

## EDITORIAL

# RELATÓRIOS DE SUSTENTABILIDADE NA PERSPECTIVA DA UNIÃO EUROPEIA-UE: ESTADO DA ARTE E OPORTUNIDADES DE PESQUISA

## *SUSTAINABILITY REPORTING FROM THE EU PERSPECTIVE: STATE OF THE ART AND RESEARCH OPPORTUNITIES*

**MARCO FASAN<sup>1</sup>**

*Escola de Administração de Venezia, Universidade Ca' Foscari de Venezia*

 <https://orcid.org/0000-0002-9426-6090>

[marco.fasan@unive.it](mailto:marco.fasan@unive.it)

O objetivo deste editorial é discutir os desenvolvimentos mais recentes em matéria de relatórios de sustentabilidade – em termos de regulamentação e padrões de divulgação – na perspectiva da União Europeia-UE. Indiscutivelmente, a UE é um dos contextos institucionais que tem investido mais fortemente na sustentabilidade do ponto de vista regulatório. A revisão da legislação mais relevante (em particular, a Diretiva de Relatórios de Sustentabilidade Empresarial – CSRD) e das normas (as Normas Europeias de Relatórios de Sustentabilidade – ESRS) é útil para prever possíveis evoluções, bem como para identificar futuras oportunidades de pesquisa.

Diferentemente de outros contextos, na EU, a legislação sobre relatórios de sustentabilidade é emitida por uma instituição, a Comissão Europeia, que tem um mandato amplo e político. Mais especificamente, a Comissão pretende alcançar uma economia eficiente em termos de recursos e competitiva, sem emissões líquidas de gases com efeito de estufa até 2050, e baseia-se no Acordo Climático de Paris e na Agenda 2030 da ONU para o desenvolvimento sustentável a partir de 2015, no Pacto Ecológico Europeu 2019, no Acordo Climático da UE Lei de 2021 e Estratégia de Biodiversidade da UE para 2030 de 2020 (ver Odošbaša & Marošević, 2023). Neste contexto, o estabelecimento de um quadro europeu abrangente e obrigatório para o relato não financeiro das empresas e a normalização da informação sobre sustentabilidade tem sido considerado fundamental para alcançar o objetivo de uma economia sustentável.

A fim de incentivar o setor empresarial no sentido do reforço da sustentabilidade, a UE já deu um passo significativo na elaboração de relatórios de sustentabilidade em 2014, com a introdução da Diretiva de Relatórios Não Financeiros (NFRD). Apesar dos esforços realizados, a UE teve que reconhecer a inadequação do atual quadro de regras para a divulgação de informações não financeiras e a necessidade de rever a NFRD.

Assim, em abril de 2021, apresentou uma proposta de nova diretiva sobre relatórios de sustentabilidade empresarial (CSRD), para a qual os estados membros da União chegaram a um

---

Editado em português e inglês. Versão original em inglês.

<sup>1</sup> Endereço para correspondência: Fondamenta S. Giobbe, 873, 30121 | Venezia | Itália

Recebido em 14/01/2024. Aceito em 16/01/2024 pelo Professor Dr. Rogério João Lunkes (Editor-in-Chief). Publicado em 18/01/2024.

Copyright © 2024 RCCC. Todos os direitos reservados. É permitida a citação de parte de artigos sem autorização prévia, desde que identificada a fonte.

acordo unânime durante o primeiro semestre de 2022. Depois disso, o Conselho aprovou a posição do Parlamento Europeu em 16 de novembro de 2022, o que significou a adoção do ato legislativo (ver Odoabaša & Marošević, 2023). A aplicação do CSRD teve início em janeiro de 2023. Mais especificamente, o CSRD deve ser aplicado a partir de 1 de janeiro de 2024 (primeiros relatórios em 2025) para empresas que já estejam sujeitas a NFRD; a partir de 1 de janeiro de 2025 (primeiros relatórios em 2026) para grandes empresas não cotadas; a partir de 1 de janeiro de 2026 (primeiros relatórios em 2027) para as PME cotadas; a partir de 1 de janeiro de 2028 (primeiros relatórios em 2029) para empresas de países terceiros com sucursais/filiais.

Em comparação com a NFRD, a CSRD conduziu a um aumento significativo no número de empresas que terão de publicar relatórios de sustentabilidade, de aproximadamente 11.700 para aproximadamente 49.000 empresas e grupos em toda a UE.

O CSRD exige que as empresas forneçam as seguintes informações: descrição do modelo e estratégia de negócios, bem como oportunidades e resiliência aos riscos de sustentabilidade e planos de transição; metas e seu status de progresso; governança da sustentabilidade das empresas (órgãos de administração, gestão e fiscalização e seus conhecimentos e competências para cumprir o seu papel); sistemas de incentivos ligados a questões de sustentabilidade; políticas de sustentabilidade; due diligence em questões de sustentabilidade e no processo para conduzi-la; os principais e adversos impactos e ações da empresa para prevenir, mitigar e remediar; principais riscos e sua gestão; informações sobre operações comerciais, cadeia de valor, incluindo produtos e serviços e relações comerciais e sua cadeia de fornecimento.

Mais especificamente, as empresas devem reportar de acordo com as normas europeias de relato de sustentabilidade (ESRS), adotadas pela Comissão Europeia por meio de atos delegados, após parecer técnico do EFRAG.

Uma característica fundamental do CSRD e do ESRS é o conceito de dupla materialidade: as empresas precisam de reportar tanto a materialidade financeira (de fora para dentro) como a materialidade do impacto (de dentro para fora).

A materialidade financeira é utilizada pelas métricas ESG desenvolvidas pelo setor privado, como as agências de classificação ESG. Além disso, algumas normas de reporte (SASB, IR, IFRS) adotam uma abordagem de materialidade financeira, concentrando-se nas necessidades de informação dos investidores. Há uma literatura crescente que analisa os efeitos dos relatórios de sustentabilidade sobre os retornos das ações e a liquidez do mercado (Holthausen & Watts, 2001; Flammer, 2013; Christensen et al., 2017; Albuquerque et al., 2020; Christensen et al., 2021). A ideia central é que a divulgação da sustentabilidade pode levar a benefícios tangíveis no mercado de capitais sob a forma de maior liquidez, menor custo de capital, preços mais elevados de ativos (ou valor da empresa) e potencialmente melhores decisões empresariais.

A materialidade do impacto considera material qualquer impacto ambiental e social das atividades da empresa, que tenha impacto nos mais diversos stakeholders. Esta perspectiva é normalmente do maior interesse para os cidadãos, consumidores, funcionários, parceiros comerciais, comunidades e organizações da sociedade civil. Essa abordagem é seguida por alguns padrões de relatórios como o Global Reporting Initiative (GRI).

A CSRD e a dupla materialidade são consistentes com a ideia de que as ligações entre as empresas, a comunidade e o ambiente são necessárias à luz das interdependências entre eles. Conforme apontado por Porter e Kramer (2011), valor compartilhado são “as políticas e práticas que melhoram a competitividade de uma empresa e, ao mesmo tempo, promovem as condições sociais e econômicas nas comunidades em que opera”. A premissa central por trás da criação de valor partilhado é que a competitividade de uma empresa e o bem-estar (saúde) das comunidades que a rodeiam são mutuamente dependentes.

Estas evoluções no cenário normativo e de mercado geram oportunidades de pesquisa relevantes.

A questão de investigação sobre os efeitos da divulgação obrigatória da sustentabilidade é oportuna e relevante (ver Christensen et al., 2021), e o contexto da UE pode ser utilizado para investigar os impactos da divulgação obrigatória da sustentabilidade sob diversas perspectivas.

Mais especificamente, são necessárias mais provas sobre os efeitos da divulgação obrigatória da sustentabilidade nos mercados de capitais. Mesmo que já exista uma vasta literatura sobre divulgação voluntária de sustentabilidade, tais resultados não podem ser aplicados ao contexto obrigatório. Na verdade, a divulgação voluntária de sustentabilidade tem sido investigada principalmente com base na teoria da legitimidade, que prevê que as empresas divulguem informações de sustentabilidade para evitar desalinhamentos com as prioridades sociais e, portanto, “punições” das partes interessadas. Os relatórios de sustentabilidade obrigatórios requerem diferentes enquadramentos teóricos, bem como, análises empíricas: no contexto obrigatório, os relatórios de sustentabilidade não podem ser vistos como um sinal de comportamento ético ou a orientação a longo prazo, e a teoria da legitimidade não pode ser aplicada.

Um fluxo crescente de literatura centra-se nas classificações ESG, que fornecem informações sobre o desempenho de sustentabilidade das empresas aos mercados de capitais. Esta literatura geralmente encontra um alto grau de divergência entre as agências de classificação ESG (ver entre outros estudos o de Berg et al., 2022). Pesquisas futuras poderão investigar se a divulgação obrigatória de sustentabilidade reduz ou agrava a discordância na classificação ESG. Esses resultados também podem ser usados para avançar o conhecimento sobre a natureza intrínseca das classificações ESG.

As normas de relato não são utilizadas apenas para fornecer informações aos mercados de capitais, mas também para influenciar a cultura e o comportamento empresariais. Este é o caso especialmente no contexto da UE, dado que a comunicação de informações também tem como objetivo orientar as empresas para uma economia sustentável. Os investigadores podem analisar os efeitos reais dos relatórios de sustentabilidade obrigatórios. Também neste caso, dada a natureza diferente dos relatórios de sustentabilidade voluntários e obrigatórios, os resultados não são óbvios (ver Christensen et al, 2021 para uma revisão dos efeitos reais da divulgação voluntária de sustentabilidade). Baseando-se também na ideia de normatividade, os investigadores podem pesquisar se o comportamento empresarial é impulsionado de forma mais significativa por relatórios voluntários ou obrigatórios e porquê.

Finalmente, do ponto de vista da contabilidade internacional, os investigadores podem investigar as condições sob as quais o relatório obrigatório pode ser (ou é) eficaz, dependendo do contexto institucional. A premissa desta questão de investigação é que é necessária uma certa “adequação institucional” a outras características institucionais para que uma regulação seja eficaz.

## REFERÊNCIAS

- Albuquerque, R., Koskinen, Y., Yang, S., & Zhang, C.. (2020). Resiliency of environmental and social stocks: An analysis of the exogenous COVID-19 market crash. *The Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 593-621.
- Berg, F, Kolbel, J., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315-1344.
- Christensen, H. B., Hail, L, & Leutz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26, 1176-1248.

- Christensen, H. B., Floyd, E., Liu, L. Y., & Maffett, M.. (2017). The real effects of mandated information on social responsibility in financial reports: Evidence from mine-safety records. *Journal of Accounting and Economics*, 64(2-3), 284-304.
- Flammer, C. (2013). Corporate social responsibility and shareholder reaction: The environmental awareness of investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), 758-781.
- Holthausen, R. W., & Watts, R. L.. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 3-75.
- Odobáša, R., & Marošević, K. (2023). Expected contributions of the European corporate sustainability reporting directive (CSRD) to the sustainable development of the European union. *EU and comparative law issues and challenges series*, 7, 593-612.
- Porter, M. & Kramer, M. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, January-February 2011.