-se, assim, garantir uma mitigação eficaz desses riscos, evitando que as empresas se limitem a uma mera “aparência de sustentabilidade”, sem a adoção efetiva de mecanismos que contribuam para a prevenção de futuras crises.

Por este motivo, a UE adotou o padrão de relato de sustentabilidade, determinado pelas ESRS, tendo por objetivo especificar as informações sobre a sustentabilidade que uma empresa deve divulgar em conformidade com a Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho. Mais concretamente, as ESRS definem a estrutura das informações a divulgar ao abrigo dos requisitos de divulgação.

Tendo em conta as ESRS, concluímos que as características das informações são divididas mediante a sua qualidade e a dupla materialidade aquando da divulgação das mesmas.

A análise da materialidade é o ponto de partida para a elaboração dos relatórios de sustentabilidade, tendo em vista a dupla materialidade dos fatores ESG. As avaliações da materialidade do impacto e da materialidade financeira estão inter-relacionadas, pelo que devem ser consideradas as interdependências entre estas duas dimensões⁵⁵.

Segundo o supramencionado diploma legal, relativamente às características qualitativas da informação, ao elaborar as declarações de sustentabilidade, a empresa deve garantir que as informações são pertinentes e fidedignas, assegurando também as a valorização das mesmas, permitindo que estas sejam autênticas, comparáveis e compreensíveis.

⁵⁴ Vide Christian Leuz e Peter D. Wysocki (2016); Christian Leuz (2008).

⁵⁵ Cfr. Regulamento (UE) 2023/2772 da Comissão.

Diversas iniciativas regulatórias na UE⁵⁶ visam melhorar a transparência em relação à sustentabilidade dos produtos financeiros e das atividades económicas de entidades financeiras e não financeiras.

Neste sentido, foram introduzidos novos KPIs com o objetivo de medir a proporção de atividades económicas sustentáveis em relação ao conjunto das suas operações. No caso das instituições de crédito, o *Green Asset Ratio (GAR)* foi o KPI estabelecido pelas autoridades regulatórias europeias, com o objetivo de quantificar o alinhamento da sua carteira de ativos com os critérios de sustentabilidade definidos pela Taxonomia Ambiental da UE⁵⁷.

O GAR é diretamente impactado pelas normas de divulgação. Permitindo este medir a proporção de ativos alinhados com a Taxonomia Ambiental da UE⁵⁸ em relação aos ativos totais das instituições de crédito, torna-se uma ferramenta crucial para garantir que as características qualitativas das ESRS se verificam nas informações prestadas através dos relatórios de sustentabilidade, proporcionando uma visão clara, mas sobretudo real, do seu impacto ambiental.

Através deste, a transparência desempenhará um papel duplo, permitindo que os investidores e *stakeholders* avaliem o compromisso das Instituições com a sustentabilidade e os reguladores monitorizem a evolução das práticas financeiras, do mesmo modo que identificam eventuais distorções na aplicação dos critérios ESG.

Para que o GAR cumpra o seu objetivo relativamente à gestão de riscos ESG, a informação prestada através dos relatórios de sustentabilidade não só deve ser verdadeira, como deve representar o real compromisso dos ativos bancários com a sustentabilidade. Este será um reflexo do nível de transparência adotado pelas instituições no ato de realização dos relatórios de sustentabilidade. Por sua vez, se a informação fornecida pelas

⁵⁶ SFDR, Regulamento de Taxonomia da UE, CSRD, CRD V, ESRS, etc.

⁵⁷ Volker Bruhl, “*The Green Asset Ratio (GAR): a new key performance indicator for credit institution*”, 2023, pp. 58-69.

⁵⁸ A Taxonomia Ambiental da UE foi adotada para estabelecer um quadro abrangente, transparente e consistente que permita a classificação das atividades económicas no que diz respeito à sua sustentabilidade ambiental. Para a realização desta classificação, a Taxonomia tem em conta 6 objetivos ambientais, estando incluídos nestes a mitigação às alterações climáticas, a proteção dos recursos hídricos e marítimos, a transição para uma economia circular, etc. Em suma, uma atividade económica deve contribuir substancialmente para pelo menos um desses objetivos para ser categorizada como sustentável ou não causar danos significativos a nenhum deles.

empresas não corresponder à realidade dos seus ativos, a mitigação de riscos ESG será ineficaz.

Conclui-se, assim, que as ESRS são fundamentais para o cumprimento do dever de prestação de informação através dos relatórios de sustentabilidade, estabelecido no art. 87.º-A, n.º 4 CRD VI, pois estabelecem o padrão de informação que deve ser divulgada pelas empresas vinculadas ao dever de reporte de sustentabilidade. A sua importância reside no facto de estas oferecerem uma estrutura comum e harmonizada, que impõe exigências de transparência sobre os riscos ESG, permitindo que as instituições declarem as suas informações de maneira transparente.

A adoção destas normas facilita a comparabilidade entre as Instituições e os diversos setores económicos, reduzindo as assimetrias informativas e prevenindo o risco de *greenwashing*, garantindo que a informação divulgada seja autêntica e reflita o real compromisso das Instituições com a sustentabilidade.

A padronização promovida pelas ESRS garante a transparência das informações reportadas, sendo o GAR um elemento crucial nesse processo, pois funciona como um indicador concreto do compromisso das instituições de crédito na transição para uma economia mais sustentável.

Desta forma, o adequado cumprimento do dever de informação é assegurado pela adoção de ambos, garantindo a confiabilidade e a transparência dos dados reportados.

IV. O impacto e dificuldades aplicativas

As alterações estruturais instauradas através da implementação da CRD VI desencadearão o denominado “efeito cascata” em todas as Instituições, dado o facto de estas passarem a tomar decisões considerando os critérios ESG, influenciando, de forma sistémica, outros agentes a fazer o mesmo, bem como as respetivas cadeias de abastecimento e a comunidade⁵⁹.

Assim, não estaremos somente perante um quadro de controle e possíveis riscos sistémicos, como também de transformação sistémica. A inclusão dos critérios ESG nas operações estruturais das instituições de crédito, bem como no seu modelo de governação alterará não apenas algumas partes, mas a totalidade do sistema bancário. Consequentemente, as decisões tomadas por estas passarão a ser tomadas através de uma consciência sustentável diferente, levando a que os mutuários e os demais agentes da sua atividade adotem os mesmos comportamentos.

Se o risco sistémico provoca um efeito de risco de contágio direto, uma vez que uma perda no operador A, causa uma perda no operador B, a qual, por sua vez, causa uma perda no operador C, e assim sucessivamente ao longo de uma cadeia de instituições ou de mercados que compreendem o sistema⁶⁰, então, será expectável deduzir-se que o efeito de prevenção ao mesmo através da integração dos fatores ESG desencadeará o processo reverso. Assim, a perda que se espera ocorrer no operador A, será, tendencialmente, mitigada a ponto de não chegar ao operador C. Sendo as crises cíclicas, ainda que ocorra um fator de risco físico incontrollável às Instituições, a correta previsão dos mesmos permitirá uma mitigação mais eficaz.

Todavia, existem algumas limitações no decurso da utilização das mencionadas ferramentas no cumprimento dos deveres impostos, nomeadamente no âmbito da gestão de riscos e da prestação de informação através dos relatórios de sustentabilidade⁶¹.

⁵⁹ Paulo Câmara, “*The systemic interaction between corporate governance and ESG: the cascade effect*”, in “*The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*”, 2023, pp. 11-30.

⁶⁰ José Manuel Quelhas, “*Sobre as crises financeiras, o risco sistémico e a incerteza sistemática*”, 2013, pp. 373-388.

⁶¹ Relativamente ao cumprimento do dever de realização de testes de esforço, embora alguns autores defendam a inclusão de cenários improváveis, a sua severidade já está prevista nas orientações da EBA, não restando, a meu ver, grande margem para questionamento.

Relativamente ao primeiro, os SLLs foram apontados como o instrumento para monitorizar o crédito e reduzir o perfil de risco dos portfólios. Contudo, subsistem dúvidas quanto às motivações subjacentes à definição dos *covenants* contratuais, uma vez que estes podem ser estabelecidos com métricas facilmente alcançáveis, sem refletir um compromisso real com a sustentabilidade. Quando motivados por razões de *greenwashing*, é mais provável que os mesmos incorporem incentivos menos exigentes, apresentando, igualmente, menos requisitos de reporte. Consequentemente, revelar-se-ão menos eficazes nas melhorias reais do desempenho ESG dos mutuários após a concessão de crédito⁶².

Alega-se, ainda, que os mutuários desses empréstimos já apresentam menor risco de incumprimento devido ao efeito de seleção na concessão do crédito, sendo, por natureza, mutuários mais seguros⁶³. Apresentando estas melhores práticas de sustentabilidade, perde-se o verdadeiro intuito da gestão de risco, sendo que este já é menor *ab initio*.

O desafio relativamente ao *greenwashing* não se prende apenas relativamente à determinação dos SLLS, como também ao cumprimento do dever de informação previsto no art. 87.º-A, n.º 4 da CRD VI. A questão reside na probabilidade de o reporte fornecido apresentar uma empresa mais sustentável do que realmente é⁶⁴.

1. A problemática da boa-fé aquando da implementação da Diretiva

Não pode passar em branco a análise do modo de cumprimento dos deveres mencionados por parte das instituições de crédito.

A definição de *covenants* contratuais com métricas pouco exigentes e o incentivo ao “falso reporte” através do *greenwashing* são um reflexo do sistema de governação das Instituições. Indo de encontro ao conceito de “*tone from the top*” – explorado anteriormente – este estabelece o clima ético com que a instituição funcionará, podendo, assim, ser um incentivo a comportamentos antiéticos⁶⁵.

⁶² Alope Ghosh, Richard Carrizosa, “*Sustainability-Linked loan Contracting*”, 2023, pp.

⁶³ David Shin, Jarrad Harford, Kai Du, “*Who benefits from Sustainability-linked loans?*”, 2024, pp. 9-10

⁶⁴ John W. Maxwell, Thomas P. Lyon, “*Greenwash: Corporate Environmental Disclosure under Threat of Audit*”, 2006, pp. 1-7.

⁶⁵ Magali A. Delmas, Vanessa Cuerel Burbano, “*The drivers of greenwashing*”, 2011, pp. 1-38.

relevância título central, a atuação diligente por parte dos órgãos de administração deve ser pautada pelos ditames da boa-fé.

A boa-fé em análise é a boa-fé objetiva, presente no art. 227.º, n.º 1 do CC, constituindo esta uma regra de conduta segundo a qual os contraentes devem agir de modo honesto, correto e leal, não só vedando comportamentos desleais, mas também impondo deveres de colaboração entre eles⁶⁶. Este princípio não se limita à formação de contratos como também a qualquer ato jurídico (cfr. art. 295.º CC) no decurso de uma negociação⁶⁷. Uma vez que os *covenants* são objeto de negociação entre mutuários e instituições de crédito, as presentes normas de conduta devem ser respeitadas no processo de definição desses compromissos.

Sendo esta norma aplicável aos atos jurídicos, subentende-se que a sua aplicação será estendida aos factos ilícitos imputáveis à instituição que conduzam o mutuário a erro.

No caso, o facto ilícito seria a indução ao erro, manifestado através da omissão de informação no momento da formação dos *covenants*⁶⁸, uma vez que a instituição incumpe o seu dever ao não alertar o mutuário acerca das reais consequências da ausência de mitigação dos fatores ESG na solvência da sua empresa.

A jurisprudência consolida este entendimento⁶⁹, realçando o Acórdão do STJ de 12-04-2024, processo n.º 7249/17.5T8LSB.L1-A.S2 (relator Nelson Carneiro) que no âmbito do cumprimento dos deveres de informação, a que o intermediário financeiro está adstrito⁷⁰, não só releva o *quantum* da informação, como também a sua qualidade, devendo incluir “*todas as informações necessárias para uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada, nomeadamente as respeitantes a riscos especiais envolvidos pelas operações a realizar*”.

Atendendo às consequências previamente enunciadas dos riscos ESG para as empresas, é de esperar que o mutuário que solicita o crédito para a manutenção da mesma,

⁶⁶ Luís Menezes Leitão, “*Direito das Obrigações*”, 14.ª edição 2025, pp. 144-145.

⁶⁷ António Menezes Cordeiro, “*Código Civil Comentado*”, Vol. I, 2020, pp. 662-674.

⁶⁸ Cfr. art. 485.º do CC.

⁶⁹ Vide Acórdão de uniformização de jurisprudência n.º 8/2022.

⁷⁰ Cfr. art. 314.º CVM.

queira realizar a adequada mitigação de futuros danos causados por estes, tendo em conta os riscos para as suas operações diárias.

A adoção de uma abordagem protecionista em relação à contraparte no âmbito da *culpa in contrahendo*⁷¹, evidencia a responsabilidade por parte das instituições de crédito durante o exercício das suas funções, no caso, a implementação da Diretiva. A presente responsabilidade manifesta-se através do cumprimento dos padrões éticos exigidos, direcionando esforços na execução concreta da mitigação dos riscos ESG e não na sua mera aparência formal.

A criação de *covenants* fictícios e o incentivo ao *greenwashing* não só prejudicam aqueles que confiam na instituição, como são passíveis de gerar graves danos reputacionais⁷².

Não obstante a CRD VI não estabelecer o nível de diligência exigido aos órgãos de gestão das instituições de crédito, a ausência de referência explícita não abre espaço para lacunas. Estas últimas⁷³, não se devem pautar pelo critério comum civilístico da *diligentia boni patris familiae*, mas pela conduta do gestor criterioso e ordenado⁷⁴ exercida através de um administrador qualificado e medianamente disponível, competente tecnicamente e conhecedor da atividade, mediado pelas circunstâncias em que uma certa decisão foi tomada⁷⁵, segundo a interpretação realizada ao art. 64.º, n.º 1, alínea a) do CSC.

⁷¹ António Menezes Cordeiro, “*Da Boa Fé no Direito Civil*”, 2017, pp. 1229-1230.

⁷² A posição dos clientes enquanto depositantes coloca a posição das instituições de crédito, face a possíveis crises sistémicas, num estado particularmente sensível. A perceção de fragilidade financeira pode desencadear movimentos como as *bank runs*, potenciados por danos reputacionais, ainda que a crise seja apenas percebida e não real. Este fenómeno é um reflexo da erosão da confiança na capacidade financeira da instituição, motivando os depositantes a exercer o seu direito de reembolso face aos créditos de forma simultânea e em larga escala, agravando a instabilidade do sistema financeiro. (Francisco Mendes, “*Lições de Direito Bancário*”, 2024, pp. 31-45).

⁷³ Enquanto sociedades comerciais de carácter especial em função da natureza da respetiva atividade e do seu objeto, cfr. art. 6.º do RGICSF. (Jorge H. C. Pinto Furtado, “*Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*”, 2009, pp. 136-152).

⁷⁴ Cfr. art. 75.º RGICSF.

⁷⁵ Ricardo Costa, Gabriela Figueiredo Dias “*Deveres fundamentais*” in Código das Sociedades Comerciais em Comentário (coord. Jorge M. Coutinho de Abreu), Vol. I, 2.ª edição, 2017, pp. 757-809.

Colocando-o na situação em concreto, deduz-se que este último colocaria os seus esforços na execução eficaz de medidas preventivas do risco ESG e não na mera aparência de um compromisso sustentável por parte das Instituições.

Assim, podemos concluir que a eficácia a que estão dependentes ferramentas como os SLLS, bem como a utilização dos reportes de sustentabilidade, depende meramente da presença de um compromisso mútuo entre a instituição e o mutuário de atenderem às reais necessidades de mitigação dos riscos ESG.

A atuação dos órgãos de administração das instituições de crédito deve ser pautada pelo exigido grau de diligência, tendo em conta o elevado grau de conduta estabelecido, sendo este proporcional à relevância das obrigações decorrentes da CRD VI.

2. Deveres fiduciários vs. implementação de critérios ESG

Os deveres de lealdade e diligência anteriormente analisados convergem naquilo que se designa por dever fiduciário.

O princípio por detrás deste – quer estejamos a analisar o dever fiduciário de um gestor de fundos ou dos membros dos órgãos de administração de uma sociedade – é o mesmo: a pessoa a quem é dada autoridade para agir em nome de outrem deve agir no melhor interesse e da melhor maneira para as pessoas que representa⁷⁶.

O tradicionalismo associado a este conceito faz com que o mesmo permaneça centrado na maximização do retorno financeiro imediato para o cliente.

A evolução da regulação europeia, da jurisprudência e da doutrina tem vindo a alargar o conceito de dever fiduciário, incluindo não apenas a diligência e lealdade requeridas para o desempenho das funções dos órgãos de administração, como também a integração dos fatores ESG.

No entanto, é sustentado que esta integração no que diz respeito aos investimentos financeiros apenas se justifica quando os mesmos resultem em benefícios financeiros

⁷⁶ https://www.law.cornell.edu/wex/fiduciary_duty.

diretos para os clientes⁷⁷. Esta perspectiva, ainda que compreensível no contexto da gestão de ativos, revela-se redutora no âmbito da concessão de crédito pelas instituições de crédito, especialmente à luz das obrigações emergentes da CRD VI.

Não obstante o dever fiduciário ser associado aos investimentos, este estende-se às funções exercidas pelos membros dos órgãos de administração⁷⁸, não devendo os critérios ESG ser interpretados como interesses externos à relação banco-cliente, mas como elementos essenciais à boa gestão do risco, à preservação da confiança pública e ao cumprimento dos deveres prudenciais.

Do ponto de vista da gestão de investimentos, compreende-se que a implementação de critérios ESG seja entendida como uma violação ao dever fiduciário, na medida em que o cumprimento deste manifesta-se na recomendação aos clientes de produtos financeiros que assegurem o retorno financeiro máximo. Até ao momento, os fundos com elevada classificação ESG não superaram os fundos com menor classificação⁷⁹, levantando reservas por parte dos gestores na formulação de recomendações aos seus clientes.

No entanto, a natureza distinta da relação nos contratos de crédito, caracterizada por uma significativa assimetria de informação entre a instituição e o cliente realça a ideia de, neste âmbito, se justificar uma leitura diferenciada do dever fiduciário.

A evolução do conceito de dever fiduciário faz com que se deixe de olhar para uma vertente unilateral quanto aos interesses a ter em consideração, passando a uma abordagem tripartida que visa proteger: **(i)** clientes, através da adoção de práticas de concessão de crédito responsáveis e transparentes, bem como pela prevenção de condutas como o *greenwashing*, passíveis de gerar riscos reputacionais suscetíveis de comprometer

⁷⁷ Max M. Schanzenbach, Robert H. Stikoff, “*Reconciling Fiduciary Duty and Social Conscience: The Law and Economics of ESG Investing by a Trustee*” in *Stanford Law Review*, Vol. 72, 2020, pp. 399-408.

⁷⁸ Através da manifestação do dever de lealdade que o compõe, abrangendo quer as ações e omissões no quadro da atividade económica exercida pela sociedade, quer os procedimentos adotados tanto no modo de atuar como na organização da estrutura interna, quer, ainda, em especial, a atuação da sociedade na comunidade. (Filipe Cassiano dos Santos, “*Obrigações emitidas por bancos com atribuição de privilégio: fundos próprios e medidas de resolução, responsabilidades elegíveis para mrel e deveres dos administradores bancários*” in *Revista de Direito Comercial*, 2022, pp. 73-92).

⁷⁹ Vide Abigail B. Sussman, Samuel M. Hartzmark “*Do Investors Value Sustainability? A Natural Experiment Examining Ranking and Fund Flows*”, 2019, pp.1-36 e Sanjai Bhagat “*An Inconvenient Truth About ESG Investing*”, 2022.

a estabilidade da instituição onde mantêm depósitos ou de onde obtêm financiamento; **(ii)** acionistas, ao assegurar a solvência e a sustentabilidade financeira da instituição a longo prazo, através de uma gestão prudente dos riscos, incluindo os riscos ESG, que possam afetar o valor da empresa e a rentabilidade dos investimentos; e **(iii)** os *stakeholders*, dado que a tomada de decisões alinhadas com os princípios estabelecidos pela CRD VI e pela restante legislação em matéria de sustentabilidade contribui para a mitigação de riscos sistémicos e para a prevenção de eventuais crises financeiras.

Distintos ordenamentos jurídicos estabelecem diferentes níveis de exigência quanto ao dever fiduciário aplicável às instituições de crédito⁸⁰. Consequentemente, a articulação do dever fiduciário com os critérios ESG, resulta das disposições regulatórias aplicáveis, podendo ser um reflexo do modelo de *stakeholders capitalism* ou *shareholder capitalism*⁸¹.

Em regra, os países europeus possuem jurisdições em que vigora o modelo *stakeholders capitalism*⁸². Em interpretação do art. 64.º, n.º 1, alínea b) do CSC, depreendemos que o ordenamento jurídico português não é exceção, procurando equilibrar os interesses das partes interessadas, sem focar apenas nos interesses financeiros ou governamentais.

O interesse que se visa proteger é o “interesse da sociedade”, mandando a lei, por sua vez, atender aos “interesses de longo prazo dos sócios” e “ponderar os interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores”⁸³. Depreende-se, assim, que, à partida, o interesse da sociedade se inscreve na conjugação dos interesses dos sócios enquanto tais com os de outros sujeitos ligados à sociedade.

⁸⁰ Rolf H. Weber, Ruth Plato-Shinar, “Three models of the bank’s fiduciary duty”, 2008, pp. 422-424.

⁸¹ O modelo de *stakeholders capitalism* configura o sistema através do qual as sociedades são orientadas a atender os interesses de todos os seus *stakeholders*, promovendo a criação de valor sustentável a longo prazo. Paralelamente, o modelo de *shareholder capitalism* assenta na maximização dos lucros para os acionistas, frequentemente com uma perspetiva de curto prazo, podendo comprometer os interesses de outros grupos relevantes. (Edward A. Snyder “Shareholder capitalism and stakeholders capitalism: commonalities and differences”, 2024, pp. 1-7).

⁸² Jonathan A. McGowan, “The Trouble with Tibble: Environmental, Social and Governance (ESG) and Fiduciary Duty” in *The University of Chicago Business Law Review*, 2022.

⁸³ Cfr. art. 64.º, n.º 1, alínea b) do CSC.

No ordenamento jurídico português, o que releva em sede de cumprimento do dever fiduciário são os deveres que emergem funcionalmente da relação interna do administrador com a sociedade, independentemente dos reflexos externos com outros sujeitos⁸⁴.

A ideia subjacente é a de que a sociedade comercial deve ser assumida fundamentalmente como um instrumento dos sócios⁸⁵, ou seja, dos que nela investem nessa qualidade visando, assim, o lucro⁸⁶.

No entanto, tal não impede que os deveres já impostos à sociedade adquiram uma dimensão diferente, integrando os interesses relevantes aos outros sujeitos com quem ela se envolve e à comunidade. Assim, o escopo lucrativo das instituições de crédito deve ser prosseguido dentro do respeito pelos fins e valores inerentes à mesma, não constituindo estes meros limites externos à obtenção do lucro, mas passando a ser encarados enquanto finalidades integradas no mesmo⁸⁷.

O art. 64.º, n.º 1, alínea b) do CSC é claro sobre a necessidade de os administradores ponderarem os interesses dos *stakeholders*, mas não sobre o papel que estes assumem, uma vez que não exige que a atuação dos administradores da sociedade se fundamente nesses interesses. O dever de lealdade dirige-se, primordialmente, aos sócios⁸⁸. A lealdade exigida a estes assenta na especial relação fiduciária, através da qual os sócios confiam aos administradores a gestão da sociedade⁸⁹.

Diversamente, as leis societárias de vários países europeus, a propósito dos deveres dos administradores, consagraram perspetivas mais ou menos institucionalistas do interesse social com vista à promoção da sustentabilidade. Por exemplo, o §70(1) da

⁸⁴ Pedro Paes de Vasconcelos, “*Business Judgment Rule, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o art. 64.º do Código das Sociedades Comerciais*” in *Direito das Sociedades em Revista*, Vol. II, 2009, pp. 41-79.

⁸⁵ Filipe Cassiano dos Santos, “*Os mecanismos para a cooperação no exercício da empresa – sociedades, grupos e acordos parassociais, consórcio e joint venture, ACE e cooperativa*”, 2023, pp. 71-77.

⁸⁶ Paulo Olavo Cunha, “*Direito das Sociedades Comerciais*”, 2019, 7.ª edição, pp. 125-127.

⁸⁷ Filipe Cassiano Santos “*Sociedade comercial, sustentabilidade e corporate governance*”, 2024.

⁸⁸ Neste sentido: António Menezes Cordeiro, “*Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades*”, Rui Pinto Duarte, “*Os Deveres dos Administradores das Sociedades Comerciais*”, 2018, pp. 84-85; Ana Perestrelo de Oliveira, “*Manual de Governo das Sociedades*”, 2017, pp. 242.

⁸⁹ Manuel A. Carneiro da Frada, “*A business judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*” in *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais – Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, António Menezes Cordeiro/Paulo Câmara (coord.), p. 69.

Aktg austríaca, o art. 2:129(5) do código civil holandês e o art. 225.º, n.º 1 da LSC espanhola⁹⁰ mencionam o “interesse da empresa” indo além dos interesses dos sócios. Porém, a indeterminação presente nestas impede-nos de afirmar que há uma imposição de sustentabilidade, não obstante a citada norma austríaca referir os interesses dos acionistas, trabalhadores e do interesse público, subordinados ao “bem da empresa”⁹¹.

Embora a interpretação atual da norma constante do CSC ainda não adote esta perspetiva, a revisão ao CSC do IPCG, realizada em 2023 – apesar do seu caráter meramente recomendativo – destaca a importância de as sociedades alinharem a sua atuação com princípios de sustentabilidade, numa dupla medida: por um lado, com a sustentabilidade a longo prazo da própria sociedade comercial, numa clara referência à importância de a sociedade adotar estratégias de combate ao risco de *short-termism*; e, por outro lado, com a adoção ativa, por parte da sociedade, de comportamentos promotores de sustentabilidade na comunidade em que esta se insere. Assim, adota-se uma conceção bilateral de sustentabilidade, considerando tanto a vertente interna como a externa, tendo em conta o seu impacto em terceiros⁹².

A leitura conjugada dos princípios contidos no capítulo I do CGS do IPCG evidencia três eixos fundamentais na promoção da sustentabilidade: **(i)** a ligação entre a sustentabilidade a longo prazo da sociedade e a consideração dos interesses dos diferentes *stakeholders* nos processos de decisão; **(ii)** a ligação entre uma atuação socialmente responsável da sociedade e a promoção do desenvolvimento sustentável da comunidade em que se integra; **(iii)** a atribuição de um papel ativo à sociedade na prevenção e atenuação dos efeitos negativos da sua atividade na prossecução dos objetivos de sustentabilidade social e ambiental⁹³.

⁹⁰ Na redação dada pela Ley 5/2021.

⁹¹ J. M. Coutinho de Abreu, “*Governança societária e sustentabilidade do direito europeu*” in *Direito das Sociedades em Revista*, Vol. 31, 2024, pp. 13-25.

⁹² Rui Pereira Dias; Mariana Fontes da Costa, Renata Melo Esteves, Nuno Devesa Neto, “*Sustentabilidade, risco e inteligência artificial: a revisão de 2023 do Código de Governo das Sociedades do IPCG*”, 2024, pp. 97-124.

⁹³ Rui Pereira Dias; Mariana Fontes da Costa, Renata Melo Esteves, Nuno Devesa Neto, “*Sustentabilidade, risco e inteligência artificial: a revisão de 2023 do Código de Governo das Sociedades do IPCG*”, 2024, pp. 97-124.

Assim, o escopo lucrativo não deve ser entendido em termos absolutos, uma vez que não abrange apenas os fatores financeiros, sendo também modelado por deveres legais, regulatórios e prudenciais.

No âmbito das instituições de crédito, este coexiste com finalidades de interesse público, dada a natureza essencial da sua atividade para a estabilidade do sistema financeiro e para a economia em geral.

As instituições de crédito têm um papel preponderante a desempenhar para o objetivo geral de um desenvolvimento sustentável, podendo a sustentabilidade ser definida como resultante de uma conjugação de diferentes conceitos, tal como a teoria dos interesses dos *stakeholders*⁹⁴.

O que se pretende, no entanto, com a implementação da CRD VI é que a vinculação dos administradores à adoção de decisões que integrem os critérios ESG nas suas principais atuações resulte da interpretação segundo a qual a sustentabilidade empresarial assenta numa dupla dimensão: por um lado, o impacto da atividade das empresas na sustentabilidade e, por outro o impacto que as questões de sustentabilidade exercem sobre a própria empresa. Estas 2 vertentes devem ser encaradas de forma integrada e complementar, ainda que, na prática, tal não ocorra de forma sistemática⁹⁵.

A crescente exigência social em matéria ESG implica uma alteração das expectativas quanto à atuação das sociedades comerciais. Torna-se, por isso, imperiosa a adoção de uma visão atualizada dos princípios de governação societária, visando não só atender às exigências sociais, como aos novos paradigmas regulatórios e institucionais que têm vindo a moldar o contexto empresarial contemporâneo.

Esta atuação, sustentada em normas éticas e numa governação responsável, revela-se compatível com a necessidade de alargar o conceito de “interesse social”, permitindo que a manifestação do dever de lealdade presente no dever fiduciário se estenda à atuação dos administradores em matéria ESG.

⁹⁴ John Elkington, “*Cannibals with Forks – The Triple Bottom Line of 21st Century Business*”, Capstone Oxford, 1997, p. 20.

⁹⁵ Rui Pereira Dias, Mafalda De Sá, “*Deveres dos administradores e sustentabilidade*” in “*Administração e Governação das Sociedades*”, Paulo Câmara (Coord.), 2020, pp. 33-87.

No caso particular das instituições de crédito, reforça-se o seu papel central enquanto agentes catalisadores da transição carbónica, atendendo às obrigações decorrentes da CRD VI.

A prossecução da sua atividade só poderá ser assegurada através de uma eficaz mitigação de riscos e práticas transparentes que assentem na ponderação dos interesses de todas as partes, ponderação essa que a não ocorrer poderá ser encarada como uma violação aos deveres fiduciários, nos termos de uma interpretação menos restritiva do art. 64.º, n.º 1 do CSC.

Em suma, deixamos de considerar que se viola o dever fiduciário ao implementarmos os critérios EGS, passando antes, a considerar que no âmbito da concessão de crédito, não haverá cumprimento do dever fiduciário sem a integração dos presentes critérios. Tal, comprometeria não apenas a sustentabilidade empresarial, mas também a sua própria legitimidade institucional.

3. Responsabilização das Instituições de Crédito

Ao abordar a responsabilização das instituições de crédito, não está em causa apenas a responsabilidade da pessoa coletiva, mas também a eventual responsabilidade civil das pessoas singulares que exercem funções de gestão ou administração nessas instituições⁹⁶.

Esta temática constitui um dos núcleos clássicos da responsabilidade bancária, sendo frequentemente analisada sob a perspetiva da responsabilidade pela concessão ou não de crédito por parte das instituições.

A atividade da banca pode surgir associada a diversos prejuízos, particularmente no aspeto característico da concessão de crédito. Não obstante, a responsabilização das instituições aquando da mesma não é linear em todos os ordenamentos jurídicos europeus.

Os ordenamentos jurídicos francês e alemão preveem a responsabilização das instituições de crédito pela concessão de crédito sob diversos fundamentos.

⁹⁶ António Menezes Cordeiro, “*Concessão de crédito e responsabilidade bancária*”, 1987, pp. 5-9.

No caso francês, recorreu-se à ideia de que os bancos cumprem um serviço público, pelo que não estariam abrangidos por uma lógica estrita de direito privado, encontrando-se adstritos a servir o público⁹⁷. O critério decisivo para a responsabilidade civil do banqueiro assentava na noção de “*faute*”⁹⁸, de acordo com o art. 1240.º do CC francês⁹⁹, sendo admissível a condenação por danos causados a terceiros em consequência da concessão de crédito, passando a exigir-se, cumulativamente, a verificação do conceito de “fraude”, desproporção das garantias ou ingerência na gestão do devedor, após críticas à pouca exigência do ponto de vista de fundamentação do mesmo, tornando a imputação da responsabilidade relativamente acessível, criando um quadro de vulnerabilidade para as instituições de crédito.

A situação é distinta no ordenamento jurídico alemão. O §826 BGB consagra a responsabilidade por atos dolosos contrários aos bons costumes, permitindo a responsabilização dos bancos sempre que estes, com dolo e de forma atentatória aos princípios fundamentais da ordem jurídica ou à deontologia profissional – ainda que não expressamente definida – concedam crédito com o intuito de prejudicar terceiros, nomeadamente outros credores¹⁰⁰.

O mesmo não se verifica no ordenamento jurídico português, uma vez que não se reconhece a responsabilidade civil das instituições de crédito no âmbito da concessão ou falta de concessão de crédito¹⁰¹.

As instituições de crédito, em Portugal, exercem a sua atividade no âmbito do direito privado. Consequentemente, correntes doutrinárias como a do serviço público ou de natureza análoga, não encontram acolhimento na doutrina nacional, nem em qualquer base legal, ao contrário do que sucede no ordenamento jurídico francês¹⁰².

⁹⁷ Menezes Cordeiro, *Direito Bancário I* (colab. A. Barreto Menezes Cordeiro), pp. 421.

⁹⁸ Correspondendo esta ao que no ordenamento jurídico português corresponderia a um misto de culpa e ilicitude (Menezes Cordeiro, *Direito Bancário I*, pp. 420).

⁹⁹ “*Tout fait quelconque de l'homme, qui cause à autrui un dommage, oblige celui par la faute duquel il est arrivé à le réparer*”.

¹⁰⁰ Adelaide Menezes Leitão, “*Concessão de crédito, normas de proteção e responsabilidade bancária*” in Estudos de Direito Bancário I, António Menezes Cordeiro (coord.), Almedina, 2018, pp. 229-231.

¹⁰¹ Menezes Cordeiro, *Direito Bancário I* (colab. A. Barreto Menezes Cordeiro), 2023, pp. 324-337.

¹⁰² Diogo Paredes Leite de Campos, “*A responsabilidade do banqueiro pela concessão ou não concessão de crédito*” in Revista da Ordem dos Advogados, Vol. 46, 1986, pp. 49-53, considerando este que “*ainda que os bancos pertençam ao Estado e estejam submetidos ao controlo e às diretivas do Ministério das Finanças, este controlo não retira às relações, estabelecidas com os seus clientes, o caráter de atos de comércio, de atos de direito privado*” (pp. 53).

Na concessão de crédito, o banqueiro deve apenas abster-se de prejudicar terceiros, atentando contra os bons costumes ou contra a ordem pública, exigindo-se deste uma particular prudência aquando da decisão no sentido da recusa da conclusão de um contrato de crédito e, depois da conclusão deste, na rutura da relação de crédito¹⁰³.

A urgência na abordagem das questões ESG, impulsionada pelos recentes instrumentos normativos da União Europeia, tem redirecionado o foco do debate para a responsabilidade civil das instituições de crédito aquando da integração dos fatores ESG ao longo da sua cadeia de atividade.

A proposta de Diretiva relativa ao dever de diligência em matéria de sustentabilidade (CSDDD) é o exemplo paradigmático desta evolução, ao procurar instituir um dever de diligência uniforme em toda a União.

Antes da presente iniciativa legislativa, alguns Estados-Membros já haviam adotado medidas nacionais tendo em vista o mesmo objetivo¹⁰⁴.

A título de exemplo, temos o caso francês com a *Loi relative au devoir de vigilance* que introduziu, em 2017, a obrigação para grandes empresas de elaborar um plano de vigilância com medidas razoáveis para identificar riscos e prevenir violações graves dos direitos humanos, das liberdades fundamentais, da saúde e segurança das pessoas, bem como do ambiente¹⁰⁵. Bem como, o caso alemão, que seguiu este caminho com a aprovação, em 2021, da *Sorgfaltspflichtengesetz*, impondo (pela primeira vez) às empresas com sede e atividade principal na Alemanha e pelo menos 3.000 trabalhadores um dever jurídico de respeito pelos direitos humanos nas suas cadeias de fornecimento¹⁰⁶.

¹⁰³ Nuno Manuel Pinto de Oliveira, “Responsabilização pela concessão de crédito” in Revista de Direito Comercial, 2022, pp. 953-1164.

¹⁰⁴ Como resposta ao caso Rana Plaza, em Dacca, no Bangladesh (*Vide*. Ana Santos Duarte, Claire Bright “Responsabilidade das empresas na UE: uma nova era de sustentabilidade”, 2024).

¹⁰⁵ A *Loi relative au devoir de vigilance* introduziu os arts. L.225-102.4 e L.225-102-5 do *Code Commerce*, aplicando-se a empresas com pelo menos 5.000 trabalhadores em França ou 10.000 a nível global. Assim, a violação destes originaria a responsabilidade civil, com remissão para os arts. 1240 e 1241 do *Code Civil*. Contudo, não se prevê responsabilidade por atos de terceiros, não sendo a empresa-mãe responsabilizada por danos não imputáveis. Em 2019, a *Loi Pacte* reforçou este enquadramento, constituindo um segundo avanço na regulação ESG em França. (Anne Duthilleul, Matthias de Jovenel “*Evaluation de la mise en oeuvre de la loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre*”).

¹⁰⁶ Cfr. versão inicial (<https://www.gesetze-im-internet.de/lksg/BJNR295910021.html>).

Apesar dos avanços já verificados, a CSDDD visa instituir, de forma vinculativa e harmonizada, um dever de diligência em matéria ESG aplicável a todas as empresas que operam no mercado interno da UE. Esta abordagem surge da constatação de ineficácia dos instrumentos internacionais de natureza voluntária, cujo impacto tem sido limitado aquando das práticas empresarias sustentáveis¹⁰⁷.

Sem prejuízo do foco central da presente dissertação, importa sublinhar que, conforme referido, a CRD VI não prevê sanções específicas para o incumprimento dos deveres de governação que estabelece. No entanto, a CSDD, numa primeira leitura, parece aprofundar a responsabilidade dos administradores na integração de fatores ESG, ao determinar um quadro material de deveres de diligência relacionados com as questões ESG.

Estes dois diplomas tornam-se, assim, complementares aquando da eficaz gestão de risco e nas avaliações prudenciais internas dos bancos, através da instauração de uma responsabilização caso “*a prevenção, atenuação, cessação, minimização e reparação dos efeitos negativos, reais ou potenciais, nos direitos humanos e no ambiente decorrentes das operações próprias das empresas (...)*” não sejam tidas em conta.¹⁰⁸

Contudo, têm sido tecidas diversas críticas por parte dos Estados-Membros destacando-se para o presente tema três aspetos essenciais: o seu âmbito de aplicação, a eficácia do instituto da responsabilidade civil bem como as dificuldades práticas na aplicação uniforme.

Relativamente ao âmbito de aplicação, o art. 2.º da CSDDD delimita o universo de empresas que, estando em conformidade com o direito de um Estado-Membro, deverão estar sujeitas a requisitos do dever de diligência quando cumprirem os limiares relativos ao volume de negócios e, em certos casos, número de trabalhadores¹⁰⁹.

¹⁰⁷ Segundo o art. 1.º e o considerando 16 da proposta de Diretiva, pretende-se assegurar que as empresas contribuam para o desenvolvimento sustentável através da mitigação e reparação de impactos adversos nos direitos humanos e no ambiente. Esta reforça a responsabilização das empresas, designadamente em sede de responsabilidade civil por danos ESG.

¹⁰⁸ Importa ressaltar que embora tal se alinhe com os requisitos de governação prudencial exigidos pela CRD VI, a CSDD não obriga a integração nos processos prudenciais, exceto onde já existirem normas neste sentido.

¹⁰⁹ Cfr. considerandos 27 e 28, sendo que este último reforça a importância da transparência e prevê uma aplicação faseada do diploma, determinando que as empresas da UE e países terceiros cumpram os requisitos durante dois exercícios financeiros consecutivos.

As instituições de crédito integram o âmbito de aplicação da CSDDD, cfr. art. 3.º, n.º 1, alínea a), subalínea iii). Todavia, a aplicação da proposta de Diretiva aos serviços financeiros por entidades reguladas permanece pouco clara.

Embora esta última seja aplicável às instituições de crédito, os Estados-Membros podem afastar a sua aplicação, excluindo da sua cadeia de atividades a prestação de serviços financeiros, desde que estejam relacionadas a: **(i)** entidades jurídicas que recebem diretamente empréstimos, prestação de garantias e compromissos da empresa financeira regulada; **(ii)** tomadores de seguros e segurados ao abrigo de contratos de seguro celebrados com a empresa financeira regulada; **(iii)** entidades jurídicas que cedem o risco ao abrigo de um contrato de resseguro e instituições de realização de planos de pensões profissionais às quais é assegurada uma cobertura ao abrigo de um contrato de resseguro celebrado com a empresa financeira regulada; **(iv)** filiais das entidades jurídicas de qualquer dos três tipos acima referidos que beneficiem de serviços aí em causa, cujas atividades estejam relacionadas com o serviço em questão¹¹⁰.

A possibilidade de exclusão prevista na CSDDD compromete significativamente o seu impacto no setor financeiro, ao colocar em causa a uniformidade da sua aplicação entre os Estados-Membros, enfraquecendo a sua eficácia na prevenção e mitigação dos riscos ESG nas cadeias de atividade financeira. Isto afeta a coerência sistémica da Diretiva, ao permitir que um dos setores com maior influência na transição carbónica – o setor financeiro – fique parcialmente isento das obrigações de diligência devida.

Retira-se, assim, a força dada ao inicial argumento de que existe complementaridade com a CRD VI – sem prejuízo de futuros avanços que solidifiquem esta questão – já que esta impõe diretamente às instituições de crédito obrigações específicas em matéria EGS, através da identificação, avaliação e monitorização desses riscos no âmbito da sua governação interna e supervisão prudencial

De qualquer modo, a ser aplicada, a função de reparar os danos respeita exclusivamente ao incumprimento de um certo grupo de obrigações, nomeadamente as decorrentes dos arts. 10.º, 11.º da CSDDD, cujo objetivo é prevenir os efeitos negativos

¹¹⁰ Catarina Serra, “*O novo dever de diligência das empresas: prevenção e responsabilidade*” in VII Congresso Direito das Sociedades em Revista, 2023, pp. 17-67.

potenciais e fazer cessar (ou minimizar) a extensão dos efeitos negativos reais nos direitos humanos e no ambiental, tal como enumerados no anexo I.

A responsabilidade civil decorre do art. 29.º da CSDDD, levantando este preceito dúvidas sobre a sua viabilidade para constituir uma via de responsabilização, tendo em conta os pressupostos do presente instituto.

A CSDDD visa converter princípios internacionais¹¹¹ e instrumentos de *soft law* em obrigações jurídicas vinculativas nos Estados-Membros. No entanto, esta codificação dificulta a transposição e aplicação uniforme por parte destes últimos, dado que tais princípios foram concebidos para funcionar com flexibilidade.

O dever de diligência é um dever conhecido no direito societário enquanto norma diretamente dirigida aos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, no interesse das sociedades respetivas. No entanto, a CSDDD prevê que este impenda diretamente sobre as sociedades, visando a satisfação de interesses (imediatamente) externos, correspondentes às pessoas que podem ser afetadas pelos efeitos negativos produzidos pelas sociedades¹¹².

Tal como consagrado em muitos ordenamentos jurídicos nacionais, nos termos clássicos da responsabilidade civil não existe responsabilidade sem dano. Não obstante, a CSDDD permite a responsabilização por efeitos negativos ainda não decorridos, mas meramente potenciais.

A obrigação decorrente do art. 10.º da CSDDD assume a natureza de obrigação de meios, não exigindo a obtenção de um resultado específico, mas antes a adoção de comportamentos diligentes na prevenção de impactos adversos. Consequentemente, a mera inobservância desse dever, na ausência de dano efetivo aos direitos humanos ou ao ambiente, não configura, em regra, responsabilidade civil nos termos tradicionais. Esta lógica é própria do Direito Ambiental, orientada para a prevenção. Embora aplicada no

¹¹¹ Como o Guia da OCDE de Devida Diligência para uma Conduta Empresarial Responsável.

¹¹² Coutinho de Abreu, “Dever de diligência das empresas e responsabilidade civil (A propósito do projeto de Diretiva do Parlamento Europeu de 10/03/2021)” in *Direito das Sociedades em Revista*, Vol. 27, 2022, pp. 13-24.

sistema jurídico francês, permanece pouco consolidada em determinados ordenamentos jurídicos, como é o caso do português.

Na doutrina portuguesa alguns autores já se têm vindo a manifestar acerca da questão, dentre os quais Coutinho de Abreu que perante a possibilidade de reparação de danos futuros defende que a responsabilização por efeitos negativos potenciais, nos termos da CSDDD, não deve ser afastada. Considera que esses efeitos configuram prejuízos futuros, previsíveis e suscetíveis de ocorrência posterior, admitindo-se, por isso, a imposição de responsabilidade civil, nomeadamente através de indemnização provisória ou de medidas de reparação natural¹¹³.

Relativamente aos fundamentos da responsabilidade civil, Maria Inês de Oliveira Martins entende que o art. 29.º impõe aos Estados-Membros a criação de um novo fundamento, uma vez que a proposta de Diretiva abrange danos resultantes de efeitos negativos ou potenciais sobre os direitos humanos, o ambiente ou a governação, admitindo, assim, a reparação com finalidade preventiva¹¹⁴.

Catarina Serra, por sua vez, considera que, ao admitir-se a aplicação de responsabilidade com base na violação de disposições de proteção, esta poderia ser facilitada, especialmente no que respeita à reparação de danos puramente patrimoniais. Embora a maioria dos danos visados pela Diretiva diga respeito a bens de personalidade – protegidos pelo direito geral de personalidade através da ilicitude por violação de direitos de outrem – o recurso a normas de proteção assume particular relevância na indemnização de prejuízos de natureza exclusivamente patrimonial. No entanto, a autora sublinha que as disposições constantes da Diretiva revelam um défice de precisão, na medida em que não visam a proteção de sujeitos individualmente determinados, mas sim da coletividade em geral – aspeto que tem sido amplamente destacado nas críticas dos Estados-Membros e na doutrina especializada¹¹⁵.

¹¹³ Coutinho de Abreu, “*Dever de diligência das empresas e responsabilidade civil (A propósito do projeto de Diretiva do Parlamento Europeu de 10/03/2021)*” in *Direito das Sociedades em Revista*, Vol. 27, 2022, pp. 13-24.

¹¹⁴ Maria Inês de Oliveira Martins, “*Proposta de diretiva relativa ao dever de diligência das empresas e à responsabilidade empresarial: os pressupostos da responsabilidade civil*” in *Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*, 2024, pp. 56-97.

¹¹⁵ Catarina Serra, “*O novo dever de diligência das empresas: prevenção e responsabilidade*” in VII Congresso Direito das Sociedades em Revista, 2023, pp. 17-67.

Atualmente, as imprecisões e indefinições presentes na proposta de Diretiva¹¹⁶ impedem que a responsabilidade civil decorrente desta possa, desde já – e sobretudo enquanto a diretiva não se encontra em vigor, estando apenas em fase avançada de aprovação – ser considerada uma via concreta de responsabilização por parte de lesados em matéria ESG.

Aquando da análise da CRD VI, supridas mencionadas lacunas poderá vir a ser considerada um elemento complementar à mesma. Um não irá substituir o outro, uma vez que a CRD VI impõe obrigações concretas em matéria de governação, cabendo ao regime nacional determinar que sanções serão aplicadas aquando do seu incumprimento. Será, então, um reforço ao esforço da EU relativamente ao quadro regulatório em matéria ESG, especialmente em relação à temática da responsabilização das instituições de crédito.

As sanções colocadas pelo regime nacional terão aptidão para sancionar eficazmente os incumprimentos assegurando a tão ambicionada vinculatividade aquando da integração dos fatores ESG no sistema governativo das instituições de crédito.

Não obstante os seus limites atuais, a CSDDD representa um passo significativo na consolidação de práticas empresariais mais sustentáveis, sobretudo pela via coerciva, ao introduzir obrigações legais suscetíveis de exercer pressão regulatória sobre as instituições. A sua eficácia, contudo, dependerá da resolução da imprecisão e ambiguidade decorrentes das suas disposições, sendo isto que cria reticências por parte dos Estados-Membros e de que, conseqüentemente, depende a sua aprovação.

Em suma, os instrumentos normativos como a CSDDD mudam o parâmetro da responsabilidade civil que será tratado daqui a nos anos. Tal inclui a possível responsabilidade por práticas relacionadas com *greenwashing* – que não será, aqui, aprofundado – caso as instituições de crédito possam ser chamadas a responder não apenas por danos tangíveis causados, mas também por falhas aquando da comunicação transparente das suas práticas de sustentabilidade.

¹¹⁶ Carlos Martins Ferreira, “A responsabilidade empresarial vista do lado de uma empresa” in *Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*, 2024, pp. 13-23.

Caminha-se, assim, em direção a um novo rumo no que diz respeito à responsabilização das instituições de crédito, através da evolução legislativa da UE para lidar com questões ESG de uma forma mais rigorosa.

V. Conclusão

A presente dissertação teve como principal objetivo analisar o impacto da CRD VI na governação e conformidade com os critérios ESG, com especial enfoque no papel das instituições de crédito enquanto intermediários financeiros.

Ao longo da investigação, constatou-se que, apesar dos esforços envidados pela UE em matéria ESG, as instituições de crédito continuam a apresentar uma preocupante vulnerabilidade face aos setores industriais de maior risco, resultante da sua atividade principal: a concessão de crédito. Tal situação poderá resultar, em parte, da ausência de uma imposição clara e vinculativa de deveres específicos a cumprir por parte dos bancos, o que contribuiu para que esta questão não fosse devidamente considerada.

Os deveres de governação introduzidos pela Diretiva CRD VI visam, precisamente, reforçar a mitigação dos riscos ESG associados a essa atividade, contribuindo não apenas para a prevenção de futuras crises sistémicas, mas também para o incentivo à transformação estrutural do setor empresarial, dada a relevância da banca na economia global. Este processo procura posicionar o setor financeiro como agente impulsionador na transformação das preocupações ESG atuais, com impacto direto nas expectativas associadas ao papel das instituições enquanto atores institucionais com responsabilidades acrescidas relativamente a esta temática.

No entanto, a eficácia destes deveres depende de um compromisso efetivo com os princípios de diligência e boa-fé no momento da adoção de práticas sustentáveis. Com efeito, a atuação dos membros dos órgãos de administração das instituições de crédito deve pautar-se pela diligência de um gestor criterioso e ordenado, concretizando assim a possível transformação sistémica do setor através da consumação do “efeito cascata” esperado.

Depreende-se da ausência de previsão explícita de sanções na Diretiva, decorrentes do incumprimento destes deveres, que estas se encontram sujeitas ao regime jurídico nacional de cada Estado-Membro, no momento da transposição da CRD VI. Embora se registem avanços no debate sobre a responsabilização civil das instituições e dos seus administradores – não apenas pelo impacto da concessão de crédito, mas também

pela violação de deveres de diligência em matérias de sustentabilidade, a presente questão continua a enfrentar obstáculos de natureza normativa e cultural. Esses entraves são particularmente evidentes no que respeita à compatibilização com os modelos tradicionais de governação societária.

Ainda assim, instrumentos legislativos como a CSDDD materializam o esforço da UE em consolidar um novo paradigma regulatório, abrindo o debate a uma futura responsabilização por práticas de *greenwashing*, dada a importância da transparência no setor financeiro.

Em suma, a CRD VI representa uma etapa decisiva no alinhamento da governação bancária com os objetivos da sustentabilidade. O futuro da governação em conformidade com os critérios ESG dependerá, assim, da capacidade das instituições em incorporá-los não apenas como imposições normativas exteriores, mas como elementos estruturantes da identidade de governação das suas instituições.

A construção de um sistema financeiro resiliente, transparente e comprometido com a sustentabilidade passa, inevitavelmente, pela integração plena e efetiva dos deveres de governação ESG na cultura organizacional das instituições de crédito, marcando assim o rumo de uma nova geração de finanças responsáveis.

Bibliografia

Monografias portuguesas

CORDEIRO, António Menezes, *Da Boa-fé no direito civil*, Almedina, 2017

QUELHAS, José Manuel, *Sobre as crises financeiras, o risco sistémico e a incerteza sistémica*, Almedina, 2013

Artigos publicados em publicações periódicas portuguesas

ABREU, J. M. Coutinho, “*Dever de diligência das empresas e responsabilidade civil (A propósito do projeto de Diretiva do Parlamento Europeu de 10/03/2021)*” in *Direito das Sociedades em Revista*, Vol. 27, 2022, pp. 13-24.

ABREU, J. M. Coutinho, “*Governança Societária e sustentabilidade do direito europeu*”, in *Direito das Sociedades em Revista*, Vol. 31, 2024, pp. 13-25

ANTUNES, Ana Filipa Morais, “*ESG, sustentabilidade empresarial e contratação responsável. Em especial, o papel do contrato e das cláusulas éticas*” in *Revista de Direito Comercial*, 2023, pp. 3-4

DE CAMPOS, Diogo Paredes Leite, “*A responsabilidade do banqueiro pela concessão ou não concessão de crédito*” in *Revista da Ordem dos Advogados*, Vol. 46, 1986, pp. 49-53

DOS SANTOS, Filipe Casseano, “*Obrigações emitidas por bancos com atribuição de privilégio: fundos próprios e medidas de resolução, responsabilidades elegíveis para mrel e deveres dos administradores bancários*” in *Revista de Direito Comercial*, 2022, pp. 73-92

DUARTE, Rui Pinto, “*Os deveres dos administradores das Sociedades Comerciais*”, in *Católica Law Review*, Vol. II, 2018, pp. 84-85

SERRA, Catarina, “*O novo dever de diligência das empresas: prevenção e responsabilidade*” in *VII Congresso Direito das Sociedades em Revista*, 2023, pp. 17-67

VASCONCELOS, Pedro Paes “*Business judgment rule, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o art. 64.º do Código das Sociedades Comerciais*” in *Direito das Sociedades em Revista*, Vol. II, 2009, pp. 41-79

Artigos publicados em publicações periódicas estrangeiras

BHAGAT, Sanjai, “*An Inconvenient Truth About ESG Investing*” in *Harvard Business Review*, 2022.

MCGOWAN, Jonathan A., “*The Trouble with Tibble: Environmental, Social and Governance (ESG) and Fiduciary Duty*” in *The University of Chicago Business Law Review*, 2022

SCHANZENBACH, Max M. / SITKOFF, Robert H. “*Reconciling Fiduciary Duty and Social Conscience: The Law and Economics of ESG Investing by a Trustee*” in *Stanford Law Review*, Vol. 72, 2020, pp. 399-40”

Artigos publicados na Internet

ALEXANDER, Kern / FISHER, Paul G., “*Banking Regulation and sustainability*”, 2019, pp. 1-7.

BANK OF ENGLAND, “*Transition in thinking: The impact of climate change on the UK banking sector*”, 2018, p. 6.

BANCO DE PORTUGAL, “*Relatório Anual sobre a Exposição do Setor Bancário ao Risco Climático*”, 2024, pp. 15-21.

BRADLEY, Rob, “*How to generate strategic value by building Climate resilience*”, 2024.

BRUHL, Volker, “*The Green Asset Ratio (GAR): a new key performance indicator for credit institution*”, 2023, pp. 58-69.

CÂMARA, Paulo / BORGES, Maria Luísa / GRÁCIO, Morgana, “*CRD VI: Os novos deveres ESG das Instituições de Crédito*”, 2024, p. 2.

CARRIZOSA, Richard / GHOSH, Alope, “*Sustainability-Linked Loan Contracting*”, 2023.

DELAMAS, Magali A. / BURBANO, Vanessa Cuerel, “*The drivers of greenwashing*”, 2011, pp. 1-38.

DE JOUVENEL, Matthias / DUTHILLEUL, Anne, “*Evaluation de la mise en oeuvre de la loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre*”.

DJOKIC, Ines / DJOKIC, Nenad / DJAKOVIC, Milos / KALAS, Branimir / MILICEVIC, Nikola / MIROVIC, Vera, “*Green Loans in Bank Portfolio: Financial and Marketing Implications*”, 2023, pp. 1-5.

DUARTE, Ana Santos / BRIGHT, Claire, “*Responsabilidade das empresas na UE: uma nova era de sustentabilidade*”, 2024.

FIGUEIREDO, André / ALMEIDA, Rita, “*Novo Pacote Bancário | CRD VI e CRR III*”, 2024, pp. 3-7.

FUCHS, Larissa / NGUYEN, Huyen / NGUYEN, Trang / SCHAECK, Klaus, “*Climate stress tests, bank lending, and the transition to the carbon-neutral economy*”, 2024, pp. 1-7.

GOLDSTEIN, Italy / SAPRA, Haresh, “*Should Bank’s stress test results be disclosed? An Analysis of the Costs and Benefits*”, 2014, pp. 1-54.

HAFETH, Abu-Alrop Jalal, “*Risk Definition in Banks*”, 2019, p. 1

HARTZMARK, Samuel M. / SUSSMAN, Abigail B., “*Do Investors Value Sustainability? A Natural Experiment Examining Ranking and Fund Flows*”, 2019, pp. 1-36.

HERMALIN, Benjamin E. / WEISBACH, Michael S., “*Transparency and Corporate Governance*”, 2007, pp. 1-28.

JEUCKEN, Marcel, “*The changing environment of banks*”, 2001, pp. 1-6.

JUNG, Hyeyoon / STROEBEL, Johannes / BERNER, Richard / ENGLE, Robert / ACHARYA, Viral V. / ZENG, Xuran / ZHAO, Yihao, “*Climate Stress Testing*”, 2023, pp. 1-7.

KALAS, Branimir / DJOKIC, Ines / DJOKIC, Nenad / MILICEVIC, Nikola / DJAKOVIC, Milos / MIROVIC, Vera, “*Green Loans in Bank Portfolio: Financial and Marketing Implications*”, 2023, pp. 1-5.

LAM, James, “*Enterprise Risk Management: from incentive to controls*”, 2014, pp. 38-39.

LEUZ, Christian / WYSOCKI, Peter D., *Economic Consequences of Financial Reporting and Disclosure Regulation: A Review and Suggestions for Future Research*, 2008, pp. 1-73.

LEUZ, Christian / WYSOCKI, Peter D., *The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research*, *Journal of Accounting Research*, Vol. 54, No. 2, 2016, pp. 1-107.

MARKOWITZ, Harry, “*Portfolio selection*”, in *The Journal of Finance*, Vol. VII, 1952, pp. 77-91.

MAXWELL, John W. / LYON, Thomas P., “*Greenwash: Corporate Environmental Disclosure under Threat of Audit*”, 2006, pp. 1-7.

OGUTU, Emmanuel O., “*Corporate Failure and the Role of Governance: The Parmalat Scandal*”, 2016, pp. 1-8.

POSCH, Arthur / BRAUMANN, Evelyn / GRABNER, Isabella, “*Walking the talk in risk management: a complementarity perspective on how tone from the top influences risk awareness*”, 2018, pp. 1-4.

RAGHAVAN, R.S., “*Risk Management in Banks*”, 2003, pp. 841-842.

SANTOS, Filipe Cassiano, “*Sociedade comercial, sustentabilidade e corporate governance*”, 2024.

SCHOENMAKER, Dirk / REINDERS, Henk Jan / VAN DJIK, Mathijis, “*Climate Risk Stress Testing: A Survey and Classification*”, 2023, pp. 1-7.

SHIN, David / HARFORD, Jarrad / DU, Kai, “*Who benefits from Sustainability-linked loans?*”, 2024, pp. 9-10.

SILVA, Ana C. / CHAVEZ, Gonzalo A. / LOPEZ-LUBIAN, Francisco, “*Transparency, Value Creation, and Financial Crises*”, 2012, pp. 3-4.

SNYDER, Edward A., “*Shareholder capitalism and stakeholders capitalism: commonalities and differences*”, 2024, pp. 1-7.

SUSSAN, Abigail B. / HARTZMARK, Samuel M., “*Do Investors Value Sustainability? A Natural Experiment Examining Ranking and Fund Flows*”, 2019, pp. 1-36.

WEBER, Olaf / FENCHEL, Marcus / SCHOLZ, Roland W., “*Empirical Analysis of the Integration of Environmental Risks into the Credit Risk Management Process of European Banks*”, 2008, pp. 150-151.

WEBER, Rolf H. / PLATO-SHINAR, Ruth, “*Three models of the bank’s fiduciary duty*”, 2008, pp. 422-424.

Obras portuguesas

BRITO PEREIRA, Jorge, *Contratos Bancários*, 2.^a edição, Almedina, 2024, pp. 152.

CASSIANO DOS SANTOS, Filipe, *Os mecanismos para a cooperação no exercício da empresa – sociedades, grupos e acordos parassociais, consórcio e joint venture, ACE e cooperativa*, Almedina, 2023, pp. 71-77.

COELHO, Fernanda, *Dicionário de Latim Jurídico*, 3.^a ed., Almedina, 2020.

CORDEIRO, António Menezes, *Código Civil Comentado*, Vol. I, Almedina, 2020, pp. 662-674.

CORDEIRO, António Menezes, *Concessão de crédito e responsabilidade bancária*, Almedina, 1987, pp. 5-9.

CORDEIRO, António Menezes, *Direito Bancário I* (com colaboração de A. Barreto Menezes Cordeiro), Almedina, 2018, pp. 421.

CUNHA, Paulo Olavo, *Direito das Sociedades Comerciais*, 7.^a edição, Almedina, 2019, pp. 125-127.

FURTADO, Jorge H. C. Pinto, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, 2009, pp. 136-152.

LEITÃO, Luís Menezes, *Direito das Obrigações*, 14.^a edição, Almedina, 2025, pp. 144-145.

MENDES, Francisco, *Lições de Direito Bancário*, Almedina, 2024, pp. 31-45.

NEVES, Maria Elisabete / QUELHAS, Ana Paula, *Carteiras de Investimento*, Vida Económica, 2013, pp. 44-61.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Manual de Governo das Sociedades*, Almedina, 2017, pp. 242.

PATRÍCIO, José Simões, *Direito do Crédito*, Almedina, 1994, pp. 75-76, cit. 56.

PATRÍCIO, José Simões, *Direito Bancário Privado*, Almedina, 2004, pp. 122-128.

SÁ, Almeno de, *Direito Bancário*, Coimbra Editora, 2009, pp. 81-83.

SANTOS, Sofia, *A Banca em Portugal e a Economia Verde*, Principia, 2012, pp. 43.

SANTOS, Sofia / DUARTE, Tânia, *O setor financeiro e o crescimento sustentável: a nova finança do século XXI*, Principia, 2019, pp. 41-44.

Obras estrangeiras

BOUBAKER, Sabri / CUMMING, Douglas J. / NGUYEN, Duc Khong, *Research Handbook of Finance and Sustainability*, Edward Elgar Publishing, 2018, p. 1.

CÂMARA, Paulo, “The systemic interaction between corporate governance and ESG: the cascade effect”, in *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, Palgrave Macmillan, 2023, pp. 11-30.

ELKINGTON, John, *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*, New Society Publishers, 1997, p. 20

Obras coletivas portuguesas com autoria individualizada

ABREU, Jorge M. Coutinho de (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, 2.^a edição, Almedina, 2017, pp.

ABREU, Jorge M. Coutinho de / MARTINS, Alexandre de Soveral / DIAS, Rui Pereira, *Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*, Almedina, 2024, pp. 56-97.

CORDEIRO, António Menezes / CÂMARA, Paulo (Coord.), *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais – Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Almedina, 2007, p. 69.

CÂMARA, Paulo (Coord.), *Administração e Governação das Sociedades*, Almedina, 2020, pp. 33-87.

CORDEIRO, António Menezes / GOMES, Januário da Costa / BASTOS, Miguel Brito / LEAL, Ana Alves (Coords.), *Estudos de Direito Bancário I*, Almedina, 2018, pp. 229-231.

VASCONCELOS, L. Miguel Pestana (Coord.), *I Congresso de Direito Bancário*, Almedina, 2020, pp. 217-247.

Textos em obras coletivas portuguesas com autoria individualizada

CARNEIRO DA FRADA, Manuel A., “*A business judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*” in *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais – Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, António Menezes Cordeiro/Paulo Câmara (Coord.), Almedina, 2007, p. 69.

COSTA, Ricardo / DIAS, Gabriela Figueiredo, “*Deveres fundamentais*” in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Jorge M. Coutinho de Abreu (Coord.), Vol. I, 2.^a edição, Almedina, 2017, pp. 757-809

CÂMARA, Paulo, “*Supervisão Bancária*”, in *I Congresso de Direito Bancário*, L. Miguel Pestana de Vasconcelos (Coord.), Almedina, 2020, pp. 217-247.

DIAS, Rui Pereira / SÁ, Mafalda De, “*Deveres dos administradores e sustentabilidade*” in *Administração e Governação das Sociedades*, Paulo Câmara (Coord.), Almedina, 2020, pp. 33-87.

FERREIRA, Carlos Martins, “*A responsabilidade empresarial vista do lado de uma empresa*” in *Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*, Almedina, 2024, pp. 13-23.

MARTINS, Maria Inês de Oliveira, “*Proposta de diretiva relativa ao dever de diligência das empresas e à responsabilidade empresarial: os pressupostos da responsabilidade civil*” in *Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*, Almedina, 2024, pp. 56-97.

MENEZES LEITÃO, Adelaide, “*Concessão de crédito, normas de proteção e responsabilidade bancária*”, in *Estudos de Direito Bancário I*, coordenado por António Menezes Cordeiro, Januário da Costa Gomes, Miguel Brito Bastos e Ana Alves Leal, Almedina, 2018, pp. 229-231

Hiperligações

https://www.law.cornell.edu/wex/fiduciary_duty

Jurisprudência

Acórdão de uniformização de jurisprudência n.º 8/2022

Acórdão do STJ de 12-04-2024, processo n.º 7249/17.5T8LSB.L1-A.S2 (relator Nelson Carneiro)

Legislação

Legislação da União Europeia

Diretiva de Requisitos de Capital (*Capital Requirements Directive*)

Diretiva de Requisitos de Capital VI (*Capital Requirements Directive VI*)

Diretiva de Reporte Corporativo de Sustentabilidade (*Corporate Sustainability Disclosure Directive*)

Diretiva relativa ao Dever de diligência das Empresas em matéria de Sustentabilidade (*Corporate Sustainability Due Dilligence Directive*)

Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade (*European Sustainability Reporting Standards*)

Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*)

Regulamento de Taxonomia UE

Textos da União Europeia

EBA, “*Discussion Paper on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*”, 2020, pp. 26-28

EBA, “*Final report on guidelines on the management of ESG Risks*”, 2025, pp. 27-35

EBA, “*Guidelines on loan origination and monitoring*”, 2020, pp. 16-21

Textos de fonte internacional

BASSEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Core Principles for Effective Banking Supervision*, 2024, pp. 4-8.

BASSEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *The Role of Climate Scenario Analysis in Strengthening the Management and Supervision of Climate-Related Financial Risks*, 2024, pp. 1-10.

Legislação de fonte interna

Código Civil, aprovado pelo Dec.-Lei n.º 47344/66, de 25 de novembro

Código das Sociedades Comerciais, aprovado pelo Dec.-Lei n.º 33908, de 4 de setembro de 1944

Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Dec.-Lei n.º 486/99 de 13 de novembro

Legislação de fonte estrangeira

Bürgerliche Gesetzbuch (BGB)

Code Civil

Code Commerce

Loi relative au devoir de vigilance