

V

(Avisos)

PROCEDIMENTOS ADMINISTRATIVOS

BANCO EUROPEU DE INVESTIMENTO

Convite à apresentação de propostas

O Instituto do Banco Europeu de Investimento propõe uma nova bolsa de estudo EIBURS no âmbito do seu Programa para o Conhecimento

(2019/C 57/13)

O Programa para o Conhecimento do Instituto do Banco Europeu de Investimento concede as suas bolsas de investigação através de diferentes programas, entre os quais o:

EIBURS (**EIB** University Research Sponsorship Programme), um programa de patrocínio da investigação universitária

O programa **EIBURS** oferece bolsas de estudo a departamentos universitários ou a centros de investigação associados a universidades dos Estados-Membros da UE e de países candidatos ou potenciais candidatos que trabalham sobre temas de grande interesse para o Banco. As bolsas **EIBURS**, no valor máximo de 100 000 euros anuais durante um período de três anos, são atribuídas por concurso a departamentos de universidades ou a centros de investigação universitários interessados com *know-how* reconhecido nos domínios selecionados pelo BEI. As propostas selecionadas ficarão sujeitas à apresentação de uma série de resultados, que serão objeto de um acordo contratual com o Banco Europeu de Investimento.

Para o ano académico de 2019/2020, o programa **EIBURS** lança um convite à apresentação de propostas sobre um novo tema de investigação:

«Integração de critérios ambientais, sociais e governativos (ASG) nas análises e notações de risco»**1. Objetivo do projeto**

A presente investigação tem por objetivo desenvolver uma metodologia formal, apoiada por uma investigação académica rigorosa, destinada a integrar critérios ambientais, sociais e governativos (ASG) nas análises de crédito e notações de risco.

Verifica-se uma tendência clara no universo da afetação de ativos para integrar critérios de sustentabilidade na generalidade das carteiras de investimento. Sete dos dez maiores proprietários de ativos estão a integrar a sustentabilidade em todas as suas carteiras, tendo os ativos de investimento sustentável na Europa, Estados Unidos e Canadá aumentado de 13 biliões de USD em 2012 para 23 biliões de USD em 2016. Numa recente conferência sobre a temática ASG organizada pela Moody's, a maioria dos emitentes e dos investidores considerou a introdução de fatores ASG como «uma mudança permanente» no mundo do investimento, enquanto cerca de um terço considerou que é «algo que se tornará mais frequente dentro de três a cinco anos» – sem que tenham sido atribuídos votos à alternativa «os critérios ASG não têm qualquer relevância». O mesmo inquérito apurou que 80 % dos inquiridos consideravam a «quantificação e modelização» como o maior obstáculo à inclusão dos critérios ASG na análise do crédito.

Além disso, a rede de investidores internacionais Princípios do Investimento Responsável (PRI), publicou, em maio de 2016, uma «Declaração sobre os critérios ASG nas notações de risco» (Statement on ESG in credit ratings). Esta declaração, apoiada por mais de 135 investidores com ativos sob gestão superiores a 27 biliões de USD e por 17 agências de notação de risco (ANR), reconhece que os fatores ASG podem afetar os fluxos de caixa dos mutuários e a probabilidade de que não cumpram as suas obrigações de dívida e constituem, por conseguinte, elementos importantes na avaliação pelas ANR da qualidade creditícia dos mutuários. Respondendo a este apelo, as duas maiores ANR (Moody's e S&P), entre outras, publicaram recentemente relatórios sobre a inclusão de fatores ASG nas suas metodologias de notação de risco.

Na vertente regulamentar, a Comissão Europeia (CE) confirmou, em 24 de maio de 2018, as primeiras quatro propostas legislativas ao abrigo do seu Plano de Ação sobre Finanças Sustentáveis, que abrangem os parâmetros, as definições «verdes», os deveres dos investidores e o investimento de retalho. No que respeita aos fatores ASG, a CE prevê introduzir obrigações de divulgação sobre o modo como os investidores institucionais e os gestores de ativos integram fatores ASG nos seus procedimentos em matéria de risco.

A CE refere ainda, expressamente, a colaboração com todas as partes interessadas para explorar formas de integrar fatores de sustentabilidade na avaliação efetuada pelas agências de notação de risco e o possível surgimento de novas agências de notação de risco que cumpram este objetivo. A CE reconhece que o facto de os prestadores de estudos de mercado sobre a sustentabilidade se concentrarem nos emittentes de maior dimensão tem um impacto negativo para os investidores institucionais na atratividade dos pequenos emittentes e acolhe favoravelmente soluções para preservar o acesso dos operadores de menor dimensão ao mercado.

O resultado da metodologia/do produto final deverá ser partilhado publicamente no mercado.

2. Plano de ação proposto

O presente projeto representa um esforço de investigação não delimitada sobre um tema que tem contado com escasso trabalho a nível académico. Neste contexto, é prematuro fornecer informações detalhadas acerca da abordagem metodológica a adotar. De facto, um dos primeiros resultados do esforço de investigação consistirá na identificação de uma metodologia de investigação adequada. Todavia, nesta fase inicial, pretende-se que a investigação realize uma série de tarefas tendentes à definição de uma metodologia exequível:

1. Análise da literatura pertinente: pesquisa aprofundada e exaustiva da literatura académica e profissional sobre a matéria. Os fatores ASG são geralmente considerados como tendo impacto, não apenas no valor da empresa, mas também nas notações de risco, ainda que, como anteriormente referido, sejam poucos os trabalhos académicos disponíveis sobre o tema.
2. Recolha dos dados de base: recolha dos dados a utilizar para proceder à análise dos diversos modelos e abordagens. Esta tarefa deverá incluir dados detalhados sobre o risco de crédito, bem como sobre os critérios ASG e de risco climático em diversos setores e localizações geográficas. Um dos aspetos fundamentais deste projeto é a precisão e qualidade dos dados, em particular, a possibilidade de confiar numa amostra de dados históricos suficientemente longa.
3. Análise dos dados: se bem que a investigação deva ter por objetivo principal compreender o impacto dos fatores ASG nas notações de risco, o projeto de investigação deverá incluir uma componente dedicada à análise do impacto das rentabilidades do crédito. No âmbito deste esforço, deverá ser avaliada a importância relativa dos três fatores (A para ambiental, S para social e G para governativo), tanto ao nível das participações sociais individuais como ao nível setorial.
4. Ensaio e calibração de modelos estruturais de risco de crédito: conceção de uma metodologia que permita a integração formal dos fatores ASG nas notações de risco. Análise do relacionamento entre os fatores ASG e o risco de crédito determinado pelos mercados financeiros, e exploração das implicações em termos de metodologia de análise e notação de risco. Deverá ser dedicado esforço ao aperfeiçoamento e calibração dos modelos, de forma a assegurar a sua adequação não apenas à análise dos fatores de risco macro e microfinanceiro habituais, mas também dos fatores de risco não financeiro.
5. Análise de cenários: ainda que a análise anterior deva proporcionar uma perspetiva *ex post* sobre o impacto dos fatores ASG no risco de crédito, não terá a capacidade de informar prospetivamente os decisores acerca do impacto esperado de eventos ou cenários extremos (por exemplo, cenários climáticos). Neste contexto, espera-se que a análise de cenários seja relevante para completar o esforço de avaliação, de uma perspetiva *ex ante*, do impacto dos fatores ASG nas notações de risco.
6. Verificações de robustez: deverão ser realizadas diversas verificações de robustez, procedendo-se, nomeadamente, a uma triagem das notações de risco, a fim de determinar se os títulos com baixas classificações ASG revelam, em geral, uma volatilidade de rendimento subsequente superior à dos títulos com a mesma notação de risco mas classificações ASG mais elevadas. A realização de uma análise exaustiva destinada a avaliar em que medida a introdução de indicadores quantitativos adicionais decorrentes das fases 4 e 5 deverá ajudar a explicar as diferenças transversais na volatilidade do rendimento que não são explicadas unicamente por diferenças nas notações de risco.
7. Conceção de uma metodologia formal para a integração dos fatores ASG nas notações de risco: com base no trabalho de investigação realizado, espera-se que seja proposta uma metodologia abrangente para a integração dos fatores ASG nas notações de risco.

Tanto quanto é do conhecimento do BEI, não foi ainda desenvolvida uma metodologia integrada de notação de risco que acolha critérios ASG. O projeto de investigação deverá, por conseguinte, contribuir para a elaboração de uma tal metodologia, centrada especificamente na sua aplicabilidade a emitentes de menor dimensão, tendo em vista a sua harmonização com o desígnio da CE de preservar o acesso dos pequenos operadores ao mercado.

As propostas devem ser apresentadas em inglês até às 24h00 (CET) do dia **15 de abril de 2019**. As propostas apresentadas depois desta data não serão consideradas. As propostas devem ser enviadas por correio eletrónico para:

Events.EIBInstitute@eib.org

Poderá obter informações mais detalhadas sobre o processo de seleção **EIBURS** e sobre o Instituto BEI no sítio <http://institute.eib.org/>
