

3

Temas atuais em análise

O ESG e os ODS em debate: onde se cruzam e onde se diferenciam

O presente capítulo 3: “Temas Atuais em Análise” é introduzido no Ano 2 do projeto com o objetivo de trazer a debate um tema cuja discussão e clarificação poderão ser benéficas para os vários públicos que trabalham os temas da sustentabilidade em meio corporativo. Deste modo, o presente capítulo pretende investigar, através de uma revisão não exaustiva da literatura académica e prática, a relação, diferenciação e complementaridade entre os conceitos de ESG (*Environment, Social e Governance*) e ODS (Objetivos de Desenvolvimento Sustentável). Pretende-se, assim, iniciar uma salutar discussão que nos permita partilhar e enriquecer o conhecimento sobre o tema.

Tendo em conta a importância e atualidade desta temática, o presente capítulo pretende responder às seguintes questões:

- Qual a origem do conceito ESG vs. o conceito de Desenvolvimento Sustentável (ODS)?
- O que são os critérios ESG?
- ESG e ODS: principais diferenças e implicações?
- Conclusões gerais sobre o tópico
- Que considerações poderemos tecer para abrir o tema ao debate?

Este capítulo é, em consequência das questões que se trazem a discussão, um capítulo descritivo e reflexivo. Tem como objetivo elucidar essencialmente os gestores das empresas, mas também gerar discussão entre interessados e a comunidade académica.

3.1.

Qual a origem do conceito ESG vs. o conceito de Desenvolvimento Sustentável?

A origem do conceito ESG, tal como o conceito de Desenvolvimento Sustentável, está associada à Organização das Nações Unidas (ONU). Na década de 90 do século XX a ONU começou a trabalhar mais ativamente com o setor empresarial. Nesta altura, Kofi Annan, o então Secretário-Geral das Nações Unidas, afirmou: "There is great potential for the goals of the United Nations – promoting peace and development – and the goals of business – creating wealth and prosperity – to be mutually supportive" (UN, 1998).

Foi nesta década de 90 que Kofi Annan propôs a criação do *Global Compact* ou Pacto Global, no seu discurso proferido no Fórum Económico Mundial de Davos, em 1999. Kofi Annan apelou aos líderes empresariais que se unissem aos objetivos da ONU de promover uma economia global sustentável, após um período de forte globalização, e de corrigir alguns desequilíbrios em temas como as condições de trabalho, os direitos humanos, a proteção do ambiente, entre outros (Pollman, 2022).

O *UN Global Compact* iniciou a sua operação no ano de 2000 e marcou a entrada formal e definitiva do setor empresarial no tema do Desenvolvimento Sustentável, tão caro à Organização das Nações Unidas. O *UN Global Compact* permanece hoje com o seu funcionamento alicerçado em 10 princípios de proteção dos direitos humanos, das condições de trabalho dignas, do ambiente e de princípios claros de anticorrupção.

No seguimento da sua atividade, em 2004, Kofi Annan convidou 55 CEOs das principais instituições financeiras do mundo a juntarem-se a uma nova iniciativa, com o nome *Who Cares Wins*. É no relatório *Who Cares Wins* que é mencionado formalmente, pela primeira vez, o termo ESG. Este relatório defende a incorporação de critérios ambientais (*environmental*), sociais (*social*) e de governança (*governance*) nas decisões de investimento, explicando o seu *business case*. O relatório defende que decisões de investimento e de negócio com base nos critérios ESG levariam a "mercados de investimento mais resilientes e ao desenvolvimento sustentável das sociedades" (Who Cares Wins, 2004, p. 11). Após este relatório, o termo ESG foi utilizado em várias iniciativas das Nações Unidas, o que contribuiu para a sua adoção e disseminação.

Verifica-se, deste modo, que o termo ESG surge embrionariamente associado aos mercados financeiros e de investimento, numa tentativa de que estes incorporem novos critérios na análise de risco e retorno. O principal propósito deste esforço é o foco na criação de valor para a sociedade e para todos os *stakeholders* (não apenas *shareholders*), e a criação de valor no longo prazo, e não apenas no curto prazo. Esforço este que pretende culminar na contribuição para o Desenvolvimento Sustentável das sociedades.

Existe, desta forma, uma ligação clara entre o conceito ESG e de Desenvolvimento Sustentável. O conceito de Desenvolvimento Sustentável é antecessor do ESG e foi cunhado formalmente pela primeira vez no *Relatório Brundtland* como "o desenvolvimento que responde às necessidades do presente sem comprometer a capacidade de resposta das gerações futuras às suas próprias necessidades" (WCED, 1987, p. 16). Visa conciliar o desenvolvimento económico e a proteção dos equilíbrios sociais e ambientais.

O conceito de Desenvolvimento Sustentável começou, no entanto, a ser trabalhado já em 1972 na *Conferência de Estocolmo*. É um conceito que tem vindo a evoluir ao longo dos anos com várias conferências da ONU dedicadas ao tema. A evolução do conceito (que surgiu muito ligada apenas ao ambiente), apesar de estabilizada na definição de 1987, é hoje incorporada pelos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU. Estes regem-se pelos cinco princípios da Prosperidade (económica), Planeta, Pessoas, Paz e Parcerias. São 17 objetivos universais e transversais que guiam a humanidade e todos os setores de atividade num só objetivo comum: o Desenvolvimento Sustentável.

Com esta breve análise, os pontos comuns e diferenciadores destes conceitos começam a vislumbrar-se. O ESG nasceu e tem sido desenvolvido como um conceito mais restrito e focado nas idiossincrasias dos mercados de investimento. Por sua vez, o conceito de

Desenvolvimento Sustentável é um conceito com carácter mais amplo (abarcando a humanidade e o planeta), e visa salvaguardar a continuidade da espécie e do equilíbrio planetário.

3.2. O que são os critérios ESG?

Como referido, a sigla inglesa ESG significa, literalmente, ambiental (*environmental*), social (*social*) e governança (*governance*). O termo, originalmente associado aos mercados de investimento, é hoje utilizado como um *framework*, tanto de investimento quanto de reporte. A razão pela qual o ESG passou a ser não apenas um instrumento de investimento, mas também de reporte, é muito consequente. Visto que os investidores exigem às empresas o cumprimento destes critérios para tomarem decisões de investimento, é natural que estas mesmas empresas precisem de reportar os resultados exigidos pelo mercado. Aos dias de hoje, este tipo de reporte tem vindo, cada vez mais, a ser definido como uma obrigação legal.

ESG no mercado de investimento

Li et al. consideram que “ESG é uma estratégia e prática usada pelos investidores para avaliar o comportamento corporativo e desempenho financeiro futuro das empresas” (2021, p.1) através das suas práticas ambientais, sociais e de governança. Para que os investidores possam guiar as suas decisões de investimento de forma informada, ao longo dos anos foram desenvolvidos, por diferentes casas de investimento, vários *ratings* ESG. Estes *ratings* são, atualmente, as métricas dominantes que orientam os investidores nas suas decisões de investimento (van Zanten & Huij, 2022).

Alguns dos *ratings* ESG mais reconhecidos e utilizados pelos investidores incluem: *MSCI*, *Sustainalytics*, *Bloomberg*, a *Refinitiv* (antiga *Thomson Reuters*), *ISS Ratings*, *FTSE Russell's*, a *Moody's*, a *S&P (RobecoSAM)* e *Fitch ESG Relevance Scores*. Existem, no entanto, alguns problemas associados à utilização dos *ratings* ESG no mercado de investimento (van Zanten & Huij, 2022), que se prendem com:

¹ Por investimento ESG considera-se todo investimento que incorpora nos seus critérios de avaliação os fatores ambientais, sociais e de governança

1. Os ESG ratings não medem a contribuição das empresas para um mundo mais sustentável, mas apenas a sua exposição a riscos ambientais, sociais e de *governance* e o seu impacto financeiro nas contas das empresas. Apesar do conceito originário apresentado no relatório *Who Cares Wins* tratar o ESG como critérios que deveriam orientar os investimentos para “o desenvolvimento sustentável das sociedades” (*Who Cares Wins*, 2004, p. 2), aos dias de hoje, os *ratings* ESG apenas avaliam o impacto dos riscos ESG na *performance* financeira das empresas.

2. Existe uma enorme variedade de ESG ratings que estão muito pouco correlacionados entre si. Esta realidade gera o que Van Zanten e Huij (2022) apelidam de uma “confusão agregada”. Ou seja, se todos os *ratings* usam diferentes metodologias, e avaliam as empresas com critérios diversos, a falta de transparência é evidente, tornando difícil identificar em quais *ratings* se pode realmente confiar. Diferentes empresas podem receber avaliações distintas, dependendo do *rating* escolhido, o que cria uma complexidade adicional para os investidores e outras partes interessadas na análise das empresas.

3. A diferente capacidade das empresas em reportarem os seus resultados leva a que empresas com menos recursos, e que não podem reportar, possam, tendencialmente, ter avaliações menos positivas. Esta discrepância gera um enviesamento de avaliação negativo para empresas mais pequenas e situadas em países menos desenvolvidos.

Tendo em conta estes três fatores, pode concluir-se que ESG não é o mesmo que Sustentabilidade, nem Desenvolvimento Sustentável.

Por este motivo, uma empresa pode ter um excelente ESG *rating* (porque gere muito bem o risco ambiental e social e os seus impactos financeiros), mas ainda assim ser uma grande poluidora ou ter impactos muito negativos na sociedade. Isto acontece apenas porque consegue ter uma boa gestão de mitigação de impactos financeiros destes riscos. É por este motivo que, por vezes, se encontram empresas como a British American Tobacco ou a Royal Dutch Shell PLC bem cotadas em *ratings* ESG, apesar do seu contributo líquido negativo para o mundo (van Zanten & Huij, 2022).



As figuras 3.2.1, 3.2.2 e 3.2.3 apresentam exemplos de como algumas agências de *rating* ESG, a Academia e empresas de consultoria medem os critérios ESG (de formas diversas).

Figura 3.2.1

Critérios MSCI ESG para o ESG score

We assess thousands of data points across 35 ESG key issues that focus on the intersection between a company's core business and the industry-specific issues that may create significant risks and opportunities for the company. The Key Issues are weighted according to impact and time horizon of the risk or opportunity. All companies are assessed for Corporate Governance and Corporate Behavior.

MSCI ESG Score									
ENVIRONMENT PILLAR				SOCIAL PILLAR				GOVERNANCE PILLAR	
Climate Change	Natural Capital	Pollution & Waste	Env. Opportunities	Human Capital	Product Liability	Stakeholder Opposition	Social Opportunities	Corporate Governance	Corporate Behavior
Carbon Emissions	Water Stress	Toxic Emissions & Waste	Clean Tech	Labor Management	Product Safety & Quality	Controversial Sourcing	Access to Finance	Board	Business Ethics
Product Carbon Footprint	Biodiversity & Land Use	Packaging Material & Waste	Green Building	Health & Safety	Consumer Financial Protection	Community Relations	Access to Health Care	Pay	Tax Transparency
Financing Environmental Impact	Raw Material Sourcing	Electronic Waste	Renewable Energy	Human Capital Development	Privacy & Data Security		Opportunities in Nutrition & Health	Ownership	
Climate Change Vulnerability				Supply Chain Labor Standards	Responsible Investment			Accounting	

Universal key issues applicable to all industries
 Chemical Safety

Fonte: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings/esg-ratings-key-issue-framework>

Figura 3.2.2

Dimension	Factors	Definition
Environmental (E)	<ul style="list-style-type: none"> GHG emissions Energy consumption and efficiency Air pollutants Water usage and recycling Waste production and management (water, solid, hazardous) Impact and dependence on biodiversity Impact and dependence on ecosystems Innovation in environmentally friendly products and services 	Environmental matters that may have a positive or negative impact on the financial performance or solvency of an entity, sovereign, or individual.
Social (S)	<ul style="list-style-type: none"> Workforce freedom of association Child labor Forced and compulsory labor Workplace health and safety Customer health and safety Discrimination, diversity, and equal opportunity Poverty and community impact Supply chain management Training and education Customer privacy Community impacts 	Social matters that may have a positive or negative impact on the financial performance or solvency of an entity, sovereign, or individual.
Governance (G)	<ul style="list-style-type: none"> Codes of conduct and business principles Accountability Transparency and disclosure Executive pay Board diversity and structure Bribery and corruption Stakeholder engagement Shareholder rights 	Governance matters that may have a positive or negative impact on the financial performance or solvency of an entity, sovereign, or individual.

ESG framework da European Banking Authority, apresentado por Li et al. (2021, p. 2)

Figura 3.2.3

Environmental
Your impact on the world

- Alteração climática
- Emissão de gases com efeito de estufa (GEE)
- Esgotamento dos recursos naturais
- Resíduos e poluição
- Desflorestação
- Materiais perigosos
- Biodiversidade



Social
Your contribution to your communities

- Condições de trabalho, incluindo a escravatura e o trabalho infantil
- Impacto nas comunidades locais
- Regiões em crise e conflito
- Saúde e segurança
- Relações laborais e diversidade
- Vendas abusivas
- Protecção de dados



Governance
How you conduct yourself

- Renumeração de exclusivos
- Suborno e corrupção
- Lobbying público e donativos
- Diversidade e estrutura d Conselho de Administração
- Estratégia fiscal
- Violação de dados



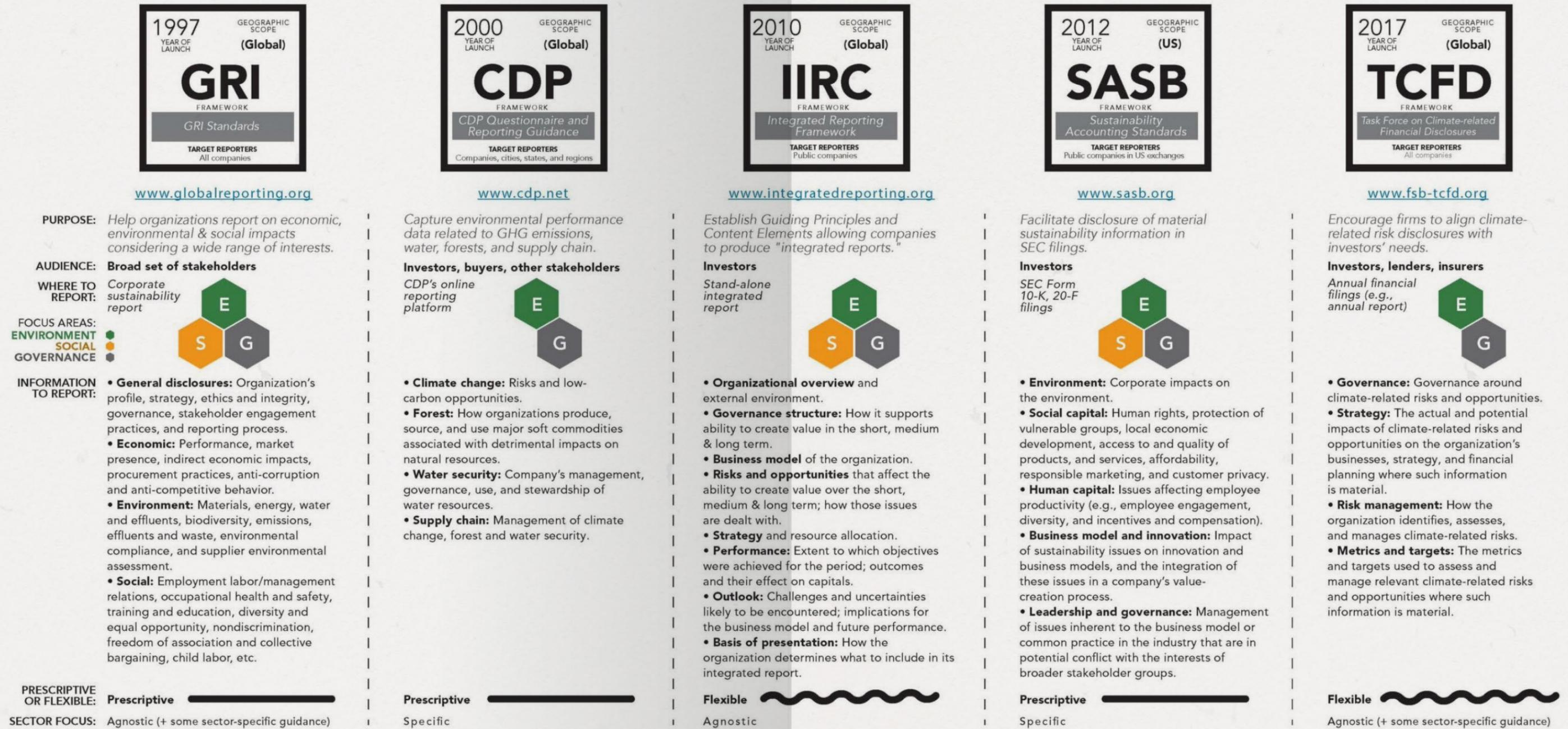
ESG framework apresentado pela KPMG (2022)

Sobre o investimento ESG é ainda importante referir o seu crescimento exponencial nos últimos anos, tendo o mesmo vindo a aumentar a uma taxa média de 27% ao ano nos últimos 6 anos (KPMG, 2022). Prevê-se que os ativos investidos em ESG representem, em 2025, um terço do mercado de investimento mundial, num valor de 50\$ trilhões de dólares americanos, segundo a *Bloomberg Intelligence* (Bloomberg, 2021). Este crescimento demonstra a importância crescente que os investidores atribuem aos investimentos sustentáveis, mas também a importância que subjaz à necessidade de existirem critérios ESG cada vez mais rigorosos.

ESG no reporting das empresas

Acompanhando, e respondendo, ao crescimento do uso dos critérios ESG nos mercados de investimento, tem vindo igualmente a aumentar o reporte ESG por parte das empresas. Este aumento é acompanhado por uma propagação de critérios para esse reporte. Alguns destes destacam-se como standards de reputação internacional. Dentro dos critérios mais adotados pelas empresas (como é o caso do *GRI - Global Reporting Initiative*), alguns têm já uma longa história e existiam mesmo antes de se falar em ESG. No entanto, a maioria surgiu mais recentemente e responde às necessidades do mercado de investimento e aos desafios sociais e ambientais que se colocam no mundo e que obrigam as empresas a agir (*Carbon Disclosure Project - CDP, International Integrated Reporting Council - IIRC, Sustainability Accounting Standards Board - SASB, e o Task Force on Climate Related Financial Disclosures - TCFD, mais recentemente*). O CDP e o TCFD, em particular, apresentam apenas critérios ambientais e de governança. A figura 3.2.4 ilustra estes principais critérios de reporte que têm vindo a guiar a atuação das empresas.

Figura 3.2.4



Contudo, **ainda não ocorreu uma uniformização dos standards de reporte ESG**. Como tal, estes sofrem das mesmas limitações que os *ratings* de investimento referidos anteriormente: 1) correm o risco de não medir o impacto real (positivo ou negativo) destas empresas no mundo, 2) seguem múltiplos e diferentes *standards* que não são comparáveis e geram enorme confusão informativa e, por fim, 3) privilegiam as empresas de maior dimensão, ou com mais recursos, e com mais capacidade de reportar.

Com estes problemas surgem três outros relevantes de referir. O primeiro, e potencialmente o mais preocupante, é o problema do **greenwashing**. Este problema acontece quando empresas mais hábeis a reportar usam os critérios de reporte para transparecer algo de positivo que não incorporam verdadeiramente na sua operação. Outro potencial problema, inverso, é o de empresas com muito boas práticas **não disporem dos recursos para reportar o que fazem**. O terceiro potencial problema é o chamado **cherry picking**, em que as empresas reportam apenas o que fazem de positivo, ou usam os critérios que mais as favorecem e ocultam os efeitos negativos que possam ter na sociedade e no ambiente.

O tema da necessidade de uniformização do reporte ESG tem vindo a ser discutido amplamente nos últimos anos pelas diversas entidades que trabalham estes temas. Diversos esforços vêm sendo desenvolvidos para que o reporte dos critérios ESG se torne cada vez mais uniformizado. Estes esforços têm culminado em boas notícias de integração regional e mundial daquilo que se espera, venham a ser reportes futuros uniformizados nestas matérias. Reportes estes que possam informar todos os *stakeholders* (investidores, clientes, parceiros, fornecedores, etc.) de forma confiável, transparente, uniformizada e comparável.

Exemplos desta uniformização são os esforços desenvolvidos pela União Europeia com a nova diretiva *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), ao nível europeu, pela *International Financial Reporting Standard* (IFRS), a nível mundial, e pela

Securities and Exchange Commission (SEC), nos EUA, que, de seguida, se exploram.

Diretiva CSRD – União Europeia

Em 2018, com o objetivo de desenvolver uma estratégia para o financiamento sustentável na EU, a Comissão Europeia aprovou o **Plano de Ação para financiar um crescimento sustentável**. No quadro de financiamento sustentável estabelecido neste Plano destaca-se um sistema de classificação, ou «taxonomia», das atividades sustentáveis, e um quadro de divulgação de informações aplicáveis às empresas. É neste contexto, e já após a publicação da *Estratégia de financiamento da transição para uma economia sustentável*¹, que surge a nova Diretiva de reporte de sustentabilidade das empresas: *CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive)*.

Esta Diretiva tem algumas características que merecem destaque:

- **Objetivo:** A CSRD tem o objetivo de, através da transparência e comparabilidade do reporte, capacitar todos os *stakeholders* a avaliarem o desempenho das empresas em matéria de sustentabilidade.
- **Aplicação:** Visa uniformizar as regras de reporte ESG das Grandes Empresas e das empresas cotadas (incluindo as PME's) a operar no mercado da União Europeia, aplicando-se também (a partir de 2028) a empresas não europeias, desde que tenham um volume de negócios superior a 150M€ na UE. A CSRD não se aplica diretamente às PME's não cotadas, no entanto, estas serão indiretamente impactadas pelas novas regras de reporte, na medida em que integram cadeias de valor de empresas abrangidas pela Diretiva, sendo de esperar que tais empresas lhes solicitem informações sobre sustentabilidade⁴.

¹ Em que se assumiu que é necessário congrega todas as fontes de financiamento: públicas e privadas, nacionais e multilaterais, para alcançar os ambiciosos compromissos que a UE assumiu com o Pacto Ecológico Europeu.

² A CSRD aplicar-se-á às empresas em 4 fases:

- 2024 para as empresas cotadas com mais de 500 trabalhadores (1.º relatório em 2025);
- 2025 (com 1.º relatório a apresentar em 2026) para as restantes Grandes Empresas – ou seja, empresas que preenham pelo menos dois dos seguintes critérios: (i) volume de negócios superior a 40M€, (ii) balanço superior 20M€, (iii) mais de 250 trabalhadores;
- 2026 para as PME's cotadas (com opção de opt-out até 2028);
- 2028 para empresas não europeias que tenham um volume de negócios superior a 150M€ na UE (1.º relatório a apresentar em 2029).

● Elementos diferenciadores:

1. Assenta numa análise de **dupla materialidade**, ou seja, as empresas terão de reportar tanto os riscos e oportunidades financeiros para a empresa decorrentes dos fatores ambientais, sociais e de *governance* (materialidade financeira), como também, o impacto positivo ou negativo da sua atividade nas pessoas e no ambiente (materialidade de impacto).

2. Para a aplicação das novas obrigações previstas na CSRD estão a ser definidos **standards europeus de reporte de sustentabilidade** (ESRS – *European Sustainability Reporting Standards* – em proposta pelo EFRAG). O primeiro grupo de ESRS foi adotado pela Comissão Europeia a 31 de julho de 2023 e prevê-se que entre em vigor a 1 de janeiro de 2024. São estes

standards que garantem a uniformidade, a comparabilidade e a transparência da informação que é exigida às empresas³. O reporte das empresas passará a ficar vertido num relatório único, que coloca ao mesmo nível tanto as informações financeiras, como as informações sobre sustentabilidade (ambientais e sociais).

Existem 12 ESRS. Dois deles (ESRS 1 e 2) são transversais e obrigatórios para qualquer empresa com obrigação de reporte (*cross-cutting*). Os restantes 10 (*topical standards*) apenas são reportados se a empresa os considerar materiais ao seu negócio, de acordo com a citada análise de dupla materialidade⁴.

Tabela 3.2.1,

Os 12 ESRS

Cross-cutting standards	Environment	Social	Governance
ESRS 1 – <i>General requirements</i>	ESRS E1 <i>Climate change</i>	ESRS S1 <i>Own workforce</i>	ESRS G1 <i>Business conduct</i>
ESRS 2 – <i>General disclosures</i>	ESRS E2 <i>Pollution</i>	ESRS S2 <i>Workers in the value chain</i>	
	ESRS E3 <i>Water and marine resources</i>	ESRS S3 <i>Affected communities</i>	
	ESRS E4 <i>Biodiversity and ecosystems</i>	ESRS S4 <i>Consumers and end-users</i>	
	ESRS E5 <i>Resource use and circular economy</i>		

³ De modo a agilizar e evitar duplicações no reporte pelas empresas, os ESRS foram preparados tendo em conta outros *standards* em desenvolvimento, como o ISSB e GRI.

⁴ Além destes primeiros 12, serão futuramente apresentados pelo EFRAG outros *standards* aplicáveis a setores específicos (sector-specific) e a PME's cotadas. O EFRAG está também a desenvolver *standards* de reporte mais simples e voluntários para as restantes PME's não cotadas, as quais reportarão de forma voluntária. Futuramente serão também aprovados ESRS específicos para as empresas não-europeias às quais se aplique a CSRD.

3. As empresas deverão reportar, com detalhe, o seu modelo de governança em matéria de sustentabilidade, o seu negócio e estratégia, a sua política de sustentabilidade, impactos, riscos e oportunidades e as respetivas metas de sustentabilidade assumidas (com os prazos para o respetivo cumprimento).

4. Existe a obrigação de informar sobre a existência (ou não) de um sistema de incentivos associado aos temas de sustentabilidade, que permita remunerar os órgãos de gestão de acordo com as metas de sustentabilidade que a empresa se propõe a alcançar.

5. As empresas devem descrever o processo de diligência devida, implementado em matéria de sustentabilidade ao longo da sua cadeia de valor.

6. O relatório a produzir pelas empresas deve ser auditado, produzido em formato *machine-readable* e disponibilizado no portal indicado para o efeito pela UE (ESAP – *European Single Access Point*).

Sobre o cruzamento da Diretiva CSRD e dos seus respetivos *standards* de reporte com os ODS importa realçar que estes *standards* europeus, em que assenta o novo reporte ESG definido pela União Europeia, foram desenvolvidos com base nos princípios e acordos definidos no Acordo de Paris, no Pacto Ecológico Europeu (*European Green Deal*) e nos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, segundo o mandato conferido pela Comissão Europeia ao EFRAG:

“The Task Force shall consider the full sustainability spectrum of environmental, social and governance factors in line with the overall aim of the European Green Deal and Agenda 2030. This would also bring the work in line with the broader scope of the six environmental objectives of the Taxonomy regulation as well as other relevant work streams aimed at strengthening corporate sustainability.”

(European Commission, 2020, p. 2)

Conclui-se, portanto, que existe um alinhamento entre ESG e ODS na União Europeia. Isto acontece uma vez que os *standards* de reporte ESRS baseiam-se precisamente nos princípios da Agenda 2030.

A linguagem de reporte das empresas definida ao nível europeu seguirá, assim, os princípios e objetivos dos ODS, o que sugere que o futuro próximo, na Europa, será de uma re-aproximação destes conceitos. Sendo a Europa uma região líder, e a mais avançada no mundo nestas temáticas, assumindo a intenção de alargar as suas exigências de reporte a empresas sediadas fora do território europeu, é expectável que as suas obrigações se alarguem positivamente ao resto do mundo para o cumprimento de critérios ESG mais exigentes, que levarão, por sua vez, a uma contribuição clara para os ODS.

Um exemplo deste alinhamento são os *standards* europeus definidos para a temática dos colaboradores da própria empresa, ESRS S1 – *Own Workforce*, em que os ODS estão associados aos *standards* de *report* de forma muito clara e direta:

AR 41. The undertaking may explain whether any such initiatives are designed also to support the achievement of one or more Sustainable Development Goals. For example, an undertaking committing to SDG 8 to “promote sustained, inclusive and sustainable economic growth, full and productive employment and decent work for all” may be actively working towards eliminating **forced labour** or compulsory labour or supporting higher levels of productivity on activities in developing countries through technological upgrades and **training** of local labour, which can benefit both the specific people in its **own workforce** targeted by the **actions**, and also their local communities.

Commission Delegated Act, C (2023) 5303 final, Annex 1, ESRS-S1 Own Workforce, p. 178

IFRS – Mundo

A segunda iniciativa de uniformização de *standards* de reporte em matéria de sustentabilidade que também merece destaque, dado o seu carácter tendencialmente global, é a que está a ser promovida no contexto do IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Esta iniciativa está a ser corporizada pelo ISSB (*International Sustainability Standards Board*), criado na sequência da COP 26⁵, em novembro de 2021.

O ISSB estabeleceu como objetivos (i) desenvolver *standards* que se assumam como a base global para o reporte de sustentabilidade, (ii) ir ao encontro das necessidades de informação dos investidores, (iii) habilitar as empresas a fornecer informação abrangente aos mercados globais de capitais, e (iv) facilitar a interoperabilidade dos seus *standards* com outros desenvolvidos por jurisdições específicas ou destinados a um leque mais amplo de *stakeholders*.

Os primeiros *standards* de sustentabilidade do IFRS foram publicados em junho de 2023 e entrarão em vigor em janeiro de 2024:

- IFRS S1 – Define um conjunto de obrigações de reporte que capacitam as empresas a comunicarem aos investidores os riscos e oportunidades que enfrentam no curto, médio e longo prazo, em matéria de sustentabilidade;

- IFRS S2 – Define obrigações de reporte relacionadas especificamente com matéria climática e está desenhado para ser utilizado conjuntamente com o IFRS S1.

Ao contrário do que acontece no caso dos ESRS, os *standards* emitidos pelo ISSB ainda só se focam na matéria climática. Contudo, e com vista a estabelecer os temas a priorizar nos próximos dois anos, o IFRS lançou uma consulta aos *stakeholders*, tendo indicado como potenciais temas a endereçar: (i) biodiversidade, ecossistemas

e serviços de ecossistemas, (ii) capital humano, (iii) direitos humanos, e (iv) aprofundamento do tema da integração do *reporting*. A priorização refere-se não apenas aos temas concretos a endereçar, mas igualmente às indústrias e atividades concretas a abordar.

Em termos de materialidade, os *standards* do IFRS assumem uma abordagem focada nos riscos e nas oportunidades que os fatores sociais e ambientais geram na empresa (materialidade financeira). Isto acontece, pois estes *standards* pretendem informar especialmente os investidores e, não outro tipo de *stakeholders*, ao contrário dos ESRS. Estes *standards* serão aplicados nas jurisdições que os vierem formalmente a adotar⁶.

SEC – EUA

Em março de 2022, a *Securities and Exchange Commission* (SEC) apresentou uma proposta de *standards* de reporte destinados às empresas norte americanas. A versão final desses *standards* encontra-se, atualmente, em preparação. Os *standards* da SEC focam-se no reporte dos riscos e possíveis impactos financeiros que a matéria climática⁷ pode representar para as empresas cotadas – ou seja, assentam numa análise de materialidade essencialmente financeira e centrada no risco para o investidor (Ho, 2023).

Os *standards de reporte* da SEC (essencialmente ambientais) aplicar-se-iam a partir de 2023 (no relatório a apresentar em 2024), no entanto ainda se aguarda a aprovação da sua versão final, o que se espera venha a acontecer até ao final de 2023⁸. Em resumo, os *Standards Europeus de Reporting de Sustentabilidade* (ESRS) destacam-se pela sua abordagem abrangente, pela sua vocação de partilha de informação de interesse para todos os *stakeholders* e por abordarem uma compreensiva gama de fatores ESG (mais abrangente também

⁵ 26.ª Conferência das Partes da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre as Alterações Climáticas.

⁶ De notar que foi já noticiado que o Reino Unido está a planear criar *standards* de reporte próprios, (os UK Sustainability Disclosure Standards (SDS)), que se basearão nos *standards* do IFRS em matéria climática (<https://www.esgtoday.com/uk-to-create-ifs-based-sustainability-disclosure-standards/>).

⁷ Os aspetos de natureza climática que está previsto serem considerados incluem, entre outros, (i) riscos climáticos e os seus impactos efetivos ou prováveis na atividade e estratégia da empresa, (ii) a *governance* implementada pela empresa no que se refere ao risco climático e os processos existentes para a sua gestão, (iii) as emissões de gases com efeito de estufa da empresa, e (iv) informação acerca dos objetivos e metas climáticas que a empresa tenha definido, e respetivo plano de transição, se existir.

⁸ O Estado da Califórnia aprovou recentemente regras ainda mais exigentes do que os *standards* propostos pela SEC: California Lawmakers Pass Bill Requiring Companies to Disclose Full Value Chain Emissions – ESG Today.

Tabela 3.2.2

Diretiva CSRD e outros standards de reporte

	Diretiva CSRD	IFRS	SEC
Abrangência	Europa	Mundo	EUA
Standard	ESRS	ISSB	SEC
Tópicos edereçados	Todos os fatores ESG	Foco nas matérias climáticas	Foco nas matérias climáticas
Empresas	Empresas europeias e não europeias	Visa ser adotado pelas empresas nas jurisdições aderentes	Empresas cotadas norte americanas
Foco	<i>Multi-stakeholder</i> : inclui investidores e todos os outros <i>stakeholders</i>	Investidores	Investidores
Timeline	Faseada. Apresentação do 1.º relatório em 2025 (referente a 2024)	Aprovados. Com entrada em vigor a 1 Jan 2024, mediante adopção por diferentes jurisdições	Apresentação do 1.º relatório em 2024 (referente a 2023) ⁹
Análise de materialidade	Dupla materialidade	Análise da materialidade financeira	Análise da materialidade financeira
Alinhamento direto com os ODS	Sim	Não	Não

em matéria climática).

Adicionalmente, os ESRS têm um carácter progressivo, aplicando-se a PMEs e até a empresas não sediadas na Europa, tendo, portanto, alcance global. Os ESRS exigem também maior responsabilidade por parte das empresas, apostando numa abordagem de dupla materialidade e alinhamento com os ODS, enquanto os outros *standards* se concentram apenas na materialidade financeira.

A análise dos *standards* europeus obriga as empresas a reportar os seus impactos reais (positivos e negativos) na sociedade, reconhecendo, assim,

a CSRD e os ESRS o papel que as empresas têm na prossecução de objetivos sociais, ambientais e de governança, em alinhamento com o que são os objetivos da Agenda 2030 e o *European Green Deal*, também inspirado nos ODS. Estas características colocam os ESRS na vanguarda do reporte de sustentabilidade, mais completo e holístico, com o objetivo de promover o progresso do Desenvolvimento Sustentável através da monitorização e do reporte das operações empresariais.

⁹ Mediante entrada em vigor.

ESG no reporting como instrumento legislativo

As iniciativas de regulação do reporte de sustentabilidade acima descritas têm por objetivo definir e estabilizar – através da lei ou adoção voluntária – como e quais os critérios ESG que serão considerados para esse reporte (a nível mundial). Conclui-se que a iniciativa europeia é a mais ambiciosa em matéria de *standards* de reporte de sustentabilidade e da sua aplicação, considerando a abrangência dos ESRS. Acresce que os ESRS têm um potencial de aplicação global, uma vez que a Europa previu que o seu reporte de sustentabilidade possa beneficiar de um princípio de extra-territorialidade. Ou seja, com a nova legislação de reporte ESG, a União Europeia pretende disseminar as suas exigências de reporte de sustentabilidade como um exemplo impulsionador para o mundo. Assim, quanto mais o reporte de sustentabilidade da UE estiver alinhado com os ODS, mais poderá servir indiretamente de motor para a promoção da Agenda 2030 no mundo.

A politização do ESG EUA vs Europa

Nos EUA, o tema ESG tem vindo a ser politizado, o que dificulta a discussão científica e agudiza a discussão ideológica sobre o tema. Apesar da discussão pública do tema ser profícua, tem vindo a constatar-se um revés na adoção de agendas de Sustentabilidade por empresas e investidores, uma vez que o tema ESG é visto de forma muito antagónica por democratas e republicanos. Esta discussão tem vindo a ser acompanhada pela negação da ciência climática e pela constatação de que nem sempre o benefício económico acompanha práticas empresariais mais sustentáveis.

A negação da evidência científica é acompanhada pela argumentação de que apenas o retorno económico deve guiar as atividades das empresas (voltando cinco décadas atrás, às declarações de Milton Friedman, quando nos dizia que a única responsabilidade social das empresas era gerar lucro (Friedman, 1970)). Consequência imediata destas discussões é a instabilidade dos mercados de investimento sustentável, e o aumento do risco nos investimentos em empresas com alinhamento claro com a Sustentabilidade. Evidência deste fator é a recente revelação de Larry Fink (CEO Americano do maior fundo de gestão de ativos a nível mundial – a *BlackRock* – e grande embaixador dos temas sustentabilidade), que veio publicamente declarar que não iria voltar a usar o termo “ESG”, dada a sua politização recente e uso indevido (Worland, 2023).

O resultado desta fragmentação de agendas nos EUA poderá ser a retração do investimento e das estratégias de sustentabilidade das empresas neste país. Esta retração poderá ter um significativo impacto no mundo, tendo em conta a dimensão da economia e das empresas americanas. Ademais, é uma evidência da acentuada fragmentação associada ao conceito ESG (em particular, nesta geografia).

3.3. ESG e ODS: principais diferenças e implicações

Tal como explicitado na análise desenvolvida, fica claro que, aos dias de hoje, **existe uma diferença entre os critérios ESG e os ODS**. Estas são, na sua generalidade, agendas com ambições e âmbitos distintos. No entanto, e considerando a análise que se segue, pode concluir-se que muitas são as vantagens que poderão advir de uma maior aproximação entre estas duas agendas, como é o caso do que acontece na União Europeia.

Deste modo, para além de compreender o que é ESG, a sua origem e a sua aplicação pelo setor empresarial, importa também entender qual a diferença entre ESG e ODS. Sendo ESG e ODS diferentes nos seus objetivos e na sua abrangência, a tabela a seguir explica, de uma forma breve, como ambos se cruzam, se diferenciam e como podem eventualmente convergir.

Tabela 3.3.1

Principais semelhanças e diferenças entre ESG e ODS

ESG	ODS
Não há uma definição ou <i>framework</i> universal (ainda).	<i>Framework</i> globalmente aceite e reconhecido.
Sem métricas <i>standardizadas</i> para o cálculo ou apresentação das métricas ESG ao nível global.	Possui 17 Objetivos, 169 metas e 231 indicadores universalmente aceites.
Focado em temáticas concretas da gestão, como o mercado de investimentos e o reporte das empresas (de uma perspetiva voluntária mas, cada vez mais, em transição para um reporte obrigatório).	São universais, dirigidos a todos os <i>stakeholders</i> e setores de atividade. De adesão voluntária.
Linguagem corporativa.	Linguagem universal, mas com pouca adaptação corporativa.
Focado nos processos de gestão das empresas — como são e como devem ser executadas as atividades. Muito pouco focado (ainda) no impacto da empresa no exterior.	Focados na promoção dos impactos (positivos) e objetivos definidos na Agenda 2030. Procuram monitorizar impactos negativos de forma a transformá-los em positivos.

Focados em métricas de ambiente, temas sociais e de *governance*, que excluem a temática económica do Desenvolvimento Sustentável.

Tornam tangível o conceito de sustentabilidade e de Desenvolvimento Sustentável na sua vertente económica, ambiental e social, com métricas claras.

Não tem um carácter sistémico, mas apenas micro, da visão do Desenvolvimento Sustentável.

Visão sistémica do Desenvolvimento Sustentável.

Servem para que as empresas possam reportar o que fazem e gerir o seu risco (em mudança com a CSRD).

Servem como um guia de ação para alinhar estratégias corporativas com as necessidades reais de desenvolvimento do mundo, da humanidade e das comunidades

Enquanto os ODS representam um *framework* de progresso globalmente aceite, direcionado a todos os setores, com metas tangíveis, universais e mensuráveis, sendo voltados para o Desenvolvimento Sustentável nas suas diferentes vertentes, os critérios ESG são mais específicos. Estes últimos são voltados para a gestão empresarial, servindo essencialmente os propósitos de investimentos, *reporting* e gestão das organizações.

Apesar das diferenças, ambos (ESG e ODS) se cruzam no seu objetivo basilar da prossecução da sustentabilidade. Os ODS fornecem uma visão sistémica e de base para alinhar estratégias corporativas com as necessidades globais. São uma agenda estratégica e inspiracional, que serve para orientar as empresas para um futuro desejável para todos. Por outro lado, os critérios ESG, ao focarem-se nas práticas de gestão, possibilitam que as empresas reportem as suas ações de forma transparente e possam gerir os riscos associados ao negócio, bem como, cada vez mais (no caso da CSRD e legislação europeia em *pipeline*), reportem impactos potencialmente negativos ou positivos nas comunidades envolventes.

A convergência entre os dois conceitos, como protagonizada pela União Europeia, é promissora, pois leva a que as empresas adotem práticas ESG para contribuir para os ODS, incorporando a sustentabilidade ambiental, social e de governança e promovendo resultados económicos sólidos.

O desafio reside em padronizar e alargar as métricas ESG, de forma a alinhá-las mais amplamente com os ODS e com o conceito de Desenvolvimento Sustentável (e potencialmente

adaptar futuramente os ODS às necessidades empresariais), aproximando ambas as “linguagens” e permitindo uma abordagem holística para a gestão.

Se aos dias de hoje, os critérios ESG são difusos e, na sua generalidade, não medem o mesmo que os ODS, esta realidade pode alterar-se num futuro próximo, através da incorporação de conceitos como a dupla materialidade e do *reporting de standards* holísticos (económicos, sociais e ambientais) ligados ao *core* do negócio empresarial.

Se assim não acontecer, e se a materialidade financeira (ISSB e SEC) continuar a dominar o interesse dos mercados, nesse caso os critérios ESG continuarão a servir apenas o interesse dos investidores e servirão apenas o propósito de informar decisões financeiras. Neste último caso, ainda assim, o estudo de Van Zanten & Huij (2022) conclui que ambos conceitos (ESG e ODS) podem ser usados de forma complementar, uma vez que o primeiro mede a capacidade das empresas em gerir risco (ambiental e social) e o segundo o seu impacto efetivo na sociedade.

Desta forma, o uso destes dois conceitos passa pelo seu uso conjunto. Ou passará 1) por uma abordagem cada vez mais unificada (caso da CSRD), ou 2) por uma abordagem complementar e informativa para investidores e potencialmente outros *stakeholders* (caso do IFRS e SEC). De todo modo o seu uso conjunto permite sempre uma visão mais completa sobre o desempenho das organizações, o que não é possível com a utilização apenas dos critérios ESG *per se*.

3.4. Conclusões gerais sobre o tópico

No atual cenário empresarial europeu, as temáticas ESG apresentam-se como elementos de extrema relevância, sobretudo num contexto regulatório em que o *framework* ESG está a transitar de uma abordagem voluntária para uma lógica de *compliance*. A negligência em relação a estes critérios pode implicar sérias consequências para as empresas, tais como coimas, perda de clientes e investimentos, aumento do custo de financiamento e desalinhamento de outros *stakeholders* essenciais à operação corporativa, como o talento. Adicionalmente, é inegável que, na Europa, ESG se está a tornar uma verdadeira licença para operar e uma obrigação, tornando-se indispensável para a sustentabilidade dos negócios.

Contudo, é importante reconhecer que os critérios ESG, principalmente como conceito lato, e fora da UE, apresentam limitações. O seu *scope* está circunscrito à linguagem dos investimentos, linguagem de reporte e legislação empresarial. Pode ainda ser um conceito manipulável do ponto de vista político. Isto torna os critérios ESG menos abrangentes e menos atrativos como instrumento de sustentabilidade, em comparação com os ODS, que se caracterizam como uma agenda universal, sólida e voltada para todos os *stakeholders*.

Neste contexto, ainda que nem todas as metas dos ODS possam ser metas para as quais as empresas possam contribuir de forma direta, é essencial que a linguagem ESG seja mapeada em termos de ODS, de forma a que seja possível:

- Alinhar a linguagem das empresas com uma linguagem universal, ambiciosa que contribua verdadeiramente para o Desenvolvimento Sustentável que a sociedade precisa;
- Promover o alinhamento das empresas com os outros *stakeholders* e tornar a sua ação efetiva, através de parcerias, sempre que possível;
- Promover a contribuição das empresas de uma forma positiva, tendo em conta os seus impactos positivos e também a gestão dos seus efeitos negativos, transformando riscos em oportunidades;
- Perceber as virtudes e lacunas de ambas as linguagens de forma a alinhar cada vez mais a contribuição das empresas para as mudanças

necessárias no mundo

- Alavancar o papel das empresas como uma “peça de um *puzzle* muito maior” e promover a sua convergência e alinhamento com a mudança necessária para mundo (Planeta, Pessoas e Prosperidade).

As boas notícias são que a nova legislação europeia (CSRD) abriu oportunidades neste sentido, ao inspirar e alinhar os seus critérios ESG com os ODS e as suas ambições de impacto. **Deste modo, as empresas poderão ter um caminho facilitado, pois, ao cumprirem a legislação europeia em matéria ESG poderão contribuir para os ODS de forma integrada.**

Como esta legislação europeia terá forte influência no resto do mundo, contando com o seu alcance global (como visto anteriormente) e com o comércio e operações internacionais da UE, possivelmente esta agenda ESG europeia comandará o mundo e ajudará os negócios a seguir uma linguagem uniformizada e que contribui de forma direta para os ODS. Falta, nesta fase, concluir este pacote legislativo em alinhamento com a Agenda 2030, através de um mapeamento claro e explícito, se necessário, dos ESRS em termos de ODS. Falta, ainda, garantir que os ODS são tidos em total consideração pelo EFRAG, algo que este projeto está comprometido em executar.

Este alinhamento proposto permitirá que os critérios ESG, originários na década de 90, e intrinsecamente ligados ao conceito de Desenvolvimento Sustentável das sociedades e aos propósitos do *UN Global Compact*, possam, ao final de mais de três décadas, cumprir o seu propósito inicial: alinhar as agendas empresariais, não apenas com riscos financeiros, mas sim com o “desenvolvimento sustentável das sociedades” (*Who Cares Wins*, 2004, p. 11). Resta-nos a esperança de que o *business case* dos ESG, possa, na verdade, vir a representar verdadeira criação e, não apenas, captura de valor. Esta criação de valor só pode ser alcançada quando as agendas empresariais dos ESG se alinharem totalmente com a Agenda Universal que tanto precisamos de cumprir — os ODS.

3.5. Que considerações poderemos tecer para abrir o tema ao debate?

Considerando o desafio proposto pelo Observatório e o potencial benefício que este debate poderia proporcionar a todos os *stakeholders*, comprometemo-nos com esta discussão, que pode contribuir de forma genuína para o avanço da Agenda 2030. Assim, propomos que este debate seja lançado e, para tal, deixamos algumas **questões de reflexão:**

- Quais são os passos necessários para alcançar uma harmonização clara dos critérios ESG a uma escala global? Será possível alcançar essa harmonização nos próximos 5 anos?
- Faz sentido alinhar os critérios ESG com os ODS, e até que ponto podemos concretizar este alinhamento no curto prazo?
- Quais são os prós e contras deste alinhamento? Quais as vantagens e os desafios que nos esperam?

Deste modo, o Observatório propõe-se a aprofundar este tema e a promover o seu debate no Ano 3 do projeto (2024). Acreditamos que esta iniciativa pode proporcionar avanços significativos no papel das empresas rumo ao progresso do Desenvolvimento Sustentável e o avanço da Agenda 2030.

Referências bibliográficas

Bloomberg. (2021). ESG Assets Rising to \$50 Trillion Will Reshape \$140.5 Trillion of Global AUM by 2025, Finds Bloomberg Intelligence | Press | *Bloomberg LP*. Bloomberg L.P. <https://www.bloomberg.com/company/press/esg-assets-rising-to-50-trillion-will-reshape-140-5-trillion-of-global-aum-by-2025-finds-bloomberg-intelligence/>

ESG Navigator. (2023). ESG Reporting Frameworks. *ESG Navigator*. <https://esgnavigator.com/knowledge-hub/esg-ratings-library/esg-reporting-frameworks/>

European Commission. (2020). *Download.pdf*. <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=/sites/webpublishing/SiteAssets/tter%20EVP%2520annexNFRD%2520%2520technical%2520mandate%25202020.pdf>

European Commission, Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union. (2023). Commission Delegated Regulation. Document C/2023/5303 final. [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=PI_COM:C\(2023\)5303](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=PI_COM:C(2023)5303)

Friedman, M. (1970, September 13). A Friedman Doctrine: The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *The New York Times*. <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>

Ho, S. (2023, June 15). SEC Delays Climate Change Disclosure Rulemaking. *Thomson Reuters*. <https://tax.thomsonreuters.com/news/sec-delays-climate-change-disclosure-rulemaking/>

KPMG. (2022, April 14). *Evolution of ESG investing*. KPMG. <https://kpmg.com/dp/en/home/insights/2022/04/evolution-esg-investing.html>

Li, T.-T., Wang, K., Sueyoshi, T., & Wang, D. D. (2021). ESG: Research Progress and Future Prospects. *Sustainability*, 13(21), Article 21. <https://doi.org/10.3390/su132111663>

Pollman, E. (2022, 31 de outubro). The Making and Meaning of ESG. U of Penn, Inst for Law & Econ Research Paper No. 22-23, European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 659/2022. Recuperado de SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4219857>

UN. (1998). *Cooperation Between United Nations and Business* | UN Press. <https://press.un.org/en/1998/19980209.sg2043.html>

van Zanten, J. A., & Huij, J. (2022). ESG to SDG: Do Sustainable Investing Ratings Align with the Sustainability Preferences of Investors, Regulators, and Scientists?

WCED. (1987). Our common future: World Commission on Environment and Development. *Oxford University Press*. <https://archive.org/details/ourcommonfuture00worl/page/n5/mode/2up>

Who Cares Wins. (2004). *Who_cares_wins_global_compact_2004.pdf*. https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf

Worland, J. (2023, June 29). Larry Fink Calls for Climate Action in ESG Push. *Time*. <https://time.com/6291317/larry-fink-esg-climate-action/>

