

A AUDITORIA INDEPENDENTE NAS INFORMAÇÕES ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) É RELEVANTE?

FRANCISCA YASMIN DE AGUIAR GUEDES
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

CAROLINA MACHADO BRASIL
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

EDITINETE ANDRÉ DA ROCHA GARCIA

Resumo

As práticas de environmental, social and governance (ESG) têm sido amplamente discutidas na literatura nos últimos anos, tendo em vista os benefícios que tais ações acarretam para a firma e seus stakeholders. Por um lado, ao reduzir as incertezas, a divulgação de ESG contribui para a redução dos custos de agência. Por outro, a sua adoção pode ser utilizada para disfarçar comportamentos oportunistas dos gerentes, que podem investir excessivamente nessas práticas em prol de benefícios pessoais. Assim, pode-se observar impactos positivos ou negativos das práticas de ESG, a depender dos interesses dos agentes envolvidos na sua evidenciação. Sendo assim, a auditoria é indicada como uma forma de inibir ações que possam prejudicar a qualidade da evidenciação, no sentido de os relatórios refletirem fidedignamente as questões ambientais, sociais e de governança da firma. Dessa forma, o ensaio tem como objetivo propor que, diante da existência de uma regulamentação para esses relatórios, a auditoria independente nos relatórios de sustentabilidade pode reduzir o comportamento oportunista dos agentes na divulgação de informações ESG, sendo relevante assim na minimização de assimetria informacional.

Palavras Chave

ESG, teoria da agência, auditoria independente

A AUDITORIA INDEPENDENTE NAS INFORMAÇÕES ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) É RELEVANTE?

Resumo

As práticas de *environmental, social and governance (ESG)* têm sido amplamente discutidas na literatura nos últimos anos, tendo em vista os benefícios que tais ações acarretam para a firma e seus *stakeholders*. Por um lado, ao reduzir as incertezas, a divulgação de *ESG* contribui para a redução dos custos de agência. Por outro, a sua adoção pode ser utilizada para disfarçar comportamentos oportunistas dos gerentes, que podem investir excessivamente nessas práticas em prol de benefícios pessoais. Assim, pode-se observar impactos positivos ou negativos das práticas de *ESG*, a depender dos interesses dos agentes envolvidos na sua evidenciação. Sendo assim, a auditoria é indicada como uma forma de inibir ações que possam prejudicar a qualidade da evidenciação, no sentido de os relatórios refletirem fidedignamente as questões ambientais, sociais e de governança da firma. Dessa forma, o ensaio tem como objetivo propor que, diante da existência de uma regulamentação para esses relatórios, a auditoria independente nos relatórios de sustentabilidade pode reduzir o comportamento oportunista dos agentes na divulgação de informações *ESG*, sendo relevante assim na minimização de assimetria informacional.

Palavras-chave: *ESG*; Teoria da Agência; Auditoria Independente.

THE INDEPENDENT AUDIT ON THE INFORMATION IS ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) RELEVANT?

Abstract

Environmental, social and governance (ESG) practices have been widely discussed in the literature in recent years, in view of the benefits that such actions bring to the firm and its stakeholders. On the one hand, by reducing uncertainties, ESG disclosure contributes to reducing agency costs. On the other hand, its adoption can be used to disguise the opportunistic behavior of managers, who may excessively invest in these practices in favor of personal benefits. Thus, positive or negative impacts of ESG practices can be observed, depending on the interests of the agents involved in their disclosure. Therefore, the audit is indicated as a way of inhibiting actions that may impair the quality of the disclosure, in the sense that the reports faithfully reflect the environmental, social and governance issues of the firm. In this way, the essay aims to propose that, given the existence of a regulation for these reports, the independent audit of sustainability reports can reduce the opportunistic behavior of agents in the disclosure of ESG information, thus being relevant in minimizing information asymmetry.

Keywords: ESG; Agency Theory; Independent Audit.

1 INTRODUÇÃO

As mudanças políticas, econômicas, sociais e ambientais enfrentadas pela humanidade colocam em dúvida o modelo de gestão de governos e empresas, baseada apenas na geração de lucros aos seus acionistas (COSTA, 2018; ALEXANDRINO, 2020). Ademais, a ascensão do ativismo social nas últimas duas décadas e o aumento do número de empresas em colapso encaminhou a atenção do público para a divulgação de práticas de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) (APPUHAMI; TASHAKOR, 2017).

Nesse cenário, surge a pressão crescente dos *stakeholders* por transparência em relação à sustentabilidade corporativa (BRAVO; REGUERA-ALVARADO, 2019).

Desta forma, o desempenho social corporativo das organizações, operacionalizado e avaliado a partir de informações *Environmental, Social and Governance (ESG)*, torna-se cada vez mais relevante (SRIDHARAN, 2018).

A temática dos fatores *ESG*, representado pelo reconhecimento, mensuração e divulgação dos impactos ambientais, sociais e de governança, deve se fazer presente na agenda das empresas (BERGAMINI, 2021). Tal pauta tem recebido muita atenção dos diversos tipos de *stakeholders*, tais como indivíduos, acionistas, investidores institucionais, governos, comunidades locais, funcionários e fornecedores nos últimos anos (YU; GUO; LUU, 2018). À vista disso, evidencia-se a necessidade de as empresas demonstrarem de maneira mais efetiva o seu desempenho nessas questões (SRIDHARAN, 2018).

Os debates sobre o assunto vêm sendo amplamente abordados no ambiente organizacional, tendo as empresas identificado as questões de sustentabilidade como estrategicamente importantes. Ademais, um número crescente de investidores passa a se comprometer com a integração e a importância da divulgação de informações *ESG* em seu processo de alocação de capital (KHAN; SERAFEIM; YOON, 2016).

Ao reduzir as incertezas, melhorar o acesso a financiamento e a avaliação de empresas, a divulgação *ESG* contribui para a redução dos custos de agência associados ao problema de risco moral e de assimetria informacional entre a empresa e suas partes interessadas (CHENG; IOANNOU; SERAFEIM, 2014; YU; GUO; LUU, 2018).

Contudo, os gerentes podem adotar práticas *ESG* de maneira estratégica para disfarçar seu comportamento oportunista em prol de benefícios pessoais (APPUHAMI; TASHAKOR, 2017), como incentivos financeiros e reputacionais, podendo causar perda para os acionistas (BROADSTOCK *et al.*, 2019). Sendo assim, a evidenciação de RSC pode acarretar potenciais problemas de agência, uma vez que os gerentes podem investir em práticas de RSC além do ótimo para os acionistas (CARROLL, 1979; FRIEDMAN, 1970; JENSEN, 2001; PRESTON; O'BANNON, 1997). Esta situação fundamenta-se na Teoria da Agência, uma vez que sugere um potencial dilema moral na relação entre agente e principal, resultando em custos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Além disso, a assimetria informacional existente entre a empresa e seus *stakeholders* também pode encorajar as organizações a usarem atividades de RSC como sinais para compensar uma fraqueza *ESG* (CHAMPAGNE; COGGINS; SODJAHIN, 2021).

Diante do exposto, as informações *ESG* divulgadas podem ter impactos positivos ou negativos, a depender do interesse dos agentes envolvidos na sua evidenciação. O comportamento oportunista dos gerentes distorce as informações *ESG*, fazendo com que essas não sejam retratadas de forma fiel nos relatórios não financeiros. Tal opacidade faz com que a qualidade da informação divulgada seja prejudicada, reduzindo a sua capacidade informacional em relação aos aspectos ambientais, sociais e de governança da firma.

Nesse sentido, devido à exigência das partes interessadas por um relatório padronizado e robusto para divulgações *ESG*, surge a necessidade de um sistema de controle interno e independente para acentuar a qualidade e quantidade de divulgações *ESG* sem comprometer a objetividade e o interesse dos acionistas (ARIF *et al.*, 2020).

O *enforcement* é um elemento importante do quadro institucional, visto que assegura a qualidade dos relatórios financeiros das empresas (EWERT; WAGENHOFER, 2019). De acordo com Ewert e Wagenhofer (2019), os incentivos do auditor para realizar uma auditoria de alta qualidade aumentam com maior *enforcement* porque a penalidade esperada aumenta. Nesse sentido, auditoria e *enforcement* se complementam para uma maior eficácia dos relatórios.

Desta forma, de maneira a inibir ações que possam prejudicar a qualidade da evidenciação, no sentido de os relatórios refletirem fidedignamente as questões ambientais, sociais e de governança da firma, indica-se ações como a presença de asseguração. O trabalho de asseguração tem o papel de aumentar a credibilidade das informações contidas no relatório de sustentabilidade (XIAO; SHAILER, 2022). A esse respeito, Del Giudice e Rigamonti (2020) identificaram que as empresas que têm seus relatórios *ESG* auditados por empresas independentes apresentam uma maior qualidade de pontuações *ESG*.

Diante do exposto, o presente ensaio tem como objetivo propor que a auditoria independente nos relatórios de sustentabilidade, considerando a premissa da existência de regulamentação, pode reduzir o comportamento oportunista dos agentes na divulgação de informações *ESG*, sendo relevante assim na minimização de assimetria informacional.

O estudo diferencia-se dos demais por abordar a necessidade da auditoria nas informações não financeiras, ou seja, na divulgação de aspectos voluntários da organização. Expandindo, assim, o debate acadêmico sobre a importância de informações de natureza ambiental, social e de governança serem divulgadas com qualidade e transparência.

2 FUNDAMENTAÇÃO E DISCUSSÃO

2.1 *Environmental, Social and Governance (ESG)*

As organizações, visando a sua sustentabilidade, devem operar considerando os aspectos econômicos, sociais e ambientais, conhecido como *triple bottom line* (ELKINGTON, 1998). Com a proposta de buscar soluções que poderiam comprometer a qualidade da vida humana no futuro, Kofi Annan, ex-secretário da Organização das Nações Unidas (ONU) criou o Pacto Global em 2000, com a finalidade de: i) estimular os *chief executive officers* (CEOs) de grandes instituições financeiras a adotarem critérios ambientais, sociais e de governança conforme os Princípios do Investimento Responsáveis (PRI); e ii) de incentivar o crescimento sustentável das organizações (ONU, 2021).

Anos depois, em 2004, em uma publicação do Pacto Global com o Banco Mundial, denominada de *Who Cares Wins* foi proposto então, o termo *Environmental, Social and Governance (ESG)* (REDE BRASIL DO PACTO GLOBAL, s.d). Diante disso, a incorporação desses fatores passou a ganhar relevância, de modo que diversos usuários da informação como governantes, gestores e pesquisadores foram desafiados a propor soluções de como colocar este modelo em prática.

No que tange ao primeiro fator, o ambiental (*Environmental*), objetiva-se capturar os impactos de uma atividade econômica no meio ambiente (INDERST e STEWART, 2018). Dentre eles, destaca-se a influência das organizações nas mudanças climáticas, através de emissões de CO₂ e gases de efeito estufa, poluição em geral, e na utilização de fontes de energia não renováveis e seus impactos na fauna e flora. Nessa conjuntura, as companhias buscam adotar medidas de prevenção e mitigação de possíveis impactos negativos no meio ambiente durante o curso de suas atividades, através de gestão de resíduos, de gestão de recursos, de conservação dos recursos naturais e da utilização de fontes renováveis de energias (INDERST; STEWART, 2018; SASSEN; HINZE; HARDECK, 2016).

No que se refere ao fator social (*Social*), o foco de atenção é a relação da empresa com a sociedade, abrangendo desde atores mais próximos como os colaboradores e clientes até atores mais distantes como a comunidade. Esse aspecto é amplo e envolve não apenas temas relacionados ao desenvolvimento do capital humano, aos direitos humanos, aos direitos dos consumidores e aos direitos trabalhistas, mas também abrange

discussões acerca dos padrões de trabalho e da baixa diversidade no meio corporativo, diretamente relacionada a causas raciais, de gênero e da comunidade LGBTQIA+ (INDERST; STEWART, 2018; SASSEN; HINZE; HARDECK, 2016).

Por último, o fator governança (*Governance*) tem ênfase na gestão do processo de tomada de decisão, visando a adoção de práticas, mecanismos e processos de controle que assegurem a proteção dos interesses dos *stakeholders*, respeitando princípios éticos e distribuição justa de direitos e responsabilidades. Dentre essas práticas, cabe destacar, entre outros, a adoção de processos eficientes e transparentes nas informações contábeis, de código de conduta, de prevenção de esquemas de corrupção e fraude, de gestão de risco (INDERST; STEWART, 2018; NTIM; SOOBAROYEN, 2013).

Esses três pilares conjuntamente representam os padrões que as empresas, ditas socialmente conscientes e ambientalmente sustentáveis, utilizam a fim de gerar relatórios em conformidade com as boas práticas de governança. Isso possibilita que análises financeiras sejam feitas, principalmente por seus investidores e público em geral, considerando que essas empresas possuem compromisso com a sociedade, indo além da geração de lucro (LOPES; SANTOS; OHAYON, 2021).

2.2 Assimetria informacional e Teoria da Agência

Quando se trata de *ESG*, o fator Governança traz no cerne a questão da transparência, operacionalizada a partir do *disclosure* socioambiental já plenamente discutido como forma de alcance de diversos objetivos, entre estes a assimetria informacional (GARCIA *et al.*, 2021).

A assimetria informacional cria um risco adicional para o investidor e é uma importante razão para mercados incompletos, podendo levar, em casos extremos, ao colapso ou a falha em seu desenvolvimento. Tal diferença informacional pode assumir duas formas: seleção adversa e risco mora. A seleção adversa ocorre quando uma parte da transação possui uma vantagem informacional. O risco moral ocorre quando uma parte pode tomar uma ação que é inobservada pela outra parte, sendo, a honestidade e o esforço do gerente, respectivamente, um fator de risco para o investidor (SCOTT, 2015).

Nas empresas, a seleção adversa é percebida quando um agente interno (administrador) possui melhor informação sobre as condições correntes e futuras da firma do que investidores externos (JENSEN; MECKLING, 1976). Um exemplo é quando um atraso na divulgação de informações, relacionado a divulgação de notícias ruins, permite que os *insider traders* vendam as suas ações antes que as notícias se tornem públicas. Isso é visto como um problema de comunicação da firma para os investidores externos. Nesse sentido, o papel da contabilidade é fornecer um *level playing field*, por meio da divulgação de informações úteis e efetivas em custo para os investidores e outros usuários (SCOTT, 2015).

A divulgação de demonstrações financeiras é um dos exemplos onde se atua como um mecanismo para aumentar as informações publicamente disponíveis, reduzindo as preocupações dos investidores e suas estimações de risco. Como consequência, os investidores comuns são beneficiados e há uma redução na incompletude de mercado (SCOTT, 2015).

Já o risco moral, ocorre em virtude da separação entre controle e propriedade que caracterizam as grandes entidades. Nesse contexto, surge a relação de agência, entendida como um contrato entre duas ou mais pessoas, no qual o principal remunera outra pessoa para realizar uma atividade que demande a delegação de poder decisório ao agente (JENSEN; MECKLING, 1976). Apesar de os agentes tomarem as decisões, é a função utilidade do principal que deve ser considerada (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

Tais contratos possuem tanto características de cooperação, quanto de não cooperação, quando as ações não são coordenadas e sim motivadas pelo próprio contrato. Nesse caso, faz-se necessária ações de monitoramento. Idealmente, o monitoramento direto, contrato *first-best*, resulta na utilidade máxima para o principal dada a utilidade de reserva do agente. Todavia, tal forma não parece razoável uma vez que a natureza dos esforços dos gerentes é complexa e de difícil mensuração por parte do proprietário. Decorre daí, uma assimetria informacional entre o proprietário e o gerente, uma vez que o nível de esforço é percebido apenas por quem o exerce (JENSEN; MECKLING, 1976).

Desta forma, considerando tanto a impossibilidade de monitoramento direto da ação do agente pelo principal quanto o oportunismo administrativo, no qual os gerentes tomam as suas decisões visando um aumento do benefício próprio em detrimento do aumento da riqueza dos acionistas, surgem os problemas de agência (HITT, IRELAND, HOSKISSON, 2011).

Jensen e Meckling (1976) ressaltam que esse conflito será tanto maior quanto menor o direito de propriedade do administrador. Isso porque maior será o incentivo para que ele se aproprie de recursos da instituição, seja por meio de vantagens ou mordomias, e menor o incentivo para empreender em atividades lucrativas, resultando em um valor da firma inferior ao ótimo. Esse será tanto menor quanto maior as diferenças entre a tolerância ao risco entre os empregados (menos tolerante ao risco, ações mais conservadoras), os horizontes de trabalho (empregado foca no curto prazo), e os níveis de benefícios de trabalho desejado. (SCOTT, 2015; ZIMMERMAN, 2017).

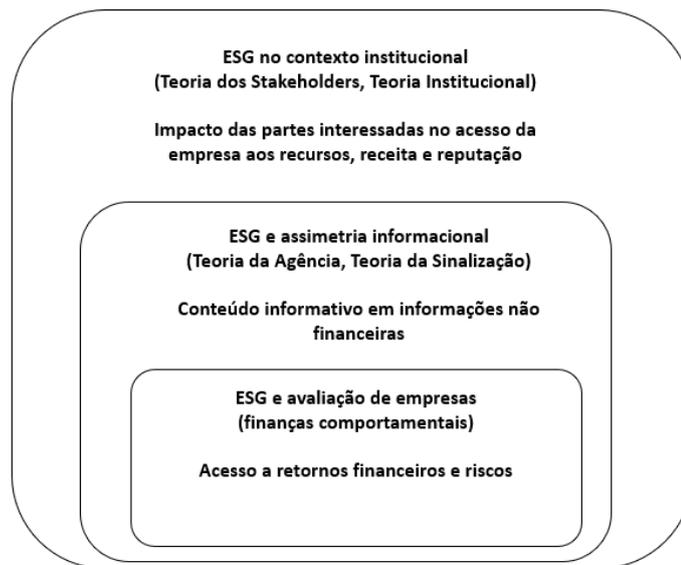
À vista disso, o principal deseja alinhar os interesses dos agentes aos seus. De se destacar que as atividades de monitoramento necessárias para tal harmonização, reduzem o valor máximo da firma, entendido como aquele onde o custo de agência é ausente. A diferença entre o valor máximo da firma e o seu valor, representam os custos da segregação entre propriedade e controle (JENSEN; MECKLING, 1976).

Os custos de agência abrangem não somente as despesas de monitoramento por parte do principal, a exemplo de auditoria, sistemas formais de controle, restrições orçamentárias, estabelecimentos de incentivos e remuneração, mas também as despesas com a concessão de garantias contratuais e o custo residual (JENSEN; MECKLING, 1976). Tais custos são arcados pelos acionistas (SILVEIRA, 2011). O proprietário só estará disposto a incorrê-los até o ponto em que os benefícios dessa ação superarem os custos de monitoramento. Assim, o custo de agência não será igual a zero (ZIMMERMAN, 2017) e é indispensável em uma relação de agência (JENSEN; MECKLING, 1976). Os mecanismos de governança corporativa têm sido implementados como forma de minimizar esses custos, fazendo com que as decisões tomadas pelos agentes estejam mais alinhadas com o principal (SILVEIRA, 2011).

2.3 ESG e o problema de assimetria informacional

O estudo da *ESG* pode ser enquadrado em três contextos, a depender do campo de atuação. No contexto institucional, estuda-se o impacto das partes interessadas no acesso da empresa aos recursos, às receitas e à reputação, considerando a teoria dos *stakeholders* e a teoria institucional. No contexto da assimetria informacional, o foco é no conteúdo informativo em informações não financeira e seus impactos explicados pela teoria da agência e da teoria da sinalização. E, por fim, no contexto empresarial, o enfoque é o acesso a retornos financeiros e os riscos, na esfera das finanças comportamentais (HUANG; 2021)

Figura 1 – Perspectivas considerando os fatores *ESG* para investidores institucionais



Fonte: Adaptado de Huang (2021).

Assim, as atividades ambientais, sociais e de governança em um contexto multissetorial requerem a consideração do limite da empresa que por sua vez examina a estrutura informacional dos mercados (SPENCE, 2002). A discussão da integração de fatores *ESG* além da avaliação financeira é ampliada por referência à teoria da agência, com suas preocupações em torno do risco moral e seleção adversa devido a assimetria informacional decorrente da dissociação entre propriedade e controle (HUANG, 2021).

Embora as práticas *ESG* possam ter um conteúdo informativo, os acionistas consideram que estas nem sempre podem reduzir a tomada de decisão ineficiente devido a assimetria informacional (HUANG, 2021). Por outro lado, a atividade *ESG* e sua divulgação podem fornecer mais informações para lidar com os custos de incentivo e monitoramento de desempenho (TIROLE, 1999).

Existem pelo menos três maneiras distintas entre as quais os problemas de agência podem se manifestar em relação às atividades *ESG* (PENG; ISA, 2020). A primeira é quando os gerentes passam a realizar atividades *ESG* por interesses pessoais (BROWN; HELLAND; SMITH, 2006). A segunda ocorre quando as práticas *ESG* podem resultar no sacrifício de projetos mais rentáveis para a organização (SCHULER; CORDING, 2006). E a terceira, se refere ao oportunismo gerencial, que sugere que os gerentes usam recursos da empresa para se envolver em atividades *ESG* para evitar aspectos negativos ou justificar o mau desempenho financeiro (PENG; ISA, 2020), caracterizando assim um interesse pessoal.

A divulgação de *ESG*, ao fornecer informações sensíveis aos acionistas a respeito de potenciais riscos sobre o ambiente social e ambiental (HONG; KOSTOVESTSKY, 2012), é considerada relevante pelos seus usuários, melhorando o relacionamento entre as firmas e os seus múltiplos *stakeholders*, tendo impacto positivo no seu valor de mercado (LI; GONG; ZHANG E KOH, 2018). Isso porque a distribuição de informações contáveis pela firma, ao converter informações internas em externas, aumentam a qualidade média das informações publicamente disponíveis de forma a reduzir as preocupações dos investidores (SCOTT, 2015).

Assim, a divulgação é utilizada para reduzir a assimetria informacional (CUNHA; RIBEIRO, 2006). De se destacar que a quebra dessa assimetria depende não apenas da evidenciação da informação, mas sim da sua qualidade. Isto é, quanto maior a qualidade da informação, maior será a redução dessa assimetria (TRAN, 2022).

Uma informação de qualidade é útil para o usuário, devendo ser relevante e representar fidedignamente a essência dos fenômenos que se pretende demonstrar (CPC, 2019). Ressalta-se que as informações *ESG*, caracterizadas como não financeiras, não estão abrangidas no escopo dos pronunciamentos contábeis que determinam as características de qualidade da informação contábil, tais como relevância, representação fidedigna dos fenômenos que se deseja representar e comparabilidade. Nesse sentido, as informações de *ESG*, para serem úteis, também necessitam apresentar essas características.

2.4 Regulamentação e a auditoria independente nos relatórios de *ESG*

O aperfeiçoamento de evidenciação de informações *ESG* é benéfico no longo prazo não só para os acionistas, como também para os outros *stakeholders* (GHOLAMI; SANDS; RAHMAN, 2022). Atrelado a isso, o monopólio do controle da informação pela administração somado à diversidade de procedimentos na elaboração dos relatórios dificulta a percepção dos investidores sobre a avaliação e a comparação na eficiência das firmas no que tange aos procedimentos ambientais, sociais e de governança.

Sendo assim, devido a um menor custo de evidenciação com a uniformidade imposta pelas normas e a um benefício social maior que os privados, a regulamentação se justifica. Isto é, observa-se a existência de uma falha de mercado, uma vez que a quantidade e a qualidade de informações dos relatórios diferem do suposto ótimo social no sentido de Pareto (LEFTWICH, 1980).

Nesse contexto, a ausência de regulamentação atualmente sobre o tema faz com que a firma, na sua divulgação voluntária, evidencie as informações no volume, no detalhamento e na apresentação que julgar mais adequada, existindo a possibilidade de ausência de informações importantes sobre as questões sociais, ambientais e de governança. Garcia *et al.* (2015) demonstram que há falhas na elaboração dos dados econômicos do relatório de sustentabilidade, de acordo com o padrão do *Global Reporting Initiative (GRI)*, tendo os índices evidenciados apresentado acurácia média ou baixa.

Diaz-Becerra, Leon-Chavarri e Ampuero-Alfaro (2021) encontram que a evidenciação desses relatórios não segue fielmente os princípios do GRI, tendendo a enfatizar o pilar social sobre o ambiental e econômico e demonstrando um desequilíbrio entre ações positivas, neutras e negativas, além de não evidenciar as fontes utilizados, impossibilitando que os dados sejam auditáveis.

Nesse sentido, algumas ações estão sendo tomadas no sentido de aprimorar a qualidade das informações de *ESG*, uma vez que os riscos pré-financeiros estão sendo cada vez mais precificados pelos investidores (CFC, 2022). Um exemplo, em âmbito internacional, é o Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (*Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR*) que, ao exigir, a partir de janeiro de 2023, a evidenciação dos riscos de sustentabilidade bem como dos seus principais impactos negativos, tem como objetivo oferecer uma maior transparência nas questões ambientais e sociais dos mercados financeiros ao mesmo tempo em que permite a comparações de opções de investimento *ESG* (BCSD, 2022).

No Brasil, tem-se a criação do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS) pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), em 09 de junho de 2022, cujo objetivo será não apenas o estudo, mas também a emissão de relatórios técnicos sobre as questões de *ESG* se serem adotados por órgãos reguladores no Brasil, tais como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Salienta-se ainda que esse comitê irá se relacionar com o *International Sustainability Standards Board (ISSB)*, criado pela Fundação IFRS (CFC, 2022). Essa interação pode ser comparada com a existente

atualmente entre o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e o *International Financial Reporting Standards (IFRS)* na emissão de relatórios financeiros.

Com essa padronização na divulgação das informações, os relatórios podem passar a apresentar características de melhoria da informação contábil tais como a comparabilidade e a verificabilidade (CFC, 2022). Diante do exposto propõe-se:

Premissa: A regulamentação sobre a divulgação ESG possui impactos positivos na evidenciação de informações de ESG.

Todavia, a existência de pronunciamentos estabelecendo padrões e requisitos mínimos de divulgação, apesar de ser um passo bastante relevante, pode não ser suficiente para quebrar a assimetria informacional existente e para garantir a qualidade das informações evidenciadas. Cuadrado-Ballesteros, Martínez-Ferrero e García-Sanches (2017) destacam que essa assimetria nos relatórios de sustentabilidade é tão mais reduzida quanto maior for a asseguuração dessas informações, reforçando o papel de garantia nesses relatórios, sendo mais evidente quanto melhores forem as características do assegurado.

Desta maneira, de forma a reduzir tais assimetrias e a garantir uma maior qualidade da evidenciação, no sentido de os relatórios refletirem fidedignamente as questões ambientais, sociais e de governança da firma, faz-se necessárias ações como a asseguuração, no caso de ausência de regulamentação, ou de auditoria independente.

Isso porque, em um contexto de assimetria informacional e de forma a reduzir os custos de agência existentes na relação entre principal e agente, é necessário o monitoramento do comportamento do agente (JENSEN; MECKLING, 1976). A auditoria como elemento de monitoramento da performance é crucial para o desenvolvimento das firmas (WATTS; ZIMMERMAN, 1983) sendo, de acordo com Jensen e Meckling (1976), um mecanismo de monitoramento externo relevante na regulação dos conflitos e na redução dos custos de agência.

Assim, nessa situação, os auditores independentes atuam como intermediários informacionais ratificando a fidedignidade das demonstrações financeiras, reduzindo as assimetrias informacionais, ao revelar informações internas (LOPES; MARTINS, 2017), e a perda decorrente do oportunismo dos gestores (PIOT, 2001), e melhorando a qualidade da informação contábil (SILVA, 2010).

De se destacar que essa auditoria será valorizada pelo usuário desde que acredite que o auditor informe as irregularidades encontradas nos relatórios (WATTS; ZIMMERMAN, 1983). Desta maneira, para que ocorra a efetiva redução nos conflitos de agência e o aperfeiçoamento da informação no processo de governança corporativa, a auditoria independente deve apresentar as características de qualidade e credibilidade (SILVA, 2010).

Um dos principais aspectos controversos das métricas de sustentabilidade está na precisão, transparência e confiabilidade das informações com base nas pontuações ambientais, sociais e de governança (ESG) (DEL GIUDICE; RIGAMONTI, 2020). O estudo de Del Giudice e Rigamonti (2020) sugerem que a confiabilidade das pontuações ESG pode se beneficiar da auditoria dos relatórios de sustentabilidade por terceiros, o que tem um efeito de garantia na qualidade das informações ESG da empresa.

Isto posto, no pressuposto de emissão de regulamentação, esse trabalho de auditoria independente torna-se necessário para validar e garantir a qualidade dessas informações não financeiras reportadas.

Sendo assim, o presente estudo propõe ainda que a existência de auditoria independente, partindo da premissa de regulamentação, nos relatórios sustentáveis pode ajudar a melhorar a qualidade da informação contábil, ao reduzir o comportamento oportunista dos agentes na divulgação ESG logo:

Proposição: A auditoria independente nos relatórios modera a relação entre divulgação ESG e assimetria informacional no pressuposto da regulação.

6 CONCLUSÃO

À luz da discussão teórica exposta, este ensaio discutiu sobre o papel da auditoria independente, como mecanismo externo de governança corporativa, na supervisão dos relatórios sustentáveis emitidos pela companhia, uma vez que tal mecanismo atua como atenuante dos custos de agência e assim pode reduzir o comportamento oportunista dos gestores causados pela assimetria informacional. Nesse sentido, o ensaio propôs que a auditoria independente nos relatórios de sustentabilidade, considerando a premissa da existência de regulamentação, pode reduzir o comportamento oportunista dos agentes na divulgação de informações ESG, sendo relevante assim na minimização de assimetria informacional.

O ensaio teórico foi realizado através de uma revisão bibliográfica acerca do conceito de ESG, segregando a importância dos fatores ambientais, sociais e de governança nas estratégias das companhias, salientando assim que estas buscam cada vez mais investir em informações desta natureza, tendo em vista que os investidores e demais usuários interessados se voltam não só para os aspectos financeiros da organização, como também para os aspectos informacionais dos fatores ESG.

Ainda assim, o ensaio apontou acerca da existência do problema de assimetria informacional dentro das firmas que ocorre quando nem todos os agentes possuem o mesmo nível de informação e determinados usuários, como os gerentes, podem tirar vantagens a partir desse problema através da divulgação de informações ESG, seja em benefício próprio ou para mascarar os resultados da empresa.

Portanto, apesar dos benefícios trazidos pela divulgação de práticas ESG, faz-se necessário a mediação das informações disponíveis para que a firma não incorra em problemas de agência. Nesse sentido, torna-se relevante, mecanismos de governança corporativa, como a auditoria independente, que atuam no controle e diminuição da assimetria informacional.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALEXANDRINO, T. C. **Análise da relação entre os indicadores de desempenho sustentável (ESG) e desempenho econômico-financeiro de empresas listadas na B3.** Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – CCSA, Universidade Federal de Pernambuco, Recife, p. 71, 2020.

APPUHAMI, R; TASHAKOR, S. The impact of audit committee characteristics on CSR disclosure: An analysis of Australian firms. **Australian Accounting Review**, v. 27, n. 4, p. 400-420, 2017.

ARIF, M.; SAJJAD, A.; FAROOQ, S.; ABRAR, M.; JOYO, A. S. The impact of audit committee attributes on the quality and quantity of environmental, social and governance (ESG) disclosures. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, v. 21, n. 3, p. 1-18, 2020.

BERGAMINI, S. J. ESG, Impactos Ambientais e Contabilidade. **Pensar Contábil**, v. 23, n. 80, p. 46-54, 2021.

BRAVO, F.; REGUERA-ALVARADO, N. Sustainable development disclosure: Environmental, social, and governance reporting and gender diversity in the audit committee. **Business Strategy and the Environment**, v. 28, n. 2, p. 418-429, 2019.

BROADSTOCK, D. C.; MANAGI, S.; MATOUSEK, R; TZEREMES, N. G. Does doing ‘good’ Always translate into doing ‘well’? An eco-efficiency perspective. **Business Strategy and the Environment**, v. 28, n. 6, p. 1199-1217, 2019.

BROWN, W. O.; HELLAND, E.; SMITH, J. K. Corporate philanthropic practices. **Journal of corporate finance**, v. 12, n. 5, p. 855-877, 2006.

BUSINESS COUNCIL FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT (BCSD). **O Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (SFDR) explicado**. Disponível em: [tps://sustainablefinance.pt/o-regulamento-de-divulgacao-de-financas-sustentaveis-sfdr-explicado/](https://sustainablefinance.pt/o-regulamento-de-divulgacao-de-financas-sustentaveis-sfdr-explicado/). Acesso em 11 de julho de 2022.

CARROLL, A. B. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. **The Academy of Management Review**, v. 4, p. 497–505, 1979.

CHAMPAGNE, C.; COGGINS, F.; SODJAHIN, A. Can extra-financial ratings serve as an indicator of *ESG* risk?. **Global Finance Journal**, p. 100638, 2021.

CHENG, B.; IOANNOU, I.; SERAFEIM, G. Corporate social responsibility and access to finance. **Strategic management journal**, v. 35, n. 1, p. 1-23, 2014.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). **CFC aprova resolução criando o Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade**. Disponível em: <https://cfc.org.br/destaque/cfc-aprova-resolucao-criando-o-comite-brasileiro-de-pronunciamentos-de-sustentabilidade/>. Acesso em: 11 de julho de 2022.

COSTA, M. R. S. M. da. **Avaliação do desempenho de empresas de energia elétrica no Brasil sob a ótica de variáveis ambientais, sociais e de governança corporativa**. Dissertação (Mestre em Ciências) - Faculdade de Economia e Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 90, 2018.

CUNHA, J. V. A. da; RIBEIRO, M. de S. Divulgação voluntária de informações de natureza Social: um estudo nas empresas brasileiras. 2006, Anais.. Rio de Janeiro: ANPAD, 2006. Acesso em: 10 set. 2022.

CUADRADO-BALLESTEROS, B.; MARTÍNEZ-FERRERO, J.; GARCÍA-SÁNCHEZ, I .M. Mitigating information asymmetry through sustainability assurance: The role of accountants and levels of assurance, **International Business Review**, v. 26, n. 6, 2017.

DEL GIUDICE, Alfonso; RIGAMONTI, Silvia. Does audit improve the quality of *ESG* scores? Evidence from corporate misconduct. **Sustainability**, v. 12, n. 14, p. 5670, 2020.

DIAZ-BECERRA, O. A.; LEON-CHAVARRI, C.; AMPUERO-ALFARO, B. G. Uma análise do conteúdo e da qualidade dos relatórios de sustentabilidade de acordo com os padrões da GRI em empresas peruanas de mineração supervisionadas pela SMV em 2018. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, vol. 18, n. 47, 2021.

ELKINGTON, J. Cannibals with forks: The triple bottom line of sustainability. **Gabriola Island: New Society Publishers**, 1998.

EWERT, R; WAGENHOFER, A. Effects of increasing enforcement on financial reporting quality and audit quality. **Journal of accounting research**, v. 57, n. 1, p. 121-168, 2019.

FRIEDMAN, M. The social responsibility of business is to increase its profits. **New York Times Magazine**, 1970.

GARCIA, S.; CINTRA, Y. C.; RIBEIRO, M. DE S.; DIBBERN, B.R.S. Qualidade da divulgação socioambiental: um estudo sobre a acurácia das informações contábeis nos relatórios de sustentabilidade **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v 12, n. 25, pp. 67-94, 2015.

GHOLAMI, A.; SANDS, J.; RAHMAN, H.U. Environmental, social and governance disclosure and value generation: is the financial industry different? **Sustainability**, v. 14, 2022.

HAQUE, F. The effects of board characteristics and sustainable compensation policy on carbon performance of UK firms. **The British Accounting Review**, v. 49, p. 347-364, 2017.

HENDRIKSEN; E. S; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HITT, M. A; IRELAND, R. D; HOSKISSON, R. E. **Administração estratégica: competitividade e globalização**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

HONG, H.; KOSTOVETSKY, L. Red and blue investing: Values and finance. **Journal of Financial Economics**, v.103, n. 1, p. 1–19, 2012.

HUANG, D. Z. Environmental, social and governance factors and assessing firm value: valuation, signalling and stakeholder perspectives. **Accounting & Finance**, v. 62, p. 1983-2010, 2021.

INDERST, G.; STEWART, F. Incorporating Environmental, Social and Governance (ESG) Factors into Fixed Income Investment. **World Bank Group Publication**, abril, 2018.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

- JENSEN, M. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. **American Economic Review**, v. 76, p. 323-329, 1986.
- JENSEN, M. C. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 14, n. 3, p. 8–21, 2001.
- KHAN, M.; SERAFEIM, G.; YOON, A. Corporate sustainability: First evidence on materiality. **The accounting review**, v. 91, n. 6, p. 1697-1724, 2016.
- LI, Y; GONG, M.; ZHANG,X; KOH. L. The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power, **The British Accounting Review**, v. 50, n.1, p. 60-75, 2018
- LEFTWICH, R. Market failure fallacies and accounting information. **Journal of Accounting and Economics**, v. 2, p. 193-211, 1980.
- LOPES, A. B; MARTINS. E. **Teoria da contabilidade**: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2017.
- LOPES, P.; SANTOS, O. M. dos.; OHAYON, P. Ensaio Teórico sobre a Questão Hídrica, o Ambiente Corporativo e a Contabilidade. In: ENCONTRO INTERNACIONAL SOBRE GESTÃO EMPRESARIAL E MEIO AMBIENTE – ENGEMA, 23., 2021, São Paulo. **Anais eletrônicos** [...] São Paulo: Universidade de São Paulo, USP, 2021, p. 1-17.
- LU, J; WANG, J. Corporate governance, law, culture, environmental performance and CSR disclosure: A global perspective. **Journal of International Financial Markets, Institutions & Money**, v. 70, 2021.
- MOURA, G. D. DE; ZILIOOTTO, K.; MAZZIONI, S. Fatores determinantes da qualidade da informação contábil em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. **Revista de contabilidade e organizações**, v. 10, n. 27, p. 17, 2016.
- NTIM, C. G.; SOOBAROYEN, T. Corporate governance and performance in socially responsible corporations: New empirical insights from a Neo-Institutional framework. **Corporate Governance: An International Review**, v. 21, p. 468-494, 2013.
- ONU. **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável**. Disponível em: <<https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>>. Acesso em: 30 mai. 2021.
- PENG, L. S.; ISA, M. Environmental, social and governance (ESG) practices and performance in Shariah firms: agency or stakeholder theory?. **Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance**, v. 16, n. 1, 2020.
- PIOT, C. Agency costs and audit quality: evidence from France. **European Accounting Review**, v. 10, n. 3, p. 461-499, 2001.
- PRESTON, L. E.; O'BANNON, D. P. The corporate social-financial performance relationship. A typology and analysis. **Business and Society**, v. 36, n. 4, p. 109–125, 1997.

REDE BRASIL DO PACTO GLOBAL. **ESG. Entenda o significado da sigla ESG (Ambiental, Social e Governança) e saiba como inserir esses princípios no dia a dia de sua empresa.** Disponível em:

www.pactoglobal.org.br/pg/ESG?gclid=CjwKCAjwsNiIBhBdEiwAJK4khvK4dZK7cE VN5XC-_N3-rvkGRzop2sV9vwqSA7yA0UQ2oJZXW_UebxoC47kQAvD_BwE.

Acesso em 30 mai. 2022.

SASSEN, R.; HINZE, AK.; HARDECK, I. **Impact of ESG factors on firm risk in Europe.** *Journal of Business Economics*, v. 86, n.8, p. 867-904, 2016.

SCHULER, D. A.; CORDING, M. A corporate social performance–corporate financial performance behavioral model for consumers. *Academy of management Review*, v. 31, n. 3, p. 540-558, 2006.

SCOTT, W. R. **Financial Accounting Theory.** Toronto: Pearson, 2015.

SILVA, S. P. **Auditoria independente no Brasil: evolução de 1997 a 2008 e fatores que podem influenciar a escolha de um auditor pela empresa auditada.** Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, 2010.

SILVA, P.P. da. Crash risk and ESG disclosure. *Borsa Instabul Review*. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.04.001>, 2022.

SILVEIRA, ALEXANDRE DI MICELI DA. **Governança Corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática.** 3ª edição. Vinhedo, SP: Virtuous Company, 2021.

SRIDHARAN, V. Bridging the Disclosure Gap: Investor Perspectives on Environmental, Social & Governance (ESG) Disclosures. *Master of Environmental Studies Capstone Projects*, v. 72, 2018.

SPENCE, M. Signaling in retrospect and the informational structure of markets, *American Economic Review*, v. 92, p. 434–459, 2002.

TRAN, L. T. H. Reporting quality and financial leverage: Are qualitative characteristics or earnings quality more important? Evidence from an emerging bank-based economy. *Research in International Business and Finance*, v. 60, p. 101578, 1 abr. 2022.

TIROLE, J. Incomplete contracts: where do we stand? *Econometrica*, v. 67, p. 741–781, 1999.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Agency problems, auditing, and the theory of the firm: some evidence. *The journal of law and Economics*, v. 26, n. 3, p. 613-633, 1983.

XIAO, X.; SHAILER, G. Stakeholders' perception of factor affecting the credibility of sustainability reports. *The British Accounting Review*, v. 54, 2022.

YU, E. P.; GUO, C. Q.; LUU, B. V. Environmental, social and governance transparency and firm value. *Business Strategy and the Environment*, v. 27, n. 7, p. 987-1004, 2018.

ZIMMERMAN, J. **Accounting for Decision Manking and Control**. 9. ed. New York: McGraw Hill, 2017.