



## CENTRO DE PESQUISA EM MERCADO DE CAPITAIS E RELAÇÃO COM INVESTIDORES – FECAP/IBRI

### RELATÓRIO DE PESQUISA 01/21

#### Relato Integrado como resposta ao ESG ?

O termo ESG (*Environmental, Social and Governance*) surgiu pela primeira vez em 2004, no documento *Who Cares Wins*, publicado pelo Pacto Global da ONU, em parceria com o Banco Mundial. Naquele momento o objetivo foi encorajar as instituições financeiras a incorporar a análise dos fatores ESG das empresas nas decisões de investimentos.

Já o *framework* Relato Integrado surgiu em 2013 pelo *International Integrated Reporting Council* (IIRC), como uma metodologia para ser adotada por qualquer tipo de organização que comunica a estratégia, a governança e o desempenho (financeiros e outros) considerando os impactos nos seis capitais: financeiro, manufaturado, humano, intelectual, social e de relacionamento e natural.

O conceito definido pelo IIRC é que o Relato Integrado não é simplesmente um relatório. É um processo baseado em pensamento integrado sobre como ocorre a criação, a preservação ou a destruição de valor ao longo do tempo de uma organização e, que resulta em um Relatório Integrado periódico.

No ano seguinte à primeira aparição do termo ESG, a *United Nations Environment Programme Finance Initiative* (UNEP-FI), lançou, em 2005, o relatório “*A legal framework for the integration of environmental, social and governance issue into institutional investment*”, destacando como pode ser feita a integração de fatores ESG para fins de avaliações de operações de crédito e de investimentos pelas instituições financeiras, seguradoras, além das administradoras de fundos de previdência.

Desde então, iniciativas de várias organizações mundiais incentivam a adoção das práticas ESG pelas organizações atuantes nos mercados de capitais. Entre elas podemos exemplificar o *Principles for Responsible Investment* (PRI), em 2006, e a Agenda 2030 que, em 2015, definiu os 17 Objetivos para o Desenvolvimento Sustentável (ODS). Mas somente agora, acentuado pela pandemia mundial (COVID-19) observa-se um fortalecimento do assunto ESG entre as empresas e a sociedade em geral.

Essa crescente atenção sobre o tema é comprovada em recente pesquisa realizada pelo Pacto Global, da ONU, concluindo que discussão sobre ESG em 2020 atingiu um novo patamar. Com crescimento significativo e um volume 6 vezes maior do que o ano anterior, foram coletados, nos meios digitais, mais de 22 mil conteúdos sobre o assunto. O termo Ambiental foi o de maior destaque entre a opinião pública, com as maiores narrativas que envolviam o desmatamento na Amazônia. Na mesma pesquisa e investigando quais ações praticadas atualmente pelas empresas considerando os fatores ESG, a maior parte das iniciativas recai sobre o âmbito Social. O apoio emergencial à Covid-19 promovido pelas marcas (20%), o apoio às comunidades do entorno (20%) e políticas de equidade de gênero (19%) foram as atividades com impacto social positivo mais citadas pelos respondentes (Pacto Global, 2021).

Outra pesquisa, realizada pelo *Global Network of Directors Institutes* (GNDI), um grupo que congrega institutos de governança ao redor do mundo, inclusive o Instituto Brasileiro de Governança



Corporativa (IBGC), intitulada “GNDI 2020-2021 *Survey Report – Board governance during the Covid-19 crisis*” aponta que 85% dos 1.964 conselheiros que responderam a pesquisa, acreditam que, no longo prazo, teremos maior foco em questões ESG, de sustentabilidade e de geração de valor para as partes interessadas (os “*stakeholders*”).

Do mesmo modo, pesquisa da McKinsey aponta que 83% dos líderes executivos e profissionais de investimento dizem que esperam que os programas ESG contribuam com o aumento de valor para os acionistas (“*shareholders*”) nos próximos cinco anos.

Para demonstrar suas práticas em ESG, as organizações precisam usar o *disclosure* dessas informações, que na maioria são compostas por informações não-financeiras. Em 2012, durante a Conferência Rio+20 da ONU, o artigo 47 do documento final “*The Future We Want*” gerado na conferência, reconhecia a importância dos relatórios de sustentabilidade corporativa e encorajava as empresas, especialmente as que são listadas em Bolsa ou que possuem um faturamento relevante, a considerarem o reporte das informações socioambientais no seu ciclo de divulgação de informações financeiras.

Naquela ocasião, foi criado o *Group of Friends of Paragraph 47 (GoF47)*, fundado pelos países Brasil, Dinamarca, França e África do Sul com o objetivo de incentivar as empresas a publicar relatórios de sustentabilidade por meio de instrumentos regulatórios, facilitando a transparência, o bom funcionamento do mercado de capitais e acelerando a contribuição, pelo setor privado, para o desenvolvimento sustentável.

Desde então, observa-se uma corrida para a criação de estrutura de relatório que melhor evidencie e destaque os resultados de iniciativas em ESG praticadas pelas empresas. É uma verdadeira “sopa de letrinhas” como é dito informalmente entre os executivos. São siglas como CDP, CDSB, DJSI, GRI, IIRC, ISE, ISO 26000, PRI, TCFD, SASB que representam algumas das diferentes organizações e iniciativas que tentam moldar como as empresas medem e relatam seu desempenho de sustentabilidade aos investidores e outras partes interessadas.

E agentes reguladores de mercado de todo o mundo já se movimentam para atender essa “pressão” que não é mais silenciosa. A Comissão Europeia já tem definido o plano para a nova diretiva de Relatórios corporativos de sustentabilidade. O objetivo proposto é melhorar os relatórios de sustentabilidade e garantir que sejam incluídos no relatório corporativo das empresas para melhor aproveitar o potencial do mercado da União Europeia e contribuir para a transição para um mercado totalmente sustentável em consonância com o *European Green Deal* e os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU. O próximo passo é a negociação final do texto entre o Parlamento Europeu e Estados membros da União Europeia (UE). A legislação proposta prevê que os Estados-Membros da UE adotem o novo relatório de sustentabilidade até 1 de dezembro 2022 para as empresas de grande porte nos exercícios financeiros com início em 1 de janeiro de 2023. Os requisitos para pequenas e médias empresas (PMEs) se aplicariam para os exercícios com início em 1 de janeiro de 2026.

No fim do ano de 2020, a Fundação IFRS, organização mundial que estabelece regras e padrões das demonstrações financeiras das empresas fez uma consulta pública para deliberação de uma padronização de relatórios com informações ESG. Obteve mais de 500 respostas do mundo todo, sendo 16 por organizações brasileiras. O plano é até o final de 2021, já ter um draft da norma para ser apresentado na Conferência das Partes (COP), evento organizado pela ONU, que ocorrerá em novembro deste ano, em Glasgow, na Escócia.

No Brasil também há iniciativas nesse mesmo sentido. No início desse ano, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) colocou em audiência pública o Edital 09 que prevê profundas





alterações na IN 480 no que diz respeito à divulgação de questões ESG pelas empresas e teve mais de 50 respondentes. E o Banco Central do Brasil, em abril, também colocou em audiência pública um conjunto de propostas normativas para o aprimoramento das regras de gerenciamento dos riscos social, ambiental e climático para o estabelecimento da Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC) e na implementação de ações com vistas à sua efetividade.

Nesse sentido, uma das metodologias de reporte que as empresas brasileiras vêm adotando para divulgar suas iniciativas ESG, é o Relato Integrado, já previsto pela resolução 14/2020 da CVM. Documento da OCDE mostra que 75% das empresas internacionais consultadas utilizam o Relato Integrado, atrás apenas do relatório elaborado com base no *Global Reporting Initiative* (GRI).

Partindo do documento Formulário de Referência das empresas registradas na CVM no ano de 2020, verificamos que das 617 empresas que alimentaram o formulário no sistema eletrônico da CVM, apenas 152 informam que possuem algum relatório de sustentabilidade seguindo metodologias de elaboração desses relatórios. Dessas 152 empresas, 108 utilizam a metodologia GRI e 44 a metodologia do Relato Integrado. Vale ressaltar que algumas empresas adotam as duas metodologias. Ao analisar o Relato Integrado dessas empresas, foi identificado que 14 empresas pertencem a grupos econômicos e que o seu Relato Integrado se tratava do mesmo relatório divulgado por outra empresa do mesmo grupo econômico, resultando em 30 relatórios.

Com esses 30 relatórios, comparamos com o *ESG score* da base de dados Thomson Reuters (Refinitiv) e encontramos o *ESG score* para 23 empresas, sendo essa a amostra final para a análise a seguir. Essa amostra final representa 15% daquelas que afirmam publicar relatórios de sustentabilidade, segundo o Formulário de Referência.

Com base no framework do IIRC elaboramos um índice de Relato Integrado (IRI) que consiste na aderência dos relatórios publicados para os seis capitais definidos no framework, conforme descrito no Quadro 1. Esse índice foi gerado a partir da aderência em 60 indicadores, sendo 10 para cada capital definido no framework de Relato Integrado. A escala para mensurar a aderência aos capitais é composta por três critérios: “0” quando não há informações para o capital; “0,5” quando as informações do capital são incompletas, e; “1” quando as informações cumprem totalmente a descrição do capital estabelecido no framework do IIRC.

Quadro 1 – Descrição dos capitais definidos no framework do IIRC

Capital Financeiro	É o conjunto de recursos que está disponível a uma organização para ser utilizado na produção de bens ou na prestação de serviços. É obtido por meio de financiamentos, tais como dívidas, ações ou subvenções, ou gerado por meio de investimentos.
Capital Manufaturado	Refere-se aos objetos físicos manufaturados (diferentes de objetos físicos naturais) disponíveis a uma organização para uso na produção de bens ou na prestação de serviços, incluindo: Prédios, Equipamentos e outros.
Capital Intelectual	São intangíveis organizacionais baseados em conhecimento, entre eles: Propriedade intelectual, tais como patentes, direitos autorais, software, direitos e licenças.
Capital Humano	Refere-se às competências, habilidades e experiência das pessoas e suas motivações para inovar, incluindo seu alinhamento e apoio à estrutura de governança, ao gerenciamento de riscos e aos valores éticos
Capital social e de relacionamento	Compreende as instituições e os relacionamentos dentro e entre comunidades, grupos de partes interessadas e outras redes, e a capacidade de compartilhar informações para melhorar o bem-estar individual e coletivo.
Capital natural	Refere-se a todos os recursos ambientais renováveis e não renováveis e processos ambientais que fornecem bens ou serviços que apoiam a prosperidade passada, presente e futura de uma organização.

Fonte: IIRC (2015)

Apesar da amostra não ser homogênea em termos de setor de atuação das empresas que divulgaram o Relato Integrado, a Tabela 1 indica que a média geral do IRI foi de 0,66 com destaque para os setores de consumo não cíclico, financeiro, tecnologia da informação e materiais básicos que obtiveram resultados melhores que a média geral. Já os resultados obtidos pelos setores de bens industriais e utilidade pública, estão abaixo da média geral, confirmando os achados de Ciasca (2019) de que tais setores estão em lados opostos na tabela. Analisando de forma individual, a pontuação mais alta do IRI foi de 0,78 e a mais baixa foi de 0,47, demonstrando que ainda há uma grande oportunidade de melhoria do *disclosure* pelas empresas que usam o *framework* do IIRC.

Tabela 1  
Resultados do IRI e score ESG por setor de atuação

Setor de Atuação	IRI*	Capitais						Score ESG**	Quartis ESG ***			
		Finc.	Manuf.	Intel.	Hum.	Soc.	Nat.		1°	2°	3°	4°
Bens industriais	0,63	0,50	0,57	0,67	0,64	0,65	0,75	59,56	0	0	2	0
Consumo cíclico	0,63	0,51	0,52	0,58	0,73	0,74	0,70	45,46	1	1	2	0
Consumo não cíclico	0,71	0,80	0,47	0,77	0,77	0,67	0,80	76,88	0	0	0	1
Financeiro	0,68	0,50	0,54	0,52	0,73	0,85	0,91	86,22	0	0	0	3
Materiais básicos	0,67	0,56	0,61	0,67	0,65	0,69	0,86	43,80	0	2	1	0
Tec. da informação	0,68	0,67	0,53	0,70	0,83	0,67	0,67	71,65	0	0	1	0
Utilidade pública	0,64	0,60	0,57	0,53	0,66	0,69	0,80	67,97	0	1	5	3
<b>Total</b>	<b>0,66</b>	<b>0,59</b>	<b>0,54</b>	<b>0,63</b>	<b>0,71</b>	<b>0,71</b>	<b>0,78</b>	-	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>7</b>

Fonte: os autores

Nota: (\*) O índice de relato integrado (IRI) representa a média dos 6 capitais do framework do relato integrado, que por sua vez representa a média das empresas para cada setor de atuação. (\*\*) O score ESG foi extraído da base de dados da Thomson Reuters (Refinitiv). (\*\*\*) Para a classificação das empresas em quartis, foi utilizada a nota individual de cada empresa no *score* ESG.

Ainda na Tabela 1, observa-se que o capital natural obteve o melhor resultado dentre os demais capitais com média de 0,78. Como este é um tema de muito destaque no meio da sociedade nos últimos anos, observa-se que as empresas têm concentrado esforços na divulgação deste capital sendo o mais baixo o relacionado ao setor de tecnologia da informação. Vale ressaltar que diversos estudos apontam que empresas de setores complexos com alto impacto ambiental possuem melhores níveis de divulgação. Já os capitais, financeiro e de manufatura, apresentam os resultados mais baixos, o que podem ser motivados pelo fato das empresas divulgarem somente o necessário sem incorrer em custos adicionais para o capital financeiro em linha com os resultados de Verrecchia (2001). Para o capital manufaturado, a possível razão pela baixa divulgação pode ser o sigilo sobre os processos industriais.

Essas mesmas empresas que divulgam o Relato Integrado apresentam um desempenho ESG também muito heterogêneo. Empresas de setores de materiais básicos e consumo cíclico tem um desempenho abaixo de 50% (medindo de 0 a 100%). Na segregação das empresas pelos quartis apresentado na Tabela 1, destaca-se que há uma empresa com *ESG score* abaixo de 25%, enquanto que a maioria das empresas da amostra está no terceiro e quarto quartil, ou seja, 11 empresas com *ESG score* entre 50,01% a 75% e 7 empresas com *score* acima de 75%.

A Tabela 2 apresenta o IRI e o *score* por nível de governança corporativa da bolsa de valores, a B3. Alguns resultados surpreendem, como por exemplo, quanto maior o nível de governança menor é o índice de *disclosure* do Relato Integrado. O *score* de ESG baixo dessas empresas de maior nível de governança também corrobora com este resultado. Uma possível resposta para este achado pode ser pela motivação destas empresas já atuarem em ambientes com as melhores práticas de



governança corporativa e entenderem que não precisam melhorar o *disclosure* dos capitais do framework do Relato Integrado.

Tabela 2

**Resultados do IRI e score ESG por nível de governança corporativa**

Nível de Gov. Corporativa	IRI*	Capitais						ESG Score**	Quartil ESG***			
		Finc.	Manuf.	Intel.	Hum.	Soc.	Nat.		1º	2º	3º	4º
Nível I	0,70	0,59	0,61	0,61	0,71	0,78	0,88	66,26	0	2	2	4
Nível II	0,64	0,62	0,57	0,57	0,58	0,65	0,82	46,50	0	1	1	0
Novo Mercado	0,63	0,55	0,52	0,57	0,69	0,69	0,73	63,70	1	1	8	3
<b>Total</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>7</b>

Fonte: os autores

Nota: (\*) O índice de relato integrado (IRI) representa a média dos 6 capitais do framework do relato integrado, que por sua vez representa a média das empresas para cada setor de atuação. (\*\*) O score ESG foi extraído da base de dados da Thomson Reuters (Refinitiv). (\*\*\*) Para a classificação das empresas em quartis, foi utilizada a nota individual de cada empresa no *score* ESG.

Na divisão por quartil, com base no *ESG score*, observa-se que há uma empresa do Novo Mercado, nível diferenciado de governança corporativa, no quartil mais baixo, ou seja, seu *ESG score* é de até 25%. Por outro lado, temos 48% das empresas (onze) no terceiro quartil e 30% das empresas (sete) no quarto quartil.

No Brasil, apesar de ser ainda um pequeno grupo de empresas, já há um caminho que estas companhias estão seguindo o *framework* do Relato Integrado. Olhando para as principais economias, como Estados Unidos e bloco da União Europeia, ainda não há um padrão de *framework* estabelecido. Para os países do BRICS, como Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul, apenas a África do Sul definiu o *framework* do Relato Integrado como obrigatório para as companhias listadas. Portanto, este pode ser uma tendência para os demais países do BRICS ou até mesmo para os países de economias desenvolvidas.

A sequência desta pesquisa será a apresentação do *ESG score* comparativo entre os países do BRICS para medir qual país deste bloco está mais evoluído em termos de práticas ESG.

Referências bibliográficas:

CIASCA. D. N. Disclosure no Relato Integrado em Países Aderentes ao Framework do IIRC. (Dissertação Mestrado). Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, Brasil, 2019.

INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL – IIRC. Progress through reporting, 2015. Recuperado de <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2014/12/IIRCIntegrated-Report-2015.pdf>

PACTO GLOBAL. A evolução do ESG no Brasil. Pacto Global e Stilingue, 2021. Recuperado de <https://conteudos.stilingue.com.br/webinar-evolucao-do-esg-no-brasil>.

VERRECCHIA, R. E. Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1–3), 97–180, 2001. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)

Contato: [ibri@fecap.br](mailto:ibri@fecap.br)