

Criação de Valor

Valor para os investidores

Conteúdo

Parte 1

Introdução	3
Valor para os investidores	4
Investidores à frente das mudanças nos relatos	6

Parte 2

Tendências em direção à transparência	8
--	---

Uma nova ênfase no papel de administrador e no dever fiduciário dos investidores após a crise financeira está contribuindo para um movimento de aumento da transparência na cadeia de valor do investimento.

Parte 3

Como um melhor relato beneficia os investidores	16
--	----

Um melhor relato corporativo beneficia investidores, possibilitando uma melhor compreensão dos riscos, oportunidades e potencial de criação de valor.

Parte 4

As bolsas reconhecem a necessidade de inovar o relato	22
--	----

As bolsas desempenham um papel fundamental na alocação de capital. Elas também podem influenciar progressos em governança corporativa e relato na medida em que buscam manter a estabilidade dos mercados e assim estimular a participação dos investidores.

Referências	26
--------------------	----

Introdução

Vários fatores estão impulsionando o Relato Integrado <IR> – uma evolução do relato corporativo – no mundo todo. O objetivo da nossa série Criação de Valor com <IR> é ser inspiradora e explicativa ao buscar evidências e comentários no mercado para explicar por que o <IR> é relevante para os principais participantes do mercado de capitais e os benefícios que a sua disseminação pode trazer..

Conforme destacamos na primeira edição da série, Valor para a Administração, o mercado reconhece a necessidade de promover estabilidade financeira e desenvolvimento sustentável. Um dos objetivos da série Criação de Valor é demonstrar a relação entre as decisões de investimento, o comportamento das empresas e o relato. Chamamos isso de ‘construir uma ponte entre relato corporativo e alocação de capital’.

Nesta publicação, o foco está nos investidores.

O <IR> pode ajudar a preencher as lacunas de informação percebidas pelos investidores e apoiar decisões de investimento com base em uma visão mais ampla de criação de valor.

Apesar de a Estrutura Internacional de <IR> dirigir-se aos provedores de capital financeiro de forma geral, este relatório foca exclusivamente nos investidores, devido à sua importância na cadeia do mercado de capitais.

Valor para os investidores

Paul Druckman, Diretor Presidente do IIRC

Os investidores têm um papel essencial no funcionamento dos mercados de capitais.

Com base em suas decisões, o capital flui dentro e por meio das fronteiras e estimula a criação de valor nas empresas.

Portanto, os membros da comunidade de investimentos têm poder – sua capacidade de alocar ou retirar fundos pode influenciar as perspectivas de uma organização e o perfil dos mercados de capitais.

Isso significa que os investidores têm o poder de influenciar o comportamento das companhias nas quais investem. O interesse no potencial de engajamento dos investidores cresceu após a crise financeira mundial.

Muitos comentaristas e legisladores atualmente acreditam que os investidores precisam desempenhar um papel fundamental na governança corporativa. Como podemos notar neste relatório, isso pode ser visto na introdução de códigos de liderança de investidores em um número cada vez maior de países. A Estrutura Internacional de <IR> e o relato de desempenho proporcionam um foco muito bem-vindo para esse movimento – um direcionamento apontado pela Rede Internacional de Governança Corporativa (ICGN) em seus princípios globais de governança corporativa revisados, que incluem a criação

de um relato integrado entre seus princípios explícitos.

A ampla adoção do <IR> traria muitos benefícios aos investidores. Pesquisas indicam que os investidores usam informações sobre uma quantidade cada vez maior de ‘capitais’ ao tomar decisões de investimento, informações que normalmente não aparecem em relatórios anuais tradicionais.

O objetivo do <IR> é preencher lacunas ao fornecer informações contextualizadas aos investidores.

Isso permite que as organizações apresentem essas informações em um formato que facilita a compreensão do modelo de negócio, estratégias e desempenho.

Sistema de mercado de capital inclusivo

Esses progressos são compatíveis com mudanças em políticas mais amplas, que são necessárias para alinhar as decisões de investimento aos objetivos principais de estabilidade financeira e desenvolvimento sustentável. No centro disso tudo está a mudança do pensamento de curto prazo para mercados de capitais sustentáveis – com diálogo entre investidores e companhias, baseado em uma visão estratégica mais ampla, de utilização de todos os capitais relevantes e criação de valor ao longo do tempo.

Ao defender a mudança do relato compartimentalizado para o relato integrado, os investidores podem fazer pressão no mercado, criando uma onda de apoio aos benefícios da adoção do <IR> em todo o mundo.

Um direcionamento de longo prazo

Compreendemos que os investidores não são um grupo uniforme e que há vários papéis e funções envolvidos na alocação de capital. No entanto, consideramos que este relatório seja relevante para toda a comunidade de investidores, pois acreditamos que estratégias de investimento bem-sucedidas, cada vez mais, precisarão levar em consideração outros fatores, além do capital financeiro, em um mundo onde as pessoas estão se preocupando mais com a estabilidade financeira e o desenvolvimento sustentável.

Essas tendências criam um magnetismo que, com o tempo, irá atrair todos os investidores para o 'investimento integrado'.

Investidores à frente das mudanças nos relatos

**Fiona Reynolds, Diretora Executiva,
Princípios de Investimento Responsável (PRI)**

Os investidores têm um potencial enorme para promover mudanças no comportamento e desempenho das companhias ao usar sua influência financeira para exigir mais transparência com relação a questões ambientais, práticas fiscais, remuneração da administração e relações trabalhistas.

Os investidores estão começando a enxergar a correlação entre desenvolvimento sustentável e desempenho financeiro. Desde a crise financeira mundial, muitos investidores perderam a confiança no relato corporativo tradicional e estão começando a questionar o valor dos relatórios trimestrais. Em vez do foco habitual no curto prazo, que dominou o mundo corporativo por tanto tempo, os investidores agora querem que as companhias compartilhem informações sobre suas estratégias de longo prazo de criação de valor para que possam entender melhor o processo de tomada de decisão da companhia. Eles também querem entender como questões como a mudança climática, por exemplo, podem afetar o modelo de negócio da companhia.

Ao pensar de forma mais ampla, levando em consideração questões como capital humano, uso de recursos e outros fatores desse tipo, os investidores estão mais bem preparados para tomar decisões sobre as companhias em que investem.

Esse foco adicional dos investidores levou várias companhias a considerar uma abordagem mais integrada em suas estruturas de relato.

Tanto os investidores quanto as companhias podem ser beneficiados pelo relato integrado. Os investidores podem usar essas informações adicionais para melhorar seus processos de tomada de decisão, e as empresas podem se beneficiar com o aprimoramento dos seus relatórios financeiros, promovendo uma maior colaboração entre os departamentos e divisões, fortalecendo sua comunicação e, o mais importante de tudo, a maior transparência pode ajudá-los a aumentar seu acesso ao capital.

O relato integrado está ganhando força, com vários indivíduos, organizações e companhias multinacionais liderando esse movimento. Por exemplo, o PRI está colaborando com a iniciativa Bolsas de Valores Sustentáveis (SSE), uma plataforma de aprendizado entre pares que visa explorar como as bolsas, junto com investidores, reguladores e companhias, podem melhorar a transparência corporativa – e, por fim, o desempenho – e motivar o investimento sustentável. A Iniciativa apoia uma abordagem de relato integrado que inclua tanto o relato financeiro quanto de sustentabilidade.

Ao adotar uma perspectiva mais ampla de valor, o relato integrado permitirá às organizações gerenciar melhor suas operações, inclusive o risco, ao mesmo tempo em que comunicam suas estratégias de criação de valor de longo prazo aos stakeholders.

Tendências em direção à transparência

Uma nova ênfase no papel de administrador e no dever fiduciário dos investidores após a crise financeira está contribuindo para um movimento de aumento da transparência na cadeia de valor do investimento.

A contínua análise da crise financeira mundial – e como prevenir um colapso econômico semelhante no futuro – afeta todos os envolvidos no mercado de capitais. Uma das repercussões é o interesse no papel do investidor como administrador ou depositário do capital dos beneficiários, e o que isso significa para o engajamento dos investidores nas companhias investidas. Investimentos mais engajados e liderança mais clara são importantes para ajudar a restaurar a confiança nas decisões dos investidores institucionais.

A importância da política pública para os investidores cresceu nos últimos anos devido à reforma legislativa do setor financeiro após a crise financeira e à necessidade que os governos têm de investidores como fonte de financiamento de longo prazo. O engajamento dos investidores nas políticas é uma extensão natural e necessária das responsabilidades e dos deveres fiduciários dos investidores com relação aos interesses dos beneficiários.

A disseminação dos códigos de liderança

O desenvolvimento de códigos de liderança indica uma onda de interesse no papel do investidor. Encontramos exemplos em países como a Malásia, Holanda, África do Sul e Reino Unido – e esses códigos têm cada vez mais poder. Na Conferência de Perspectivas Financeiras de 2014 da EY, Stephen Haddrill, Diretor Presidente do Conselho de Relato Financeiro do Reino Unido, disse: “Acreditamos que acionistas engajados são um componente fundamental de um mercado de capitais saudável. Agora iremos acompanhar de perto se os gestores dos fundos estão implementando a abordagem para o engajamento com que se comprometeram ao assinar o Código”.

Mais recentemente, a Agência de Serviços Financeiros do Japão publicou os Princípios para Investidores Institucionais Responsáveis – Código de Liderança do Japão – em dezembro de 2013. O Código estabelece sete princípios introduzidos com base no princípio de “cumprir ou explicar”, “a fim de promover o crescimento sustentável das empresas por meio de investimento e diálogo”. De acordo com a minuta do código, a liderança diz respeito “às responsabilidades dos investidores institucionais de melhorar o retorno de médio a longo prazo dos investimentos de seus clientes e beneficiários ao aprimorar e estimular os valores corporativos e o crescimento sustentável das investidas por meio do engajamento construtivo ou diálogo determinado, com base no profundo conhecimento das companhias e seu ambiente de negócios”.

De uma perspectiva internacional, os Princípios Globais de Governança revisados, publicados em 2014 pela Rede Internacional de Governança Corporativa (ICGN), descrevem as responsabilidades dos acionistas, e não apenas da administração. De acordo com esses princípios, os investidores devem se empenhar **“no desenvolvimento de políticas públicas relevantes e bons padrões de práticas, além de se comprometer a estimular mudanças quando os beneficiários ou clientes considerarem que elas podem ajudar a criar valor nos horizontes de tempo apropriados”**. A publicação convida os investidores a “se engajar de forma inteligente e proativa nas empresas investidas, a fim de preservar ou criar valor para os beneficiários ou clientes”. O Princípio 7.5 recomenda que as companhias a forneçam um relato integrado.

Rui Mota Guedes, Chefe de Estratégia de Renda Variável do MainFirst Bank, na Europa, acredita que os investidores têm as mesmas responsabilidades que os donos das companhias. Segundo ele, “os investidores são os donos das companhias e têm que ser mais proativos com relação a exigir mais da administração dessas companhias, não apenas em termos de retornos financeiros, mas também de responsabilidade social, etc, uma vez que isso terá um valor para os investidores que só tende a crescer, à medida que o público e os clientes valorizam cada vez mais a forma como as companhias se comportam”.

Um relatório do Investment Leaders Group, que realizou sua reunião inaugural em 2013 e cujos membros incluem instituições de investimento de todo o mundo, analisa as bases moral, financeira e econômica do investimento responsável¹. O relatório diz que: “Como controlam e gerenciam coletivamente o fluxo das economias do público, os donos de grandes ativos e os gestores de ativos têm a responsabilidade de evitar o risco sistêmico no sistema financeiro e na economia. Devido ao fato de os mercados não poderem resolver todos os problemas e a precificação do mercado estar longe do valor e risco reais, esse é um ponto importante para investidores responsáveis”.

Perspectiva de longo prazo

Como parte dos seus deveres fiduciários, investidores institucionais, como fundos de pensão, devem levar em consideração as necessidades de beneficiários futuros, não apenas as dos beneficiários atuais. Eles devem obter retornos financeiros no longo prazo a fim de honrar obrigações futuras. “Nosso dever fiduciário é o principal ponto para cumprirmos nossa missão. Afirmamos claramente que nosso foco é o longo prazo”, diz o Sistema de Aposentadoria Pública da Califórnia, maior fundo de pensão público dos Estados Unidos, em seu relatório Towards Sustainable Investment & Operations: Making Progress (Rumo ao Investimento & Operações Sustentáveis: Progredindo), de 2014.

Pesquisas recentes identificaram evidências de apoio ao investimento de longo prazo entre investidores convencionais, como fundos de pensão, apesar de ainda haver barreiras para alcançar essas estratégias. Uma pesquisa realizada em 2014 com 180 executivos sêniores das principais instituições de pensão do mundo concluiu que “há um grande consenso que, em termos conceituais e de aspiração, o investimento de longo prazo é uma atividade valiosa para a sociedade e para o próprio fundo”. Contudo, os pesquisadores descobriram “uma distância importante entre a aspiração e a realidade”.

Existem várias barreiras para pôr em prática as boas intenções de investimento de longo prazo, incluindo:

- Regulamentos que forcem o pensamento e a ação de curto prazo
- Ambiente de curto prazo, sensível aos pares, que dificulta pensar e agir com foco no longo prazo
- Falta de um modelo de investimento claro, métricas de desempenho e uma linguagem que se ajustem à mentalidade de longo prazo..

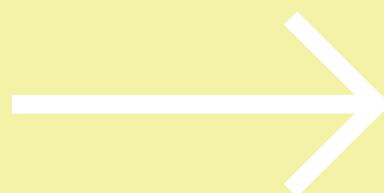
Essa pesquisa também identificou evidências que sugerem que “os fundos de pensão mais bem administrados ‘pensam de forma mais inteligente’ e, conseqüentemente, possuem programas de investimento de longo prazo mais eficazes”. Os participantes comentaram que “hoje a crença no investimento de longo prazo está fortemente enraizada” e “os investidores que têm uma visão de longo prazo têm uma vantagem competitiva”.

Andrew Bragg, Diretor de Política no Conselho de Serviços Financeiros da Austrália e membro do Conselho de Governança Corporativa da Bolsa

de Valores da Austrália, acredita que outras informações, além do capital financeiro, são essenciais para investidores, como fundos de pensão.

Ele argumenta que “por serem investidores de longo prazo, normalmente com um horizonte de investimento de mais de 40 anos, os depositários de aposentadoria devem levar em consideração todos os riscos e divulgar seu apetite por risco em relação a fatores ambientais e sociais”. Contudo, ele observa que os fundos “nem sempre possuem informações suficientes sobre as companhias, como aquelas encontradas nos relatórios financeiros tradicionais”.

Focar o Capital no Longo Prazo é uma iniciativa do Conselho de Investimentos de Planos de Pensão do Canadá e da McKinsey&Company. Seu relatório recente *A roadmap for focusing capital on the long term*³ (Um guia para focar o capital no longo prazo) identifica quatro ações principais:



Por serem donos 'ativos' que buscam retornos de longo prazo em seus investimentos, os investidores podem tentar influenciar o comportamento e desempenho das companhias. Mas, para fazer isso, eles precisam receber informações relevantes sobre esse comportamento e desempenho. O relatório da Associação de Contadores Certificados (ACCA), Understanding investors: Directions for corporate reporting (Entendendo os investidores: Instruções para o relato corporativo)⁴ concluiu que tanto os investidores quanto as empresas são responsáveis por melhorar o relato corporativo. "É preciso haver um engajamento construtivo de ambos os lados no relato para que os mercados financeiros em geral sejam atendidos de forma mais eficaz", diz o relatório.

O movimento de propriedade mais ativa ganhou força com a criação dos Princípios de Investimento Responsável (PRI), com o apoio da ONU. Criados em 2006, o PRI é formado por uma rede internacional de investidores que trabalham em conjunto para aplicar os seis Princípios de Investimento Responsável à tomada de decisões e às práticas de propriedade. Os signatários do PRI devem reportar anualmente sua abordagem do investimento responsável, e o PRI usa essas informações como base para regulamentos e códigos relevantes.

1. Reorientar a estratégia do portfólio e a gestão de investidores institucionais
2. Liberar valor por meio do engajamento e propriedade ativa
3. Melhorar o diálogo entre investidores e empresas
4. Mudar o foco da Administração para apoiar a estratégia de longo prazo e o crescimento sustentável.

Relato relevante

O relatório da Aviva A Roadmap for Sustainable Capital Markets (Um Guia para Mercados de Capitais Sustentáveis) afirma que “o relato integrado das companhias é essencial para a capacidade de executar estratégias responsáveis de investimento”.⁵

Investidores e outros participantes da cadeia de valor dos investimentos cada vez mais procuram as companhias para explicar suas necessidades de relato e influenciar melhorias no relato corporativo. Por exemplo, na preparação para o relato e durante o período de assembleias de 2015, a Eumedion, a plataforma de governança corporativa para investidores institucionais, mandou uma carta para as companhias holandesas listadas em bolsa destacando os principais temas que os participantes da Eumedion focariam durante os diálogos com as companhias. O primeiro deles foi o Relato Integrado. A carta afirmou que “a Eumedion acredita que o relato integrado é o próximo passo lógico e necessário do relato corporativo e para o importante papel de liderança que os investidores desejam e precisam exercer. O modelo de relato integrado do IIRC apresenta uma imagem

clara das necessidades dos investidores de longo prazo com relação às suas análises de investimento e atividades de engajamento”.

O Colonial First State Global Asset Management (CFSGAM), um dos maiores gestores de fundos da Austrália, também tem usado o <IR>. A organização acredita ter o dever fiduciário de investir de forma responsável e usa o direito dos acionistas de votar em assembleias e o engajamento para estimular o desempenho corporativo e a gestão de riscos e oportunidades.

“Uma análise mais detalhada por parte dos nossos principais clientes e stakeholders irá atravessar toda a cadeia de Investimentos, e podemos perguntar às empresas, nas quais estamos investindo o capital dos beneficiários sobre suas atividades, como nunca fizemos antes”, disse Pablo Berrutti, Chefe de Investimento Responsável pela Ásia Pacífico na CFSGAM.

Rede brasileira reúne os principais participantes do mercado

A Rede Brasileira de Relato Integrado, que conta com o apoio do Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES), reúne várias organizações guarda-chuva, inclusive o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores e Associação de Analistas, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, a Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA) e a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN). A rede formou um grupo de investidores que reúne bancos de investimento e fundos de pensão.



Tornando-se mais transparente

À medida que aumenta a discussão sobre o papel dos investidores, as instituições procuram novas formas de reportar suas atividades e impactos. O Instituto Australiano de Depositários de Aposentadoria (AIST) e o Conselho Australiano de Investidores de Aposentadoria (ASCI) lançaram, em 2014, uma nova iniciativa chamada Rede de Fundos de Pensão <IR>, em colaboração com o IIRC. O fórum foi criado para ajudar os fundos de pensão e aposentadoria a melhorar seus relatos por meio do compartilhamento de experiências com seus pares internacionais. Os fundos veem o <IR> em parte como uma ferramenta para ajudá-los a competir na aquisição de ativos do governo que foram privatizados e buscar novas oportunidades de investimento em infraestrutura no mundo inteiro.

Eva Scheerlinck, gerente executiva de governança da AIST, disse à The Australian: “Isso oferece aos fundos a oportunidade de construir uma imagem dos seus investimentos em infraestrutura, destacando, por exemplo, sua pegada ambiental, resultados trabalhistas, impactos sociais etc. Há jurisdições em todo o mundo que querem o envolvimento de fundos de aposentadoria australianos em seus projetos de infraestrutura. O Relato Integrado permite que as empresas falem sobre seu valor real, não apenas sobre dólares”.

Em 2014, o VicSuper, um fundo de aposentadoria sem fins lucrativos de 13,9 bilhões de dólares, com mais de 237 mil membros e mais de 20 mil empresas participantes, tornou-se o primeiro fundo de aposentadoria australiano a preparar seu relatório anual usando o <IR> e as Diretrizes G4 da Global Reporting Initiative. O fundo acredita que a abordagem o ajudou a divulgar como o desempenho de negócios, a estratégia e os sistemas de governança interagem para criar valor para os membros e stakeholders no curto, médio e longo prazos.

“ Apesar de o VicSuper ter apresentado relatórios sobre o desempenho financeiro e não financeiro na última década, acreditamos que a transição para os princípios de Relato Integrado proporciona uma lente pela qual podemos examinar nosso negócio de forma mais objetiva. Com o Relato Integrado, poderemos fornecer aos nossos membros e stakeholders um relatório mais inteligente, significativo e equilibrado.”

Michael Dundon, Diretor Presidente do VicSuper

O relatório ganhou o Prêmio de Excelência em Relatórios Anuais do Instituto Australiano de Depositários de Aposentadoria.

Vários usos para informações de maior qualidade

De acordo com um estudo realizado em fevereiro de 2013 pelo PRI, investidores usam informações de maior qualidade, que vão além do capital financeiro de quatro maneiras principais⁶:

- Análise econômica: para ajudá-los a entender as tendências e externalidades que poderiam afetar a perspectiva econômica e, portanto, a criação de valor e a formação de capital.
- Análise do setor: para entender os fatores relacionados à competitividade e o potencial para a criação de valor sustentável em um setor.
- Estratégia da companhia: para entender a qualidade da gestão e a estratégia corporativa, e avaliar a capacidade de uma companhia de responder a tendências emergentes.
- Avaliação: para ajustar os parâmetros e premissas de avaliação tradicional, incluindo fluxo de caixa e custo médio ponderado de capital para refletir o desempenho em questões relevantes de sustentabilidade.

“ Com a crescente importância do capitalismo fiduciário, as informações não financeiras passam a ser mais relevantes para companhias e investidores. Os investidores querem informações não financeiras para ajudá-los a reduzir riscos, aumentar retornos e tomar decisões de investimento mais bem fundamentadas. Como eles podem obter essas informações de forma eficiente e eficaz que os permita comparar companhias do mesmo setor? ”

Douglas Y. Park, Diretor de Política Legal e Abertura no Conselho de Normas Contábeis de Sustentabilidade, no Business Law Today

“ Investidores líderes têm um papel a desempenhar (individualmente ou em conjunto): ajudar as companhias a ir além do relato financeiro de curto prazo e desenvolver métricas que forneçam uma visão mais completa sobre a criação de valor. Os investidores também podem encorajar as companhias a demonstrar como suas estratégias corporativas criarão valor para os acionistas no longo prazo e como grandes forças, como crescimento populacional, escassez de recursos e mudança climática, podem impactar a execução dessas estratégias e a criação de valor corporativo. ”

A New Vision of Value: Connecting corporate and societal value creation (Uma Nova Visão de Valor: Conectando a criação de valor para as companhias e para a sociedade), KPMG 2014

“ O Relato Integrado beneficiará todos os stakeholders, pois foca a orientação futura e assegura a compreensão clara da história de criação de valor por meio do desenvolvimento de um modelo de negócio organizacional. Os investidores, juntamente com outros stakeholders, irão se beneficiar do <IR> [que apoia] uma cultura de transparência e estabilidade.”

Sandra Guerra, Presidente do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e Membro do Conselho do IIRC

Como um melhor relato beneficia os investidores

Um melhor relato corporativo pode trazer mais benefícios aos investidores ao fornecer mais informações sobre os riscos, oportunidades e potencial de criação de valor.

Uma pesquisa revelou uma ligação entre investimentos de longo prazo e o <IR>. O **Integrated Reporting and investor clientele (O Relato Integrado e os investidores)**, publicado em janeiro de 2014 por George Serafeim, da Harvard Business School, analisou uma amostra de 1.066 companhias americanas que adotam graus diferentes de Relato Integrado⁷. De acordo com o relatório, “um grau mais alto de <IR> está associado a uma base de investidores de mais longo prazo” e “o <IR> é associado de forma positiva com a porcentagem de ações detidas por investidores dedicados e de forma negativa com a porcentagem de ações detidas por investidores temporários”. Isso sugere que as “companhias que adotam o <IR> não só atraem investidores dedicados, mas também repelem investidores temporários”.

Por que isso acontece? Uma das razões é que os relatos integrados fornecem informações mais relevantes para decisões de longo prazo – ao contrário de relatórios trimestrais limitados a dados financeiros, que estimulam a rotatividade de investidores. Grandes companhias, como a National Grid, Coca-Cola, Unilever e Google, estão adotando medidas para estimular relacionamentos de longo prazo com os investidores ao sinalizar o fim do relato trimestral, buscando ir além do valor financeiro como única métrica reconhecida de sucesso empresarial. As pesquisas corroboram essas medidas. Uma análise do impacto do guidance regular de resultados, por exemplo, revelou que “apesar de os benefícios serem intuitivos, não há muitas evidências que apoiem o fornecimento regular de guidance. Por outro lado, os custos são reais e podem ter um impacto negativo significativo na competitividade de longo prazo da companhia”.⁸

Os pesquisadores concluíram que a habilidade dos investidores de alocar capital de maneira eficiente entre as muitas oportunidades de investimento poderia melhorar em um ambiente sem o guidance regular de resultados, “onde as companhias estejam buscando maximizar a rentabilidade de longo prazo dos seus negócios em vez de resultados financeiros de curto prazo”. Os pesquisadores apoiam a criação de um regime no qual “informações mais significativas sobre os fatores de longo prazo do negócio sejam transmitidas por meio do Relato Integrado”, mas apontaram que os investidores “precisam ter as ferramentas para coletar, analisar e inserir essas informações em modelos de avaliação”.

Um estudo da Harvard Business School de 2011 concluiu que companhias “com alta sustentabilidade” registraram um melhor desempenho de suas ações, menor volatilidade e maior retorno sobre os ativos e o patrimônio do que “empresas com baixa sustentabilidade”.⁹ Isso, por sua vez, incentivou os investidores a pedir informações sobre assuntos relacionados à governança corporativa e outras áreas, como recursos humanos, capital intelectual ou questões sociais.

De acordo com Colin Melvin, Diretor Presidente da Hermes Equity Ownership Services e Presidente da Rede de Investidores de <IR>, “investidores que pensam mais no longo prazo irão considerar as informações divulgadas por meio do Relato Integrado úteis se elas incluírem questões que sejam ou possam se tornar materiais.

Em uma pesquisa com 300 investidores³, 90% deles afirmaram que seria

“ importante para as companhias combinarem informações financeiras e não financeiras em um modelo de relato integrado.”

Para os investidores, o principal benefício é um

“ melhor entendimento da perspectiva de longo prazo da companhia”

Mais de dois em cada cinco investidores acredita que o <IR> poderia explicar melhor a ligação entre sustentabilidade e desempenho corporativo de longo prazo.

“ Os esforços de responsabilidade social e sustentabilidade de uma companhia são parte integrante de sua riqueza e saúde de longo prazo e também de sua reputação. O relato integrado seria muito útil na identificação de categorias de ativos que não são contemplados nos relatórios atuais e de aspectos de valor da companhia, além de desempenhar um papel na prestação de contas.”

Guy Jubb, do Standard Life Investments

Uma análise melhor vai além do capital financeiro

O relatório da EY de 2014, Tomorrow's investment rules: global survey of institutional investors on non-financial performance (As regras de investimento do amanhã: pesquisa global de investidores institucionais sobre desempenho não financeiro), apresentou as observações de mais de 160 tomadores de decisão sêniores em instituições financeiras de todo o mundo. De acordo com o relatório, para nove entre dez pessoas consultadas, “nos últimos 12 meses, a avaliação de desempenho não financeiro teve um papel importante no processo de tomada de decisão”. O relatório concluiu que “isso demonstra que a análise de assuntos não financeiros não pode mais ser desprezada como uma abordagem limitada a um nicho restrito de investimentos”.

Marietta Miemietz, Diretora da empresa de assessoria farmacêutica Primavenue, está convencida de que o relato integrado e as informações mais amplas que eles contêm são valiosos para os investidores. “O sucesso do setor farmacêutico geralmente está relacionado ao sucesso de medicamentos específicos, portanto, muitas informações que, à primeira vista, não seriam consideradas como financeiras podem se tornar informações financeiras muito importantes no futuro”, diz ela. “Por exemplo, se uma companhia relata dados clínicos e apresenta esses dados comparados aos dados clínicos relatados por medicamentos concorrentes, isso pode me ajudar a decidir se esse medicamento valerá US\$ 3 bilhões em cinco ou oito anos ou se ele valerá US\$ 300 milhões, e isso tem grande impacto no resultado.”

Martijn Bos, Assessor para Políticas – Relato e Auditoria da Eumedion, vê muitos benefícios para os investidores quando as companhias fornecem informações sobre estratégia, orientação futura e modelo de negócios. “Esses fatores afetam nossas decisões de alocação de capital”, diz ele. “Os investidores não confiam apenas em informações financeiras – eles precisam do quadro completo. O ponto inicial da análise financeira é entender o negócio primeiro e só depois passar para as informações financeiras. Portanto, as informações são realmente essenciais para a análise”.

Os relatos integrados também foram considerados úteis para a tomada de decisão em uma pesquisa da ACCA com 20 membros da comunidade de investidores institucionais da África do Sul. De acordo com o relatório de julho de 2014, South African institutional investors' perceptions of integrated reporting (Percepções dos investidores institucionais da África do Sul sobre relato integrado), “os entrevistados não tiveram dúvidas sobre a utilidade dos relatos integrados na tomada de decisões de investimento”.

Os entrevistados acreditam que o relato integrado fornece uma base para os investidores “se aprofundarem” nas atividades das companhias. “Um analista de investimentos disse ver o relato integrado como o ponto de partida para sair de um relato unidimensional. Além disso, para investidores institucionais, o relato integrado foi uma oportunidade de se aproximar de um relato mais voltado para o futuro. Um analista de investimentos comentou que se o relato integrado for ‘executado de maneira apropriada’, fornecerá uma visão melhor do modelo de negócios da companhia e os riscos inerentes àquela companhia”.

Investidores relatam ter adotado uma abordagem mais formal para a avaliação de informações mais amplas relacionadas aos capitais social e natural. A proporção de entrevistados que realizaram uma avaliação estruturada e sistemática dessas divulgações mais amplas aumentou de um pouco menos de 20% para aproximadamente 40% em apenas dois anos, de acordo com o estudo da EY com mais de 200 investidores institucionais de todo o mundo.

“Apesar do aumento no volume e frequência das informações disponibilizadas pelas companhias, o fato de investidores em ações de companhias abertas terem acesso a mais dados não necessariamente se traduz em uma compreensão mais abrangente das companhias.

“O Relato Integrado lida com esse problema ao incentivar as companhias a integrar seu desempenho financeiro, ambiental, social e de governança corporativa em um único relatório que inclua apenas as métricas mais importantes ou relevantes. Isso permite que as companhias e os investidores tomem melhores decisões com relação à alocação de recursos ao ver como o desempenho ambiental, social e de governança corporativa contribui para criação de valor sustentável de longo prazo.”

A Manifesto for Sustainable Capitalism (Manifesto para o Capitalismo Sustentável), Al Gore e David Blood

“Os investidores já têm que levar em consideração fatores de risco e oportunidades, mas melhores divulgações podem aprimorar nossas avaliações e melhorar a forma como alocamos o capital com base em melhores decisões de investimento a partir da relação risco/recompensa. A Estrutura Internacional de <IR> acelerará a compreensão e ajudará as empresas a entender o que devem focar o relato.”

Susana Peñarrubia, Diretora, Gestão de Ativos e Riqueza (Deutsche Bank AG)

Melhor avaliação de risco

Uma pesquisa da PwC sobre o impacto do <IR> na África do Sul concluiu que os investidores se beneficiam de uma compreensão mais clara dos riscos enfrentados pelas companhias. O relatório Value Creation: The journey continues – A survey of JSE Top 40 companies' integrated reports (Criação de Valor: A jornada continua – Uma pesquisa dos relatos integrados das 40 melhores companhias da JSE) concluiu: “Os investidores identificaram especificamente o relato claro da conexão entre estratégia de negócios, desempenho e perspectivas como um benefício. Além disso, os investidores focam as divulgações dos principais riscos e oportunidades do negócio e como seus processos de governança lidam com eles. Essencialmente, um melhor relato leva à redução do custo de capital”.

O relatório acrescenta: “Os profissionais de investimento se beneficiarão de uma compreensão mais integrada dos riscos e longevidade do modelo de negócio por meio de melhores divulgações dos principais relacionamentos e resultados do negócio”.

“ Na Aviva Investors, queremos ter certeza de que as companhias em que investimos têm grande probabilidade de entregar retorno de longo prazo para os nossos investimentos. O foco em como elas gerenciam o capital financeiro é uma parte importante do todo, mas ainda é só uma parte. Um Relato Integrado moderno fornece informações sobre o desempenho corporativo com relação a todo o espectro de capital financeiro, social, intelectual e natural necessário para a criação de valor. Isso fornece uma visão mais completa das perspectivas de longo prazo do negócio e nos ajuda a tomar melhores decisões de investimento.”

Euan Munro, Chief Executive Officer,
Aviva Investors

“ Os investidores já têm que levar em consideração fatores de risco e oportunidades, mas melhores divulgações podem aprimorar nossas avaliações e melhorar a forma como alocamos o capital com base em melhores decisões de investimento a partir da relação risco/recompensa. A Estrutura Internacional de <IR> acelerará a compreensão e ajudará as empresas a entender o que devem focar o relato.”

Rui Mota Guedes, Head of European
Equity Strategy, MainFirst Bank

Conversas Melhores

Pablo Berrutti, Chefe de Investimento Responsável pela Ásia Pacífico da Colonial First State Global Asset Management, uma das maiores gestoras de fundos da Austrália, acredita que o <IR> não apenas disponibilizará informações melhores aos investidores, como também possibilitará discussões melhores sobre assuntos complexos no contexto da criação de valor de longo prazo. “Não é uma panaceia, mas é parte do quebra-cabeça para criar uma comunidade de investidores mais informada”, diz ele.

Outros investidores também estão sinalizando seu interesse em uma nova abordagem para o relato. David Shammai, Especialista Sênior de Governança do APG Asset Management, lembrou durante o Congresso Mundial de Contadores de 2014 que os investidores estão fazendo cada vez mais perguntas sobre vários assuntos relacionados à forma como as companhias criam valor. Por exemplo, as cadeias de suprimento são uma área de interesse na qual o Relato Integrado pode ajudar as companhias a compartilhar seus esforços e conquistas.

Melhor compreensão

Uma pesquisa do IIRC realizada pela empresa especializada em comunicação corporativa Black Sun revelou que as companhias acreditam fortemente que seus investidores as entendem melhor como consequência do <IR>. O relatório de setembro de 2014 intitulado Realizing the benefits: The impact of Integrated Reporting (Percebendo os benefícios: O impacto do Relato Integrado) analisou entidades que publicaram pelo menos um relato integrado. Nesse grupo, 87% dos entrevistados afirmam que os fornecedores de capital financeiro entenderam melhor a estratégia da organização, enquanto 79% acreditaram que eles tinham mais confiança na viabilidade de longo prazo do modelo de negócio.

Mais integração, por favor

Uma pesquisa conduzida pela PwC10 com 85 profissionais de investimento de todo o mundo identificou uma forte demanda por relato de aspectos operacionais e financeiros, assim como de indicadores-chave de desempenho, e uma ligação clara entre os diferentes elementos do relato de uma companhia.

Quando foram indagados sobre as informações necessárias para sua análise, os investidores disseram que a importância dessas informações era:

87%

ligações claras entre os objetivos estratégicos, riscos, indicadores-chave de desempenho e elementos financeiros de uma companhia

86%

como a companhia cria valor

75%

dependência de relacionamentos e recursos importantes

73%

como o negócio está posicionado em sua cadeia de valor mais ampla

63%

a dependência da companhia e o impacto na oferta futura de recursos

O relatório concluiu que,

“ Considerando as áreas nas quais os profissionais de investimento veem que é possível melhorar o relato – especialmente com relação à criação de valor, principais riscos, dependência de recursos e relacionamentos importantes, e indicadores-chave de desempenho operacional – o relato integrado poderia fornecer a solução. A criação de relatos mais integrados poderia suprir as necessidades potenciais dos profissionais de investimento e incentivar um processo mais coerente de tomada de decisão para sustentar a criação de valor no longo prazo. ”

As bolsas reconhecem a necessidade de inovar o relato

As bolsas desempenham um papel fundamental na alocação de capital. Elas também podem influenciar progressos em governança corporativa e relato, na medida em que buscam manter a estabilidade dos mercados e, assim, estimular a participação dos investidores.

“ À medida que o mundo começa uma longa transição para uma maior participação de financiamento baseado no mercado, divulgações eficazes se tornam cada vez mais importantes. No futuro, o relato integrado deverá ter um papel muito mais importante. A falta de transparência e a complexidade destroem mercados financeiros saudáveis e sustentáveis. Se muitas partes do mercado financeiro continuarem intangíveis, impenetráveis, excessivamente complexas, funcionando essencialmente como caixas pretas, os mercados imobiliários devem prosperar e os investimentos de longo prazo devem fracassar. ”

David Wright, Director-General, IOSCO

“ Ao melhorar as exigências de relato para as organizações, o Relato Integrado pode fornecer informações adicionais aos mercados, especialmente sobre os custos de longo prazo relacionados às mudanças climáticas, de forma a possibilitar decisões mais bem fundamentadas e a elaboração de políticas pelas instituições. Se isso for alcançado, teremos investimentos de longo prazo mais bem informados e mais sustentáveis que beneficiarão a sociedade como um todo. ”

Mark Carney, Governor of the Bank of England

“ A Comissão de Valores Mobiliários, juntamente com associações profissionais e outros stakeholders, está explorando formas para melhorar a qualidade das informações disponíveis ao mercado de capitais. Uma das opções consideradas é a eventual introdução do Relato Integrado ”

Datuk Seri Najib Tun Razak, Prime Minister of Malaysia

EUA

A NASDAQ também está apoiando o conceito de <IR>. “Considerando a posição da NASDAQ no mercado de capitais, estamos felizes por fazer parte desta evolução e traçar o perfil dessa iniciativa tão importante. As filosofias que sustentam o Relato Integrado estão alinhadas à nossa filosofia”, disse Meyer S Frucher, Vice-Presidente da NASDAQ.

Alemanha

A Deutsche Börse foi a primeira bolsa de valores a participar do Programa Piloto do IIRC para testar a Estrutura de <IR> emergente. A bolsa explicou seu interesse na Estrutura de <IR> no contexto das necessidades de informações dos investidores e da importância de melhorar a confiança entre as companhias e os investidores.

“A Deutsche Börse tem orgulho do seu papel de promover condições para investimentos de alta qualidade”, disse Frank Klaas, Diretor Executivo de Assuntos Públicos Globais da Deutsche Börse. “A integridade das informações fornecidas pelas empresas é essencial para melhorar a transparência e a confiança entre as empresas e os investidores.”

Brasil

A bolsa de valores brasileira, BM&F BOVESPA, sediada em São Paulo, apoia o trabalho do IIRC há anos. A bolsa atualmente publica seus próprios relatos integrados. Ela também exige que companhias listadas na sua plataforma publique relato integrado ou relatórios de sustentabilidade com base no princípio de “reportar ou explicar”.

África do Sul

O Código de Governança Corporativa “King III”, que foi incorporado às regras de listagem da Bolsa de Valores de Johannesburg (JSE), em 2010, exige a elaboração de um relato integrado. O Comitê de Relato Integrado da África do Sul apoiou a Estrutura Internacional de <RI> e sua intenção de alinhar as práticas na África do Sul aos princípios estabelecidos na Estrutura.

Bolsas de valores e autoridades do mercado de capitais enxergam o valor do <IR>

Várias bolsas de valores do mundo estão apoiando o Relato Integrado especificamente.

Índia

“A questão não é mais se o Relato Integrado deve ou não ser adotado. Devemos nos concentrar em como implementá-lo com tranquilidade”, disse U.K. Sinha, Presidente da Comissão de Valores Mobiliários da Índia (SEBI)

Singapura

Os progressos em Singapura estão intimamente relacionados às ambições do Ministro das Finanças do país, segundo Michael Lim, Presidente da Comissão de Contabilidade de Singapura (SAC), “transformar Singapura no principal centro de contabilidade para a região da Ásia-Pacífico até 2020”. A SAC e o Instituto de Contadores de Singapura (ISCA) veem o <IR> como um dos passos do caminho para atingir esse objetivo. Ernest Kan, Presidente do Comitê de Direção de <IR> do SCA afirmou que “O <IR> é o futuro do relato corporativo”.

“O capitalismo precisa de estabilidade financeira e sustentabilidade para ser bem-sucedido”, de acordo com Jane Diplock AO, Diretora da Bolsa de Valores de Singapura e Ex-Presidente da Comissão da Organização Internacional de Valores Mobiliários. “O Relato Integrado vai ajudar nesses dois pontos, levando a uma economia global mais resiliente.”

A dinâmica por trás do apoio das bolsas de valores ao relato de informações não financeiras está embasada pela iniciativa de Bolsas de Valores Sustentáveis (SSE), reunida pelo PRI, Pacto Global da ONU, UNEP-FI e UNCTAD, uma parceira da ONU. A SSE é uma plataforma de aprendizado entre pares que visa explorar como as bolsas, em colaboração com investidores, reguladores e companhias, podem melhorar a transparência corporativa – e, por fim, o desempenho – com relação a assuntos não financeiros.

INTEGRATED REPORTING <IR>

Referências

- 1 [Investment Leaders Group, University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership](#), The value of responsible investment, 2014
- 2 [Ambachtsheer K. and McLaughlin J.](#), How effective is pension fund governance today? And do pension funds invest for the long-term? Findings from a new survey, 2015
- 3 [Focusing Capital on the Long Term](#), A roadmap for focusing capital on the long term, 2015
- 4 [ACCA](#), Understanding investors: Directions for corporate reporting, 2013
- 5 [Aviva](#), A Roadmap for Sustainable Capital Markets: How can the UN Sustainable Development Goals harness the global capital markets?
- 6 [PRI](#), How Investors are Addressing Environmental, Social and Governance Factors in Fundamental Equity Evaluation, 2013
- 7 [Serafeim G.](#), Integrated Reporting and investor clientele, 2014
- 8 [Karageorgiou G. and Serafeim G.](#), Earnings Guidance – Part of the future or the past?, 2014
- 9 [Eccles R., Ioannou I. and Serafeim G.](#), The Impact of Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance, 2011
- 10 [PwC](#), Corporate performance: What do investors want to know? Powerful stories through integrated reporting, 2014

O International Integrated Reporting Council (Conselho Internacional para Relato Integrado, ou IIRC na sigla em inglês) é uma coalizão global de reguladores, investidores, empresas, definidores de padrões, profissionais do setor contábil e ONGs. Essa coalizão, como um todo, compartilha a visão de que comunicar a criação de valor deverá ser o próximo passo evolutivo para relatos corporativos.

A Estrutura Internacional de <IR> foi desenvolvida para atender a esta necessidade e estabelecer os alicerces para o futuro.

Para mais informações sobre o IIRC, acesse o site www.theiirc.org

Esse documento foi publicado pelo Conselho Internacional para Relato Integrado (IIRC) e pode ser baixado gratuitamente, apenas para uso pessoal, no site do IIRC: www.theiirc.org. O IIRC não se responsabiliza por qualquer prejuízo causado a qualquer pessoa que aja ou deixe de agir com base no conteúdo desta publicação, seja este prejuízo causado por negligência ou outro motivo qualquer. Direitos Autorais © Novembro de 2014 do Conselho Internacional para Relato Integrado (IIRC). Todos os direitos reservados.

É permitido fazer cópias deste documento, desde que tais cópias sejam para uso pessoal ou educacional, não sejam vendidas ou distribuídas e que cada cópia mencione o seguinte crédito: "Direitos Autorais © Novembro de 2014 do Conselho Internacional para Relato Integrado (IIRC). Todos os direitos reservados. Uso autorizado pelo IIRC. Entre em contato com o IIRC (info@theiirc.org) para obter permissão para reproduzir, armazenar, enviar ou usar este documento de outra forma". Caso contrário, exige-se autorização prévia por escrito por parte do IIRC para reproduzir, armazenar, enviar ou usar este documento de outra forma, salvo conforme permitido por lei. Contato: info@theiirc.org.

O IIRC agradece o apoio da MZ" na elaboração desta tradução e também a Comissão Brasileira de Acompanhamento do Relato Integrado (CBARI), a equipe do Grupo de Trabalho de Comunicação e os seguintes profissionais: Fernando Fonseca (Crowe Horwath Brasil), Denys Roman (MZ"), Marcello Mattos (MZ").

INTEGRATED REPORTING <IR>