



Desmistificando o conceito de Geração de Valor no Relato Integrado: um estudo de caso no Itaú Unibanco

AMANDA DOS SANTOS VEIGA MARÇAL

Universidade Estadual de Maringá

Resumo

A elaboração de um Relato Integrado necessita atender a três quesitos do *Framework 1.0* do *International Integrated Reporting Council*: i) conceitos fundamentais (processo de geração de valor, geração de valor e capitais) ii) elementos de conteúdo, e iii) princípios básicos. O conceito da geração de valor é impreciso, que por sua vez, criticam o significado e o uso no RI, esta visão advém dos praticantes do Relato Integrado (resultados de consultas públicas) e por parte de pesquisadores. Este estudo tem como intuito analisar como o Relato Integrado do Itaú Unibanco contribui para exemplo de divulgação de sua Geração de Valor. Quanto aos procedimentos metodológicos, esta pesquisa se caracteriza como um estudo de caso único incorporado, de caráter qualitativo, exploratório e descritivo, com o uso da técnica de coleta de dados documental e entrevista, que foram submetidos à análise de conteúdo. Cabe ressaltar, que resultados desta pesquisa confirmam os pressupostos teóricos: de que o RI do Itaú Unibanco tem por finalidade a co-criação de valor ao longo do tempo, o valor gerado pela empresa (o sucesso da organização) é interdependente do valor criado para investidores, empregados, clientes, sociedade e natureza. Porém, o Relato Integrado (divulgação) do Itaú Unibanco não se apresenta suficientemente desenvolvido para considerá-lo como *benchmarking*. Por fim, este estudo contribuiu para uma perspectiva teórica proporcionando aos usuários do RI, um novo entendimento do conceito de geração de valor, denominado vagamente de forma abstrata, implícita, subjetiva e ampla. Quanto a perspectiva prática, na qual se designou o objeto do estudo, revelou ações que geram valor, bem como proporcionou ao Itaú Unibanco uma visão holística da inter-relação entre seus capitais durante os cinco anos analisados (2013-2017), tendo em vista que esta organização pode aprimorar sua comunicação, utilizando uma visão holística e concisa de seu negócio.

Palavras-chave: Relato Integrado; Conceito de geração de valor; Geração de valor; Estudo de caso; Itaú Unibanco.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

1. INTRODUÇÃO

Há uma tendência por companhias a adoção de uma nova estrutura denominado Relato Integrado [RI] para divulgar informações concisas financeiras e não-financeiras de uma entidade de modo “interligado”. Conforme a Resolução nº 14 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a partir de 2021 no Brasil é compulsório a divulgação do RI para empresas listadas na Bolsa de Valores (CVM, 2021), para isso foi elaborado a OCPC 09 – Orientação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis para elaboração de um RI. A OCPC 09 é baseada no *Framework do International Integrated Reporting Council (IIRC)*, fornece diretrizes para elaboração de um RI, juntamente com *Sustainability Accounting Standards Board (SASB)* constituíram o *Value Reporting Foundation (VRF)* que subsidiam recursos (*Integrated Thinking Principles, Integrated Reporting Framework e SASB Standards*) para ampararem as empresas na preparação de um RI.

Antecedente a publicação do *Framework*, há questionamentos sobre o conceito de Geração de Valor no RI devido há falta de clareza sobre o assunto. A vista disso, o IIRC criou um grupo de colaboração técnica e publicou o documento *Background – Value Creation* (IIRC, 2013). Todavia, após o lançamento do *Framework*, persistiu-se as críticas quanto ao entendimento de Geração de Valor (IIRC, 2017). Novamente em 2017, na consulta pública constou-se a dificuldades dos usuários de RI quanto à aplicação do conceito de Geração de Valor proposta pelo *Framework* (IIRC, 2017). Não obstante, os entrevistados dessa última consulta, conforme IIRC (2017), sugeriram o esclarecimento do significado e uso do conceito de Geração de Valor, além de exemplos sobre o mesmo. Nesse sentido, o IIRC sugeriu avanços no estudo sobre este conceito, objetivando dar suporte aos preparadores e interessados de RI.

Face as discussões e consultas públicas realizadas, o IIRC buscou exemplos inovadores de geração de valor (Adams, 2015). Porém, ficou evidente que os RIs publicados ainda não estavam suficientemente desenvolvidos para usá-los como *benchmarking* (Adams, 2015), ou seja, o conceito não estava claro, tanto em termos teóricos quanto práticos (Feng, Cummings, & Tweedie, 2017). Isto posto, Haller (2016) e Feng et al (2017) deixaram a reflexão sobre como o conceitos pode ser incorporado, sendo que o mesmo não está formalmente definido e claramente entendido pelo próprio IIRC. Portanto, o conceito resta implícito, vagamente definido e abstrato no *Framework*; ou seja, as diretrizes sobre geração de valor são frágeis e por isso possibilitam diferentes interpretações (Chaidali & Jones, 2017; Flower, 2015; Gokten & Gokten, 2017; Dumay, Bernardi, Guthrie, & La Torre, 2017; IFAC, 2015). Soma-se a tais argumentos o fato de que uma organização pode demandar tempo para amadurecer e assimilar a compreensão real de como ela cria valor, e identificar a forma mais representativa de reportar tais informações em seu RI (ACCA, 2018).

O Itaú Unibanco tem se destacado em relação à elaboração e divulgação do RI, é considerada uma das empresas pioneiras na divulgação do RI no Brasil (Correa, 2016). Sua trajetória foi iniciada com a constituição de um grupo de trabalho dois anos antes da divulgação do *Framework*, a fim de realizar um estudo de viabilidade interna para adoção do RI (Da Silva & Fonseca, 2014). Portanto, o Itaú Unibanco se envolveu ativamente na formulação do *Framework* para o RI. Desse modo, esta empresa contribuiu para a consolidação do RI como uma ferramenta de divulgação da Geração de Valor de uma organização, o que está em sinergia com a missão do banco em ser um líder no desempenho

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

sustentável e satisfação de clientes (Itaú Unibanco, 2018). Logo, a presente pesquisa busca responder a seguinte questão: **Como o Relato Integrado do Itaú Unibanco contribui para exemplo de divulgação da sua geração de valor?** Para responder ao questionamento proposto, o objetivo desta pesquisa consiste em **Analisar como o Relato Integrado do Itaú Unibanco contribui para exemplo de divulgação da sua geração de valor.**

Esta pesquisa procura contribuir com o modo que conceito de geração de valor do RI está sendo adotado na prática (Ahmed Haji & Hossain, 2016), nesse âmbito responderia aos céticos (preparadores de RI e pesquisadores) qual seria o valor real do RI (Chaidali & Jones, 2017; Flower, 2015). Além dos investidores não estarem satisfeitos com a forma como o RI vem sendo divulgado, pois notaram uma diferença significativa entre o que *Framework* aconselha, e o que é colocado em prática (Haller, 2016).

2. GERAÇÃO DE VALOR NO RELATO INTEGRADO

As diretrizes para elaboração de um RI, expostas no formato de princípios básicos e elementos de conteúdo pelo *Framework*, são amparadas por três conceitos fundamentais: Geração de Valor para organização e *stakeholders*, processo de Geração de valor, e capitais. Portanto, esses conceitos devem subsidiar as organizações na elaboração do RI. Todavia, o ponto-chave do RI é formado por dois conceitos fundamentais do processo de Geração de Valor e de capitais (Druckman, 2016): i) o valor é gerado por meio do modelo de negócio da organização (atividades, relacionamentos, produtos e serviços), dependendo da interação da companhia com o ambiente externo (natural, social, político, comercial e legal) e com os capitais para criar valor em curto, médio e longo prazo; ii) Os capitais são ações de valores, que ao longo do tempo aumentam, diminuem, ou são transformados por meio das atividades operacionais (*inputs*) e saídas (*outputs*) da organização (Abeysekera, 2013). A estruturação dos capitais proposto pelo *Framework* é apresentada na Tabela 1.

Tabela 1 – Capitais propostos pelo *Framework 1.0*

Capitais	Características
Financeiro 	Conjunto de recursos disponíveis para utilização na produção de bens/prestação de serviços.
Manufaturado 	Objetos físicos desfrutados pela organização a fim de gerar bens e/ou serviços.
Intelectual 	Composto por intangíveis da organização, além de intangíveis organizacionais apoiados em conhecimento: conhecimento tácito, sistemas, procedimentos e protocolos.
Humano 	Alinhamento da companhia com o apoio a estrutura de governança, gerenciamento de riscos e valores éticos. Capacidade de entender, desenvolver e implementar a estratégia de uma organização, e lealdade e motivação para melhorar processos, bens e serviços, incluindo a capacidade de liderar, gerenciar e colaborar.
Social e de Relacionamento 	Padrões compartilhados, bem como valores e comportamentos comuns. Os relacionamentos com as principais partes interessadas e a confiança e compromisso que uma organização desenvolve e procura construir e proteger com as partes interessadas externas. Intangíveis associados com a marca e reputação desenvolvidas por uma organização. Licença social para a organização operar.
Natural 	Recursos ambientais que forneçam bens e serviços. Iniciativas das organizações com processos ambientais (biodiversidade e a qualidade do ecossistema).

Fonte: Elaborado com base no *Framework 1.0* (2014).



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

As organizações dependem de seis tipos de capitais para o seu sucesso, todavia o *Framework* não exige das organizações a adoção dessas categorias de capitais, e nem que seja organizado nessas linhas; porém é recomendado que as utilizem como parte da sustentação teórica do conceito da Geração de Valor, bem como que sirvam de diretriz para assegurar que as organizações levem em conta todas as formas de capital utilizadas ou afetadas por elas. Acrescenta-se ainda que nem todos os capitais são aplicáveis ou relevantes para todas as organizações, pois algumas interações podem ser relativamente indiretas ou insignificantes, de forma que não há a necessidade de reportá-las em um RI (Flower, 2015; IIRC, 2014). Logo, Flower (2015) critica o *Framework*, visto que, desse modo, as organizações não fortaleceriam a sustentabilidade. É interessante notar que, anteriormente, em documentos de discussões do IIRC, era apresentada várias vezes a palavra sustentabilidade; porém, no *Framework*, a palavra é mencionada apenas uma vez.

Segundo Coulson et al. (2015), a metáfora de capitais é recente na aplicação em relatórios corporativos. Entretanto, este molde de múltiplos capitais incentiva as organizações a buscarem o desenvolvimento sustentável. Para tanto, o IIRC reconheceu que se baseou em estudos como o do Fórum para o Futuro e Projeto Sigma para desenvolver o *Framework*. O Projeto Sigma e Fórum para o Futuro, com características similares, baseados na abordagem *Triple Bottom Line* (TBL), classificaram cinco capitais (natural, social, humano, manufaturado, e financeiro) com a finalidade de que as organizações melhorem a sua forma de prestação de contas à sociedade. Posteriormente, o IIRC incorporou o capital intelectual, totalizando então seis capitais.

O *Framework* para RI destaca que é raro maximizar, exclusivamente, um capital e desconsiderar os demais; por exemplo, o capital financeiro (lucro) em detrimento do capital humano (políticas e práticas inadequadas de recursos humanos), com objetivo de elevar o valor da companhia no longo prazo, que são os chamados *trade-offs*. Logo, a abordagem do RI pode ser denominada como pensamento integrado, com a intenção de deixar visíveis os capitais relevantes, em que o desempenho (passado, presente e futuro) da organização está sujeito como a mesma usufrui desses capitais e seu impacto sobre eles (Eccles, Krzus, & Ribot, 2014). Considerando ainda a influência do ambiente externo, nos contextos naturais, sociais, políticos, comerciais e legais, que afetam o potencial da empresa em gerar valor de modo positivo ou negativo, assim ocasionando um aumento ou redução líquido dos capitais. Por conseguinte, depende do ponto de vista da companhia se o efeito líquido daquele período foi: um aumento, diminuição ou mantém-se preservado (IIRC, 2014).

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

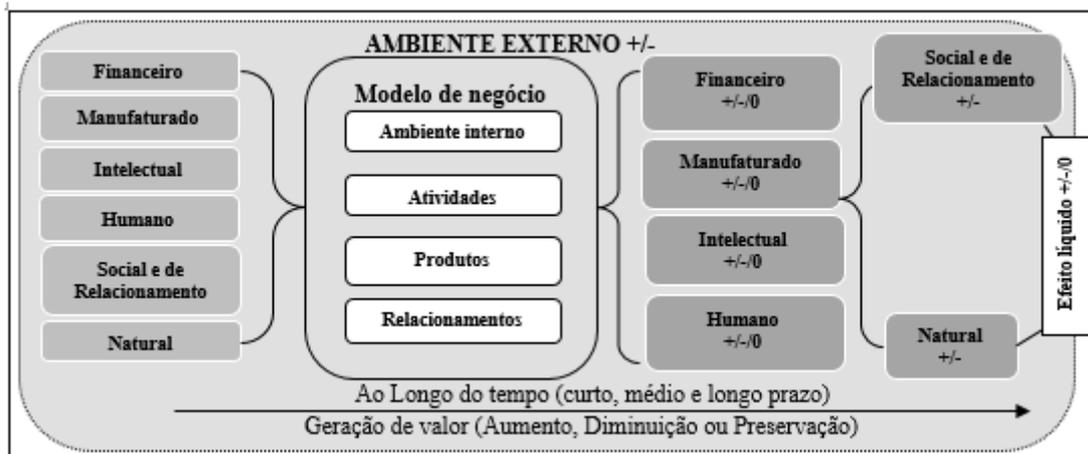


Figura 1 - Processo de geração de valor ajustado do *Framework 1.0*
Fonte: Veiga, Neumann & Raimundini (2019).

Na Figura 1, o valor gerado de uma companhia poderia igualar-se com o potencial fluxo de caixa futuro, e com os recursos financeiros sustentáveis (Adams, 2015). Logo, o efeito líquido de Geração de Valor, no caso do “valor no RI” atenderia ao conceito de “valor compartilhado” de Porter & Kramer (Haller, 2016), o qual trata de que o sentido de valor no RI é co-criado ao longo do tempo entre a organização, *stakeholders* e meio ambiente. Aliás, pode-se considerar ainda que um investidor também é sociedade. Desse modo, o RI preconizaria uma nova percepção do Modelo de Negócio, em que sintonizaria a sociedade, natureza e fluxo de caixa futuros, e conduziria toda a organização a buscar a criação de valor sustentável. Como resultado, ela se tornaria capaz de reconhecer seus riscos e oportunidades e, assim, determinaria se aumenta, preserva ou deteriora o seu valor (Kassai & Carvalho, 2013).

Portanto, para que uma organização atenda a proposta de um RI, ou seja, ao conceito de geração de valor do *Framework*, conforme a Figura 1 necessitaria relatar tanto impactos positivos, quanto negativos para com a sociedade e/ou meio ambiente. Desse modo, caso uma ação de valor seja negativa, a organização teria que se apoiar em medidas para reduzir o efeito causado pela mesma, utilizando o mesmo procedimento para as externalidades. Isso porque, qualquer impacto negativo ao seu negócio impede a mesma em gerar valor ao longo tempo; em outras palavras, comprometerá o capital financeiro.

2.1 Conceito da geração de valor no Relato Integrado

O termo geração de valor do *Framework* envolve diversos conceitos, contudo em sua estrutura não é visível em quais foram apoiados para defini-lo, assim existem questionamentos por parte dos usuários do RI sobre o significado e uso do tema (IIRC, 2017). O único documento de apoio aos usuários de RI sobre a Geração de Valor, o qual também foi norteador do presente estudo é o *paper Background – Value Creation* (2013), que contou com a participação de profissionais e entidades de diversos países, com a finalidade de demonstrar a percepção coletiva dos participantes sobre o assunto. O referido *paper* não apresentou uma definição geral do termo ou do modo que deveria ser evidenciada a Geração de Valor, mas

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

considerou que geração de valor também deve ser interpretada como a destruição ou esgotamento do valor gerado.

Apesar de não retratarem uma definição concisa do conceito, foram abordados no *paper* dez temas baseados na literatura, não sendo exaustivos, que expressam a proposta de Geração de Valor do *Framework*, conforme pode ser observado na Tabela 2.

Tabela 2 - Background – Value Creation

Resumo	Características	Categorias
1. O valor ocorre dentro de um contexto	É gerado a partir de um conjunto de interações, atividades, relacionamentos, causas e efeitos, que ocorrem dentro do contexto do mercado, regulatório, social e natural em que organização opera. Considera as expectativas da sociedade sobre o que simboliza a geração de valor da companhia.	Mercado
		Regulatório
		Social
		Natural
2. O valor financeiro é relevante, mas não suficiente para avaliar a geração de valor	É criado por meio da utilidade de satisfazer às necessidades humanas, e que avaliação de um valor está atrelada a três itens: utilidade funcional (o que o produto/serviço faz), utilidade econômica (quanto custa) e utilidade emocional (como faz o cliente se sentir).	Utilidade funcional
		Utilidade econômica
		Utilidade emocional
3. O valor é gerado a partir de ativos tangíveis e intangíveis	Que além dos ativos tangíveis, os intangíveis também contribuem para a geração de valor, e estão cada vez mais em evidência.	Ativos tangíveis e intangíveis
4. O valor é gerado o a partir de recursos privados e públicos	Em alguns casos, os recursos globais comuns, naturais ou sociais, são usufruídos no modelo de negócio de uma companhia, para os transformar em produtos ou resultados. Assim, são necessárias a transparência, a informação e a linguagem comum.	Recursos Naturais
		Recursos Sociais
5. O valor é gerado para uma organização e para outros	No RI, deve-se atender o valor para uma ampla gama de <i>stakeholders</i> , pois o valor de uma organização é criado e capturado por uma ampla gama de partes interessadas.	Organização
		<i>Stakeholders</i>
6. O valor é gerado a partir da conectividade entre uma ampla gama de fatores	A avaliação de valor fundamenta-se em um vetor composto de fatores qualitativos, éticos, sociais e práticos, no modo como eles se relacionam e apresentam resultados para vários <i>stakeholders</i> .	Qualitativos
		Éticos
		Sociais
		Práticos
7. A geração de valor se manifesta nos resultados	As conexões e interdependências entre diferentes fatores colaboram para geração de valor, pois alcançam resultados distintos para diversos <i>stakeholders</i> , já que são consideradas as atividades que podem afetar o potencial futuro de uma companhia.	Conexões
		Interdependências
8. A inovação é fundamental para geração de valor	O valor de uma companhia é criado/maximizado por meio da inovação, propiciando que as organizações reconheçam suas fontes estratégicas e elaborem mecanismos para criar uma força duradoura ou sustentável.	Inovações
9. Os valores desempenham um papel em como e que tipo de valor é gerado	A existência ou ausência de valores, às vezes, são expressos em códigos de conduta comercial; assim, pode-se desempenhar uma base na determinação da extensão com a qual uma organização cria e protege o valor.	Códigos de conduta

10. Medidas de geração de valor estão evoluindo	Os Medidores de valor, como valor econômico agregado, <i>Balanced Scorecard</i> , valor da empresa, Contribuição total, estão sendo utilizadas como forma de expressar a geração de valor.	Medidores de valor
---	--	--------------------

Fonte: Veiga, Neuman e Sanches (2018).

Após a abordagem destes elementos, o *paper* apontou que a geração ou destruição de valor para fins de RI em curto, médio, e longo prazo, relaciona-se com os resultados obtidos direta e indiretamente pela organização por meio do modelo de negócio, que possuem efeitos positivos e negativos, individuais ou coletivo, para os provedores de capital financeiro, sociedade e meio ambiente. Desse modo, com a divulgação baseada na proposta do RI, seria possível avaliar no momento ou futuramente o comportamento da empresa ao longo do tempo, obtendo assim, uma percepção global (financeira, social e ambiental) das operações do negócio que influenciam diretamente e indiretamente na capacidade de uma organização gerar valor ao longo do tempo (IIRC, 2017).

O próximo tópico versa sobre os procedimentos metodológicos apoiados para o alcance do objetivo da pesquisa.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Quanto à abordagem do problema, o presente estudo se caracteriza como qualitativo por envolver uma reflexão acerca dos dados, no caso as ações de valores declaradas pelo Itaú Unibanco. Caracteriza-se ainda como descritiva e exploratória, que tem por finalidade desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e ideias, na medida em que por meio do entendimento do conceito de Geração de Valor, busca encontrar informações que atendem ao conceito de Geração de Valor no RI (Flick, 2009). A pesquisa utilizou da estratégia do estudo de caso, com a evidência de documentos e entrevista (Apêndice A – guia de entrevista) (Yin, 2015). O fenômeno abordado encontra-se em um contexto real, representado pelos RIs da empresa Banco Itaú Unibanco, objeto de análise. Portanto, destaca-se que esse estudo explora a Geração de Valor no RI em um contexto não claramente definido, promovido pelo Itaú Unibanco, a fim de compreender a realidade de modo incorporado e profundo.

A entrevista foi realizada via *skype* dia 27 de dezembro de 2018, com a duração de 49 minutos, com objetivo de encontrar qual a percepção do banco em relação ao conceito de Geração de Valor. Quanto à qualificação do entrevistado é de analista sênior, trabalha a nove anos no Itaú Unibanco, tem 29 anos, possui formação em Ciências Contábeis, técnico em Administração e *Master of Business Administration* (MBA) em Contabilidade Financeira. O mesmo, possui envolvimento desde o primeiro RI publicado pelo Itaú Unibanco, no caso desde 2013. Atualmente, o RI é elaborado internamente no setor de Relação com os Investidores, e que anteriormente era estruturado dentro da área de Contabilidade.

Para o tratamento e análise dos dados obtidos nas entrevistas e na análise de documentos, eles foram submetidos à análise de conteúdo de Bardin (2016), por intermédio da técnica de análise categorial/temática. que desmembra o texto em unidades de análise segmentáveis e comparáveis, com o intuito de descobrir núcleos de sentido que compõem uma comunicação. Assim, atendeu as três etapas: 1º Pré-análise, 2º Exploração do Material e 3º Tratamento dos resultados obtidos. A operação da análise foi conduzida por meio do *Software Atlas.ti*, versão 8. Para a codificação e categorização da 1º fase, é necessário definir

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

três quesitos antes da execução da análise: i) o **recorte** (unidades de registro tema e de contexto delimitou um parágrafo), ii) **regra de contagem** (ausência/presença), e iii) **classificação e agregação** (reagrupamento lógicos). Com base nos capitais propostos pelo *Framework* do RI criou-se ainda a codificação e categorização elaboradas com base na Tabela 1/Figura 1, para o norteamento e sustentação para o tratamento e análise dos dados do RI.

Quanto aos períodos analisados, o estudo apresenta um recorte longitudinal o qual propicia acompanhar a evolução do que a empresa considerou como geração de valor em seus RIs no período de 2013 a 2017, o do ano de 2013 como o primeiro RI divulgado pela companhia, e o de 2017 como o último. Para estar em conformidade com a proposta do *Framework*, o Itaú Unibanco apresentou uma declaração em seus RIs, afirmando que os mesmos foram elaborados seguindo as diretrizes do IIRC (2014).

Concomitantemente com as informações captadas pela análise de conteúdo realizada nos capitais evidenciados pelo Itaú Unibanco, foi utilizada a tabela abaixo (Tabela 3).

Tabela 3 - Unidades de análise do processo da geração de valor

PROCESSO DE GERAÇÃO DE VALOR												
CAPITAIS (+/-/0)							EXTERNALIDADES (+/-)				VALOR LÍQUIDO ANUAL (+/-/0)	
AÇÕES DE VALORES	F	M	I	H	SR	NA	N	S	P	C		L
Considerando o ambiente no qual a mesma atua (externalidades), a percepção de geração de valor no RI é a de que a organização, por meio de seu modelo de negócio, executa ações de valores (capitais) tangíveis e intangíveis, monetários e não-monetários, tanto gerado pela organização quanto indiretamente por ela, o que leva em conta o seu impacto positivo à sociedade e o meio ambiente. Desse modo, geraria valor para organização e simultaneamente aos <i>stakeholders</i> ; caso contrário, ações negativas gerariam a destruição de valor da organização e também para os <i>stakeholders</i> .												

Fonte: A pesquisa (2022).

Após a coleta das informações, elas foram classificadas, como esquematizado na Tabela 3, para determinar se uma ação de valor foi positiva (+) ou negativa (-). Desse modo, só seria considerada como ação de valor positiva se tivesse um impacto positivo para sociedade e/ou meio ambiente, juntamente com as externalidades que não subtrairiam o valor da organização. Por outro lado, caso uma ação de valor fosse considerada negativa, a organização teria que se apoiar em medidas mitigadoras para minimizar esse valor negativo. Da mesma forma, se as externalidades forem negativas, deveriam esclarecer quais medidas a companhia está tomando para minimizá-las. Em outras palavras, ações de valor negativas comprometerão o capital financeiro da mesma.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Essa seção está dividida em três partes: apresentação dos resultados de acordo com a a 4.1 Geração de Valor declarada no RI, 4.2 entrevista realizada e 4.3 discussão dos resultados.

4.1 Ações de valores e ambiente externo identificados nos RIs de 2013 a 2017

Conforme unidade de contexto (informação) foi avaliado o sentido do parágrafo de cada capital utilizado e/ou afetado com suas interdependências (+/-/0), e o ambiente externo



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

(+/-). A Tabela 4 relaciona as ações de valores e o efeito líquido do Itaú Unibanco (Efeito líquido = (ações positivas + ações futuras – ações negativas) + (ambiente externo positivo – ambiente externo negativo)). Enfatiza-se que as ações que são classificadas como nulas não são computadas nesta somatória, pois revelam a transformação entre capitais. Por exemplo, o investimento em funcionários, a empresa tira do seu lucro para investir no capital humano, logo há uma transformação do capital financeiro para humano (*trade-offs*), assim não foi considerado como uma nova ação realizada pelo Itaú Unibanco.

Esta pesquisa extraiu um total de **593 informações (sem aplicação da Tabela 3)** durante os cinco anos divulgados pelo Itaú Unibanco, de forma cronológica 111, 99, 126, 142 e 115. Os capitais que banco utiliza e afeta expressivamente para gerar valor ao longo do tempo, apresentaram-se nesta ordem de proporção: social e de relacionamento, financeiro, natural, e humano. Os conteúdos que sustentaram o capital social e de relacionamento foram sobre **normas/valores compartilhados** e **relações com stakeholders**. No financeiro, apoiaram no que a empresa possui de **disponível** para uso na produção de bens e/ou prestação de serviços. Para o capital natural, buscaram informar sobre os **recursos naturais** em que afetam, e que se apoiam na saúde da **biodiversidade/ecossistema**. E no humano, relacionavam informações sobre as **experiências** de seus colaboradores.

As ações de valores (**após aplicação da Tabela 3**) que sustentaram o valor da empresa durante os cinco períodos, foram nessa ordem: social, financeiro, humano, intelectual, natural e manufaturado. Ou seja, o capital intelectual passou a ser mais expressivo que o capital natural. Logo, esta pesquisa relaciona que a quantidade de informações evidenciadas em um RI, não significa que a mesma está gerando mais valor, pois pode acontecer que um RI, reporte uma informação negativa em que minimiza o valor da empresa, ou até mesmo uma informação que se refere em troca de capitais (*trade-offs*). No caso do Itaú Unibanco, as ações negativas identificadas foram no capital humano, social e de relacionamento, e no natural. Portanto, o capital que sofreu uma redução expressiva do total de ações foi o natural.

As informações do ambiente externo não são ignoradas pelo banco (Brown & Dillard, 2014), assim sendo, em 2017 representaria fidedignamente o propósito da geração de valor no *Framework*, pois revelou o ambiente externo em que o banco atua, em um contexto, natural, social, político, comercial, porém o contexto legal não se manteve no ano seguinte. Além do mais, denotou-se, que as informações divulgadas apresentam um viés para a representatividade da participação do Itaú Unibanco sobre o ambiente externo e as influências que sofre sobre o mesmo, porém não é abordado como as estratégias do Itaú Unibanco Gerarão Valor ao longo prazo diante dos contextos abordados, em outras palavras, as informações são voltadas para elucidar o que aconteceu no passado, e não apresentando uma perspectiva de como ambiente externo influenciará nos próximos anos.

Sã **Tabela 4 - Score das ações de valores de 2013 a 2017 e suas externalidades**

	INTERDEPENDÊNCIAS/TRADE-OFFS							AMBIENTE EXTERNO (+/-)					2013	2014	2015	2016	2017	
	CAPITAIS (+/-/0)		F	M	I	H	SR	N	N	S	P	C						L
Financeiro (F)	Positivas	16				16	1							3	6	9	12	8
	Futuras	7				7	1							5		4	4	3
	Nulo (<i>trade-offs</i>)	1	1	1	1	1	1	1	Total financeiro: 54					8	6	13	16	11
Manufaturado (M)	Positivas		7			7								4	3	1	1	1
	Futuras		4			4	1							3				2
	Nulo (<i>trade-offs</i>)	5	5			5	1	Total Manufaturado: 15					7	3	1	1	3	
Intelectual (I)	Positivas			15		15								7	6	5	6	5
	Futuras			5		5								5				
	Nulo (<i>trade-offs</i>)	4		7	3	7		Total Intelectual: 34					12	6	5	6	5	
Humano (H)	Positivas				14	14								5	8	5	7	8
	Negativas				-3	-3									-1	-2	-2	-2
	Futuras				7	7								6		2		1
Nulo (<i>trade-offs</i>)	5			5	5		Total Humano: 35					11	7	5	5	7		
Social e de Relacionamento (SR)	Positivas				1	26	3							11	15	12	21	17
	Negativas	-1			-1	-2								-2	-2	-1	-2	-2
	Futuras					8								5		2	1	
Nulo (<i>trade-offs</i>)	5				4	1	Total Social e de relacionamento: 75					14	13	13	20	15		
Natural (N)	Positivas					13	13							6	4	2	5	2
	Negativas					-5	-5							-4	-4	-5	-5	-4
	Futuras					9	9							5	3	5	5	4
Nulo (<i>trade-off</i>)	1				1	1	Total Natural: 19					7	3	2	5	2		
i) TOTAL DE AÇÕES DE VALORES													59	38	39	53	43	
Ambiente Externo	Natural (N)							+/-										+1/-3
	Social (S)								+/-					+3	-1	-1	+3/-1	+3/-1
	Político (P)									+/-				-1	-3	-3	+1/-2	+1/-2
	Comercial (C)										+/-			+2/-2	+2/-2	+1/-5	+4/-3	+4/-1
	Legal (L)																	-1
Total ambiente externo:													2	-4	-8	1	2	
ii) TOTAL EFEITO LÍQUIDO: AÇÕES DE VALORES (+/-) AMBIENTE EXTERNO													61	34	31	54	45	
“+” = ACRÉSCIMO; “-” = DECRÉSCIMO; “0” = PRESERVADO													0	-	-	+	-	

Fonte: A pesquisa (2022).

“Positivas” refere-se a ações positivas com impacto positivo na sociedade e/ou meio ambiente, junto com sua interdependência, caso houvesse;

“Negativas” refere-se a ações negativas com impacto negativo na sociedade e/ou meio ambiente, junto com sua interdependência, caso houvesse;

“Nulo” quando um capital se transformou em outro, gerando, portanto, um efeito nulo (*trade-offs*); e

“Futuras” refere-se ações futuras divulgadas pelo Itaú Unibanco.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Conforme Tabela 4, verifica-se que em 2013 e 2016 houve predomínio de ações de valores positivas, negativas e futuras, e que nos outros anos as informações mantêm uma mesma média. Em 2013 se destacou entre os demais, pois neste período divulgou mais informações futuras com temas específicos em cada capital. É visível que 2015 foi o ano que diminuiu expressivamente o total das ações de valores do Itaú Unibanco. Os assuntos estavam relacionados à categoria comercial como: à diminuição da inflação/IPCA, Taxa de câmbio, Produto Interno Bruto (PIB), concorrência, e do rebaixamento do grau de investimento pelas agências Moody's, Fitch e Standard & Poor's (S&P) em que o Brasil perdeu o seu selo de bom pagador.

Ao retratar os capitais, a empresa necessita enfatizar aqueles significativos, ou seja, informações que sustentaram de forma expressiva a organização na geração de valor ao longo do tempo (IIRC, 2014). Nesse sentido, o Itaú Unibanco apresentou apenas em 2013 e 2014 somente para o capital financeiro, enquanto que em 2015 e 2016 trouxe o efeito destaque de todos os capitais, e para 2017 nada foi apresentado. Em consonância com os resultados de Maciel (2015), que identificou empresas brasileiras participantes do programa piloto do IIRC que não revelaram os efeitos destaques que subsidiaram significativamente na geração de valor da organização ao longo do tempo.

Segundo o *Framework*, uma empresa precisa estabelecer em seus capitais objetivos estratégicos (IIRC, 2014). Verificou-se que a quantidade de informações futuras tanto qualitativas, quanto quantitativas não são tratadas de forma equivalente nos capitais, apenas em 2013 foi retratado informações futuras para os 6 capitais. Ressalta-se que o RI de 2013 foi o primeiro divulgado pelo Itaú Unibanco, logo de modo temporal ainda não havia sido publicado o *Framework* brasileiro (IIRC, 2014). Todavia, durante ao período analisado, o reporte do Itaú Unibanco priorizou informações prospectivas quantitativas para o financeiro e natural, e qualitativas para o social e de relacionamento, logo os capitais manufaturado, intelectual, e humano não obtiveram uma mesma ênfase, corroborando com os resultados de Stacchezzini et al. (2016), que detectaram a escassez de divulgação de informações futuras no RI.

Quanto aos *trade-offs* e interdependência de capitais, apenas em 2015 e 2016 o manufaturado e natural foram divulgados em conjunto, ou seja, demonstraram desta forma que esses capitais são interdependentes para gerar valor ao longo do tempo. Nos demais períodos a forma evidenciada dos capitais é apresentada em seções específicas, e reportados de forma isolada e desconectada. Em sinergia com os achados de Maciel (2015), Ahmed Haji e Hossain (2016) e Stacchezzini et al. (2016) os quais observaram que organizações não apresentam em seus RIs as interdependências e os *trade-offs* entre os capitais, desse modo, as empresas focam em atender a estrutura de um RI, ao invés da forma como o conteúdo deveria ser divulgado, objetivando mostrar as interdependências e dos *trade-offs*.

Para uma empresa atender ao processo de Geração de Valor no RI, a mesma necessitaria retratar o ambiente externo onde atua, no contexto natural, social, político, comercial e legal, de modo que ocasionasse um aumento ou uma redução líquida nos capitais da organização, já que os provedores de capital financeiro necessitam de informações sobre as externalidades relevantes para poder avaliar seus efeitos e alocar recursos de maneira



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

apropriada (IIRC, 2014). Logo, durante o período analisado, não foram encontrados os cinco contextos simultaneamente no mesmo ano.

Notou-se também uma evolução do modo de divulgação do ambiente externo. Como pode-se observar em 2013, onde os contextos do ambiente externo eram apenas citados mencionavam riscos que o Itaú Unibanco poderia estar sujeito, entretanto não eram apresentados detalhes se o mesmo poderia afetar o valor da empresa de forma positiva ou negativa. A partir de 2015, as informações retratavam quem seriam os concorrentes no contexto brasileiro, com um viés desfavorável, assim sendo, ocasionando uma redução líquida nos capitais do Itaú Unibanco. Outro exemplo, refere-se a um estudo realizado pelo Itaú Unibanco em 2016 com o objetivo de identificar quanto de impacto social proporciona à sociedade, tanto para geração de emprego, quanto para o Produto Interno Bruto (PIB). Verifica-se a importância destinada aos aspectos relativos as externalidades, logo apresentam avanços ao verificar que em 2017 foi iniciado um grupo de trabalho para fomentar discussões recorrentes, mapear e mensurar as externalidades ambientais. Diferentemente das críticas de Brown e Dillard (2014), o Itaú Unibanco não ignorou o ambiente externo social (2013-2017) e natural (2017), pois revelou que sofre influências negativas.

Segundo *Framework* o efeito líquido (capitais (+/-) ambiente externo) do período, depende da perspectiva escolhida da empresa, se foi um acréscimo, decréscimo, ou se o mesmo foi preservado (IIRC, 2014). Assim, não foi encontrado em nenhum dos reportes a definição destas perspectivas. Em harmonia, com os resultados de Maciel (2015), as empresas brasileiras do programa piloto do IIRC, não abordaram em seus RIs instâncias em que o valor da empresa no período foi considerado como sendo um aumento, preservado ou diminuído.

Resgatando o objetivo desta pesquisa que era verificar se as ações de valores e o efeito líquido do RI do Itaú Unibanco (período de 2013 a 2017) contribuem para criação de exemplos de geração de valor no âmbito do RI. Como resultado, o Itaú Unibanco retrata o processo de geração de valor do *Framework*, em que estabelece em sua estratégia a busca de valor sustentável, ou seja, a co-criação de valor sustentável, em que o termo “gerar valor” não é somente financeiro, e que engloba ações de desenvolvimento social e proteção ambiental. Logo, observa-se que há uma interdependência entre o sucesso da organização e o valor que cria para investidores, empregados, clientes, sociedade e natureza. Todavia, este estudo detectou falhas na divulgação, além de não verificar nitidamente a existência de interdependência e de *trade-offs* entre os capitais, evidenciando a Geração de Valor em uma estrutura independente e desconectada.

4.2 Resultados da entrevista

A pesquisa utilizou como instrumento de coleta de dados a entrevista, a fim de identificar a percepção do Itaú Unibanco quanto à Geração de Valor no Relato Integrado. Por meio dos resultados da entrevista semiestrutura foi possível elaborar a Codificação (Apêndice B). Em relação ao entrevistado, o ele participou de forma ativa, quanto à sua qualificação e a duração da entrevista encontra-se na descrição da metodologia.

Por meio da semântica da fala do entrevistado, o RI é uma estrutura de comunicação **1.1 holística e concisa**, que visa integrar as informações financeiras e não financeiras de uma organização. Dessa forma, os provedores de capital financeiro e *stakeholders*, compreenderiam como a organização **1.2 gera valor** e dos fatores que a afeta. E,



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

possibilitando assim que a companhia reconheça as suas **1.3 individualidades** e enraíze o **1.4 pensamento integrado** em toda organização (Correa, 2016).

Os conceitos fundamentais consolidam a aplicação dos princípios básicos e elementos de conteúdo do *Framework 1.0* (Correa, 2016), para o Itaú Unibanco a aplicação do conceito dos **2.1 capitais** não houve dificuldades em implantar, pois já eram executadas internamente. Mas, foi apontado pelo entrevistado, a dificuldade em identificar ações não financeiras ou pré-financeiras em que antes não era notado pela empresa, pois possuíam uma visão de valor atrelada somente para o financeiro. Portanto, está em sintonia com as consultas públicas realizadas pelo IIRC antes e após a publicação do *Framework*. Em que o Itaú Unibanco também revelou dificuldades na aplicação do conceito de **2.2 Geração de Valor**, assim, a falta de uma compreensão clara sobre o significado, uso e exemplos, pode ser um obstáculo para as empresas elaborarem seus RIs. Nesse sentido, o entrevistado relatou algumas ações de valores qualitativas, em direção aos valores sociais para o capital humano e de social e relacionamento que foram reconhecidas pela empresa nos últimos dois anos.

A fim de descobrir o que a Geração de Valor significava para a organização, e assim, questionou-se ao entrevistado qual seria a relação entre a geração de valor e a missão, visão e objetivos declarados pela empresa. Desse modo, para o Itaú Unibanco, a geração de valor não é o resultado alcançado, e sim o processo que é realizado pela empresa internamente e externamente, pois o valor final atingido seria as consequências das ações realizadas. Logo, classificando-se como um praticante de RI, pois foi abordado pelo entrevistado o **3.2 significado da geração de valor** e a relação disso com a **3.1 missão, visão e objetivos** da empresa conforme fala do entrevistado em Apêndice B.

Para considerar como um valor gerado do Itaú Unibanco no RI, só seria reconhecido, se ele fosse gerado equitativamente entre a organização/investidores e outros públicos. Portanto, a eficiência de um valor gerado de uma organização, está no procedimento incorporado na estratégia da empresa (Item 9 – Tabela 2), no caso o processo da geração de valor. Logo, o discurso do entrevistado, está em consonância com o propósito da co-criação (Item 5 – Tabela 2) de valor esclarecida por meio do RI, ou seja, só é valor para o acionista, se neste valor estiver incorporado valores sociais (Haller, 2016), pois a adoção da prática *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG), incorporadas na estratégia e decisões, usualmente proporciona retornos maiores e ambas as partes ganham (acionista e sociedade).

Com a finalidade de identificar como a empresa **4.1 define a palavra “valor” e como cria valor para fins de RI**. Segundo IFAC (2015), antes de elaborar um RI, a empresa deve compreender como ela cria valor e como define o conceito de valor, isso é feito por intermédio do consentimento mútuo, entre a alta governança e a gerência, que determinam processo de Geração de Valor no RI. Dessa forma, foi questionado ao entrevistado como eles definiram a palavra “valor” e como eles criam este valor. Logo, afirmou que realizaram uma discussão intensiva, e assim, um CEO ou diretor, elaboraram um material para determinar o que seria valor dentro da empresa, com a finalidade de abrir a mente das pessoas para discutir outros tipos de valores. Contudo, não citou neste momento como a empresa cria valor para fins de RI, bem como não apontou uma definição exata do termo em sua fala.

Um RI não tem por finalidade quantificar o valor dos capitais ou da empresa em um determinado momento, porém métricas monetizadas e KPIs (Item 10 – Tabela 2), foi



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

questionado em seguida, qual seria a definição do banco com o termo geração de valor, em curto, médio e longo prazo. Segundo o entrevistado, o Itaú Unibanco não tem uma definição exata para este termo, porém trouxe alguns exemplos que se baseiam para a elaboração do RI. Para a **5.1 curto prazo**, atualmente utilizam o lucro líquido e os mecanismos atuais de contabilidade, como a DVA para demonstrar a sua geração de valor. Em relação de **5.2 médio prazo a longo prazo**, o banco destaca que assim como as demais instituições financeiras o valor está voltado ao retorno no patrimônio líquido aos investidores. E a **5.3 longo prazo**, são as ações não financeiras que o banco realiza, porém que não são mensurados monetariamente, mas que contribui para o aperfeiçoamento da operação e processos. Em consonância com que a literatura defende que a criação de curto prazo seria o lucro, médio prazo seria o valor esperado pelos investidores e a longo prazo seria o valor para a sociedade (Gokten & Gokten, 2017). Todavia, enfatiza-se pelo entrevistado, que a questão do contexto macro e socioeconômico do Brasil, dificulta as instituições financeiras a estabelecerem provisões de médio a longo prazo, ou seja, de 10 a 20 anos.

Foi indagado sobre os procedimentos utilizados para identificação dos elementos que geram no caso os **6.1 capitais** e suas **6.2 interdependências**. Primeiramente, buscaram identificar quais eram os capitais essenciais para o banco, que na visão deles seriam os capitais financeiro, humano e social. Logo, chegaram à conclusão que um banco tem o papel de relatar todos os capitais, pois são indispensáveis para o negócio e sociedade (Item 7 – Tabela 2). Além de realizar diversas discussões em cada capital individualmente, se apoiaram também, no plano de capitais (GRI) e o modelo de risco que possuem. Por conseguinte, o Itaú está em sinergia com os autores que criticam o RI (Brown & Dillard, 2014, Flower, 2014), pois os capitais sociais e ambientais, na visão do banco, por mais que são indiretos, são significantes para o negócio e sociedade.

No âmbito ainda de ações de valores, foi questionado ao entrevistado se na visão da organização, ela provoca alguma **9.1 ação negativa para sociedade e/ou meio ambiente**, se tivessem, quais seriam as iniciativas para minimizá-las. Nota-se, que o Itaú Unibanco tem conscientização quanto ao impacto negativo, ou seja, por mais que faz parte da operação de qualquer empresa, consumir água, energia, são recursos não-renováveis que ela usufrui para operar. Logo, a empresa tem focado nos dois últimos anos, iniciativas que buscam mitigar esse impacto negativo, utilizando de métodos alternativos, como reúso de água e energia renovável. A questão de impacto reverso (Item 8 – Tabela 2) é uma iniciativa proativa da companhia, uma vez que ela deixa de apoiar empresas que causam diretamente um impacto negativo para sociedade e meio ambiente, consequentemente, iria diminuir o valor dela (externalidades), ao contrário proporcionam oportunidade para outros segmentos do mercado daquela mesma região. Portanto, o pensamento do Itaú Unibanco está em consonância com Brown e Dillard (2014), em que os negócios não podem ignorar os esgotamentos de recursos, mudanças climáticas e das expectativas sociais.

Em relação ao ambiente externo, ou seja, na onde a organização atua, foi indagado ao entrevistado quais seriam as externalidades positivas e negativas para o Itaú Unibanco. Conforme o *Framework* uma companhia deveria apontar em seu RI, no contexto natural, social, político, comercial e legal, ou seja, ela não possui controle sobre essas externalidades, mas que a influencia positivamente ou negativamente, nas suas ações de valores (estoque de



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

capitais) (IIRC, 2014). Em sua fala, abordou um exemplo no contexto político (Item 1 – Tabela 2), considerando como **10.1 externalidade negativa** para o banco.

Considerando o ambiente externo do período, o mesmo ocasiona um aumento líquido ou uma redução líquida nos capitais. Uma companhia deveria identificar do ponto de vista dela, se naquele período o efeito líquido foi um acréscimo, decréscimo, ou se manteve o valor da empresa preservado. Segundo o entrevistado o banco, de 2013 a 2017, em nenhum momento perdeu valor no RI, ou seja, preservado, mas citou uma outra externalidade política por exemplo, que **11.1 diminuiria** o valor da empresa no RI.

Mediante as afirmações do entrevistado (um dos elaboradores do RI do Itaú Unibanco), O Itaú Unibanco utiliza em seu RI que o termo valor não é exclusivo ao contexto financeiro, o qual inclui valores sociais e ambientais, porém não foram auferidos os valores tangíveis e intangíveis (Item 3 – Tabela 2), os quais possuem contribuições para apoiar a geração de valor de uma empresa. Inclui-se que foi destacado pelo entrevistado, que o RI do Itaú Unibanco ainda não está em um estado ótimo, e que constantemente buscam o aprimoramento dele. Por conseguinte, a definição da Geração de Valor incorporada pela empresa, está em sinergia com o propósito do RI, em que o valor gerado por uma empresa é co-criado entre a organização e *stakeholders*, e não visando somente o “lucro”.

4.3 Discussão dos resultados

A percepção do Itaú Unibanco quanto a finalidade do RI no documento e entrevista é condizente com o que a literatura propõe, que é a de explicar para os provedores de capital financeiro como a companhia gera valor ao longo do tempo, beneficiando todas as partes interessadas na capacidade de uma instituição gerar valor. Ao contrário, de Flower (2015), Adams (2015) e Thomson (2014) de que um RI deveria atender somente a sociedade, pois os investidores só teriam interesse caso este influenciasse negativamente no que eles consideram valor. Em sinergia com Feng et al. (2017) e Brown e Dillard (2014) não há contrariedade da relação entre negócio e demais *stakeholders* de que ambas possam ser concomitantemente benéficas, já que os negócios não podem ignorar as externalidades.

Os conceitos fundamentais, Geração de Valor para organização e *stakeholders*, capitais e processo de geração de valor, solidificam a aplicação dos princípios básicos e elemento de conteúdo (Correa, 2016). As consultas públicas realizadas pelo IIRC (2017) antes e após a publicação do *Framework 1.0* revelaram dificuldade na aplicação do conceito de geração de valor, que do mesmo modo, foi apontado pela empresa a identificação de ações não financeiras ou pré-financeiras, pois possuíam um olhar de valor atrelado exclusivamente para o financeiro. Todavia, conseguiram fazer o mapeamento de algumas ações qualitativas, mas que ainda instigam na identificação de novas ações qualitativas.

O RI de 2014, traz uma definição do Presidente do Conselho de Administração e do Diretor Presidente, quanto a definição do sentido da palavra “valor”. Assim, a palavra valor para o Itaú Unibanco em ambos os métodos (entrevista e documento), não seria o resultado final, no caso “resultado financeiro”, e sim os meios ou o processo apoiado pela empresa. A definição de geração de valor em curto, médio e longo prazo para o Itaú Unibanco não tem uma exatidão. Na fala do entrevistado, foi possível captar algumas formas que a companhia utiliza para elucidar a sua geração de valor a curto, médio e a longo prazo. Para curto prazo, apoiam-se no lucro líquido e outras ferramentas contábeis. E entre curto e médio prazo, o



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

valor esperado pelos investidores no patrimônio líquido. A Longo prazo são as ações não financeiras que a empresa realiza, porém que não são mensurados monetariamente, mas que coopera para o aperfeiçoamento da operação e processos. Em consonância com os resultados de Gokten e Gokten (2017).

Na entrevista e documento, a empresa considera o financeiro, humano e social como os capitais mais importantes para sua operação. Além disso, há consciência da importância de reportar todos os capitais, pois na visão deles todos são indispensáveis para o negócio e sociedade. Ao contrário do IIRC que defende o posicionamento dos capitais indiretos ou irrelevantes não necessitam ser evidenciados em um RI (Flower, 2015). Conforme apontado na discussão dos documentos, ainda é notável a desconformidade na questão da classificação/alocações/variações de informações durante os cinco anos analisados, porém de maneira geral, elucidam semelhante à proposta do *Framework*.

Tanto nos documentos como na entrevista, o Itaú Unibanco tem conscientização dos impactos negativos que provoca, mesmo afetando indiretamente ou sendo parte da operação de qualquer negócio. Dessa maneira, o Itaú Unibanco nos últimos anos estabelece em suas estratégias medidas mitigadoras ou reversas para impactos ambientais. Além disso, segundo o entrevistado, “O Itaú Unibanco aderiu ao programa piloto por acreditar na proposta do IIRC de aprimorar as prestações de contas em um contexto global”. Segundo o Itaú Unibanco, os elaboradores basearam-se no plano de capitais da GRI e do modelo de riscos que possuem, para poder identificar a relação entre os capitais. Portanto, compreender cadeias integradas de causa e efeito colabora para que uma empresa opere de modo consciente e eficiente sobre os capitais afetados (Busco et al., 2014).

Ao contrário do resultado de Bini et al. (2018), o RI do Itaú Unibanco não ignora as externalidades, pois citaram informações como a corrupção. A empresa tem focado intensamente nos últimos anos em alternativas de impactos sociais e naturais, logo a sustentabilidade não é tratada superficialmente no modelo de negócio, sendo um de seus desafios enfrentados para alcançar a sua geração de valor ao longo do tempo. Opostamente dos resultados encontrados de Steyn (2014) o Itaú Unibanco considera relevante à adoção do desenvolvimento sustentável em seus negócios. Divergente de Stacchezzini et al. (2016) a empresa analisada integra em suas comunicações gestão de sustentabilidade, bem como, a empresa é uma das participantes do projeto piloto do IIRC não se demonstra afastar da proposta de prestação de contas às partes interessadas, às gerações futuras e sobre crises ecológicas diferente dos resultados encontrados Milne e Gray (2013).

O Itaú Unibanco menciona que vem mantendo o seu valor ao longo do tempo (ações de valores), todavia um exemplo que o entrevistado abordou é de que possuem clientes que estavam sendo investigados na Lava Jato, e que sofrem decréscimo de valor (efeito líquido) por estarem sujeitos a esse risco, e de fato esse item foi considerado no documento desde 2014. No entanto, ao se basear na análise dos dados da Tabela 4, é possível verificar que desconsiderando as metas estipuladas em 2013, o Itaú Unibanco veio diminuindo o seu valor (efeito líquido) até 2015, e houve um aumento relativo em 2016, e no último ano uma queda do efeito líquido. Da mesma forma que os resultados de Maciel (2015), em nenhum ano dos RIs foi proporcionado se o valor líquido no período foi um aumento, diminuição ou preservação.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Conforme o entrevistado, houve uma mudança estrutural interna, e que atualmente possuem grupos de trabalhos com uma linguagem uniforme entre as equipes, mesmo sendo em linhas e decisões diferentes entre setores, por meio do pensamento integrado, alcançando uma linha de frente proativa para as estratégias e tomada de decisões. Por conseguinte, todos os membros inseridos na organização buscam alcançar a geração de valor sustentável, reconhecendo seus riscos e oportunidades, assim definem: se criam, preservam ou deteriam o seu valor. Em sinergia com Kassai & Carvalho (2013), o RI preconiza uma nova percepção do modelo de negócio, em que sintoniza a sociedade, natureza e fluxo de caixa futuros.

5. CONCLUSÃO

Sustentado nos resultados apresentados, e em consonância com os objetivos e questão desta pesquisa, conclui-se a percepção do Itaú Unibanco quanto a finalidade do RI, no documento e entrevista é condizente com o que a literatura se propõe, que é a de explicar para os provedores de capital financeiro como a companhia gera valor ao longo do tempo, beneficiando todas as partes interessadas na capacidade de uma instituição gerar valor. Desde o primeiro ano de reporte e entrevista, utilizam o termo “geração de valor compartilhado” ou “co-criação de valor”, que intrinsecamente está condizente com a proposta de que, o valor gerado de uma empresa (o sucesso da organização) é interdependente com o valor que cria para investidores, empregados, clientes, sociedade, e natureza (Flower, 2015). Contudo, o reporte do RI do Itaú Unibanco, a sua divulgação do RI não se apresenta suficientemente desenvolvida para considerá-la como *benchmarking*.

Notou-se também, que a companhia não está buscando a evidenciação de informações prospectivas. Portanto, como é possível que um *stakeholder*, utilize o RI para tomar decisão com apenas informações presentes e passadas, sendo que a mesmas também se apresentam em outros relatórios padronizados já divulgados? Portanto, para o RI se institucionalizar no Brasil com reportagem de estimativas de períodos maiores pode demandar tempo, visto que as evidências até o momento no contexto socioeconômico do país são instáveis.

Em suma, a proposta de um RI, não é somente elucidar a sustentabilidade ou a prestação de contas com a sociedade, e sim evidenciar todos os capitais em que afetam a organização e suas interdependências para gerar valor ao longo do tempo, obtendo uma visão holística do negócio, juntamente com as externalidades que sofrem positivamente ou negativamente em todos os contextos que a companhia atua. Enfatiza-se a necessidade do *Framework* do IIRC ser mais claro, como sugestão do conceito desta pesquisa. Pois se na visão de organizações este conceito transparecer não dúvida, há a possibilidade da criação de um círculo vicioso de reporte que não cumpra ou torná-las céticas a finalidade de um RI.

Ressalta-se que o conceito de Geração de Valor é um elemento-chave para elaborar um RI. Com esta pesquisa foi possível contribuir com uma perspectiva teórica com a reflexão do conceito de geração de valor no RI, de modo claro e preciso, bem como proporcionar aos elaboradores do RI, um novo entendimento do conceito de Geração de valor denominado por estudiosos sobre o tema, como: vagamente definido, abstrato, implícito, subjetivo e amplo. Em síntese, o estudo contribui com novas informações para o desenvolvimento da literatura do RI com uma adição empírica conceitual, relacionado à sustentabilidade. Haja visto que estes conceitos estejam relacionados entre si, não existiam evidências que comprovavam a correlação entre eles.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Essa pesquisa atende uma perspectiva prática, onde apontou se a empresa analisada revela ações que geram valor, desta forma, amparando elaboradores de Relato Integrado, já que os mesmos requerem um esclarecimento do uso, significado, e exemplos sobre o mesmo, conforme consultas públicas realizadas pelo IIRC em 2013 e 2017. Inclusive, correlaciona-se que a quantidade de informações evidenciadas, não significa que a mesma está gerando mais valor, pois pode acontecer de estar sendo evidenciado uma informação negativa que minimiza o valor da empresa (efeito líquido). Já que as informações de um RI devem tratar sobre os assuntos relevantes “positivos e negativos”. Desse modo, as organizações seriam capazes de determinar se criam, preservam ou deterioram o seu valor. Além de contribuir com o risco do RI, não se torne uma estrutura de comunicação de *marketing* ou *greenwash* (Simnett & Huggins, 2015). Proporciona também ao Itaú Unibanco uma visão holística da inter-relação entre seus capitais durante os cinco anos analisados, para que o mesmo aprimore a sua comunicação com uma visão holística e concisa de seu negócio, permitindo expressar as interdependências e *trade-offs* entre seus capitais de modo visível.

Os contadores além de promover informações contábeis para a divulgação, visam também auxiliar aos gestores na tomada de decisão, com a ideologia do RI os contadores possam aconselhar proprietários/conselho de administração com práticas sustentáveis, ao invés de visar apenas o “lucro”. Enfim, “enquanto contadores podem não estar dispostos ou ser capazes de “salvar o mundo”, se nós (ou aqueles outros contadores) fizermos parte do problema, como o mundo será salvo sem o nosso (ou o seu) envolvimento?” (Adams, 2015, p. 24, tradução nossa). Assim, a pesquisa desperta aos contadores a se envolverem com este tema, pois contribuirá para o aprimoramento do RI, além de incentivar as empresas na busca do desenvolvimento sustentável.

As delimitações desta pesquisa atendem a quatro quesitos: (i) tema proposto, pois analisou apenas a geração de valor do RI, evidenciada pelo Itaú Unibanco Holding S.A.; (ii) em relação aos períodos de 2013 a 2017, o primeiro ano a ser publicado pela companhia, até o último divulgado pela mesma até a data da presente pesquisa; (iii) a empresa, justifica-se que o Itaú Unibanco Holding S.A., por ser uma das companhias participantes do programa piloto do IIRC e pela sua participação ativa para o desenvolvimento do *Framework* do RI. (iv) procedimentos metodológicos, como uma pesquisa documental e entrevista, que foram submetidos a análise de conteúdo de Bardin (2016), com o uso da técnica temática/categorial.

Por fim, recomenda-se estudos teóricos que permeiam a ampliação do conceito de valor de cada capital abordando o seu limite ou abrangência, desde que aprecie um impacto positivo para sociedade e/ou meio ambiente. Além de, estudos empíricos em outras empresas que permitam aprimorar o conceito de geração de valor no *Framework*.

REFERÊNCIAS

- Abeyssekera, I. (2013). A template for integrated reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2), 227–245. Recuperado de <https://www-emeraldinsight-com.ez79.periodicos.capes.gov.br/doi/full/10.1108/14691931311323869>.
- Association of Chartered Certified Accountants (ACCA). (2018). *Insights into integrated Reporting 2.0: walking the talk*. Acessado em 28/03/2018 de <https://integratedreporting.org/resource/acca-insights-into-integrated-reporting-2-0->

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

[walking-the-talk/](#).

- Adams, C. A. (2015). The international integrated reporting council: A call to action. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 23–28. Recuperado de <https://www-sciencedirect.ez79.periodicos.capes.gov.br/science/article/pii/S1045235414000732?via%3Dihub>.
- Ahmed Haji, A., & Hossain, D. M. (2016). Exploring the implications of integrated reporting on organisational reporting practice. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 13(4), 415–444. Recuperado de <http://www.emeraldinsight.com/doi/10.1108/QRAM-07-2015-0065>.
- Bardin, L. (2016). Análise de conteúdo. São Paulo: *Edições*, 70.
- Beattie, V., & Smith, S. J. (2013). Value creation and business models: Refocusing the intellectual capital debate. *British Accounting Review*, 45, 243–254. Recuperado de <https://www-sciencedirect-com.ez79.periodicos.capes.gov.br/science/article/pii/S0890838913000413?via%3Dihub>.
- Bini, L., Bellucci, M., & Giunta, F. (2018). Integrating sustainability in business model disclosure: Evidence from the UK mining industry. *Journal of Cleaner Production*, 171, 1161–1170. Recuperado de <https://www-sciencedirect.ez79.periodicos.capes.gov.br/science/article/pii/S0959652617322862?via%3Dihub>.
- Brown, J., & Dillard, J. (2014). Integrated reporting: On the need for broadening out and opening up. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 27(7), 1120–1156. Recuperado de <https://www-emeraldinsight-com.ez79.periodicos.capes.gov.br/doi/full/10.1108/AAAJ-04-2013-1313>.
- Chaidali, P. (Penny), & Jones, M. J. (2017). It’s a matter of trust: Exploring the perceptions of Integrated Reporting preparers. *Critical Perspectives on Accounting*, 48, 1–20. Recuperado de <https://www-sciencedirect.ez79.periodicos.capes.gov.br/science/article/pii/S1045235417300801?via%3Dihub>.
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Resolução CVM nº 14. Recuperado em 07 de Janeiro, 2021, de <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol014.html>.
- Correa, J. C. (2016). *Incorporação do Pensamento Integrado aos mecanismos internos como pré-requisito para a viabilização do processo de asseguração independente para Relato Integrado*. Dissertação de Mestrado. Universidade Estadual de Maringá, Maringá. Recuperado de <http://nou-rau.uem.br/nou-rau/document/?code=vtls000223830>.
- Coulson, A. B., Adams, C. A., Nugent, M. N., & Haynes, K. (2017). Exploring metaphors of capitals and the framing of multiple capitals: Challenges and opportunities for < IR >. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(3), 290–314. Recuperado de <https://www-emeraldinsight-com.ez79.periodicos.capes.gov.br/doi/full/10.1108/SAMPJ-05-2015-0032>.
- Da Silva, A. A., & Fonseca, F. (2014). Relato integrado: Testemunho e experiência do Banco Itaú [Video File]. Recuperado de <http://www.fea.usp.br/videos/relato-integrado-testemunho-e-experiencia-do-banco-itaú>.
- Druckman, P. (2016). Integrated Reporting - A new Accounting Disclosure. In C. Mio (Org.). Palgrave M.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Dumay, J., Bernardi, C., Guthrie, J., & La Torre, M. (2017). Barriers to Implementing the International Integrated Reporting Framework: A Contemporary Academic Perspective. *Meditari Accountancy Research*, 25(4), 461–480. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-05-2017-0150>.
- Eccles, R. G., Krzus, M. P., & Ribot, S. (2014). *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives, and Materiality*. John Wiley & Sons, Inc. Recuperado de <https://www-sciencedirect.ez79.periodicos.capes.gov.br/science/article/pii/S0959652614008968?via%3Dihub>.
- Feng, T., Cummings, L., & Tweedie, D. (2017). Exploring integrated thinking in integrated reporting – an exploratory study in Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 18(2), 330–353. Recuperado de <https://www-emeraldinsight-com.ez79.periodicos.capes.gov.br/doi/full/10.1108/JIC-06-2016-0068>.
- Flick, U. (2009). *Qualidade na pesquisa qualitativa*. Porto Alegre: Artmed.
- Flower, J. (2015). The international integrated reporting council: A story of failure. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 1–17. Recuperado de <https://www-sciencedirect-com.ez79.periodicos.capes.gov.br/science/article/pii/S1045235414000744?via%3Dihub>.
- Gokten, S., & Gokten, P. O. (2017). Value Creation Reporting: Answering the Question „ Value to Whom ” according to the International Integrated Reporting Framework, 91(147), 145–170. Recuperado de <https://doaj.org/article/0ef23e57eb51447589bbf774976f5ec7>.
- Haller, A. (2016). Value Creation: A Core Concept of Integrated Reporting. In: *Integrated Reporting - A new Accounting Disclosure*. In C. Mio (Org.). *Palgrave M.*
- International Federation of Accountants - IFAC (2015). “Materiality in <IR> Guidance for the preparation of integrated reports.” *IR - INTEGRATED REPORTING*. Acessado em 10/04/2018, de http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/11/1315_MaterialityinIR_Doc_4a_Interactive.pdf.
- International Integrated Reporting Council (IIRC). (2013). *Background - Value Creation*. Recuperado de <http://integratedreporting.org/resource/background-papers/>.
- International Integrated Reporting Council (IIRC). (2014). *Framework*. Acessado em 10/03/2018 de <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portugese-final-1.pdf>.
- International Integrated Reporting Council – IIRC. (2017). *International Framework Implementation Feedback - Summary report*. Acessado em 10/04/2018 de http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2017/10/Framework_feedback_Sum2017.pdf.
- Itaú Unibanco Holding S.A. (2013). *Relato Integrado 2013 Itaú Unibanco Holding S.A.* Recuperado em 20 de junho, 2018 de https://www.italu.com.br/_arquivosstaticos/RI/pdf/pt/Relato_Integrado_PT.pdf?title=Relat o20Integrado2013.
- Itaú Unibanco Holding S.A. (2014). *Relato Integrado 2014 Itaú Unibanco Holding S.A.* Recuperado em 20 de junho, 2018 de https://www.italu.com.br/_arquivosstaticos/RAO/PDF/PT/Relato_Integrado_2014.pdf.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Itaú Unibanco Holding S.A. (2015). *Relato Integrado 2015 Itaú Unibanco Holding S.A.* Recuperado em 20 de junho, 2018 de https://www.itaubr.com.br/arquivosstaticos/RI/pdf/pt/Relato_Integrado_2015.pdf#page=1.
- Itaú Unibanco Holding S.A. (2016). *Relato Integrado 2016 Itaú Unibanco Holding S.A.* Recuperado em 20 de janeiro, 2018 de https://www.itaubr.com.br/arquivosstaticos/RI/pdf/pt/Relato_Integrado_Itaú_2016_BR.pdf.
- Itaú Unibanco Holding S.A. (2017). *Relato Integrado 2017 Itaú Unibanco Holding S.A.* Recuperado em 20 de janeiro, 2018 de https://www.itaubr.com.br/arquivosstaticos/RI/pdf/pt/Relato_Integrado_Itaú_2017_BR.pdf?title=Relato%20Integrado%202017.
- Itaú Unibanco Holding S.A. (2018). *Apresentação sobre quem somos*. Acessado em 10/04/2018 de <https://www.itaubr.com.br/sobre/quem-somos/apresentacao/>.
- Kassai, J. R., & Carvalho, L. N. (2013). Relato Integrado : a próxima revolução contábil. In *XI Encontro Internacional sobre Gestão Empresarial e Meio Ambiente* (p. 1–16). Recuperado de https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1065698/mod_resource/content/0/artigo_Engema_2013_versao_3.pdf.
- Maciel, P. Á. (2015). *Relato Integrado: Análise da evolução da estrutura conceitual e sua aplicação nos relatórios das empresas no Brasil. Dissertação de Mestrado*. Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro. Recuperado de https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1065794/mod_resource/content/0/Dissertacao_Paula_Alvaes_Maciel.pdf.
- Milne, M. J., & Gray, R. (2013). W(h)ither Ecology? The Triple Bottom Line, the Global Reporting Initiative, and Corporate Sustainability Reporting. *Journal of Business Ethics*, 118(1), 13–29. Recuperado de <https://link.springer.com.ez79.periodicos.capes.gov.br/article/10.1007/s10551-012-1543-8>.
- Simnett, R., & Huggins, A. L. (2015). Integrated reporting and assurance: where can research add value? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(1), 29–53. Recuperado de <http://www.emeraldinsight.com/doi/10.1108/SAMPJ-09-2014-0053>.
- Stacchezzini, R., Melloni, G., & Lai, A. (2016). Sustainability management and reporting: the role of integrated reporting for communicating corporate sustainability management. *Journal of Cleaner Production*, 136, 102–110. Recuperado de <https://www.sciencedirect.com.ez79.periodicos.capes.gov.br/science/article/pii/S0959652616002006?via%3Dihub>.
- Thomson, I. (2014). “But does sustainability need capitalism or an integrated report” a commentary on “The International Integrated Reporting Council: A story of failure” by Flower, J. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 18–22. Recuperado de <https://linkinghub-elsevier.com.ez79.periodicos.capes.gov.br/retrieve/pii/S1045235414000756>.
- Yin, R. (2015). *Estudo de caso – Planejamento e Método*. (5a ed.). São Paulo: Bookman.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

APÊNDICE

Apêndice A - Guia de entrevista da pesquisa

- 1 - No seu entendimento, qual seria o propósito de um **Relato Integrado**?
 - 2 - Dentre os conceitos fundamentais do **Relato Integrado**: geração de valor, processo de geração de valor e de capitais. Quais destes apresentam maior dificuldade na elaboração do **Relato Integrado**? Por quê?
 - 3 - O que a geração de valor significa para a organização?
 - 4 - Qual a relação entre a geração de valor e a missão, visão e objetivos declarado da instituição?
 - 5 - Como foi definida a palavra valor, e como a organização cria valor para fins de **Relato Integrado**?
 - 6 - Quais foram os procedimentos utilizados para identificação dos elementos que geram valor, dos respectivos capitais e suas interdependências?
 - 7 - Quais foram os capitais evidenciados que a organização utilizou e/ou afetou pertencentes a terceiros e quais são próprios da organização?
 - 8 - Cite quais são as principais ações de valores do Itaú Unibanco, e quais pretendem continuar criando?
 - 9 - Na visão da instituição, a mesma provoca alguma ação de valor negativa para sociedade e/ou meio ambiente? Se sim, quais são as iniciativas para minimizá-las?
 - 10 - Quais seriam as externalidades (influências do ambiente externo) positivas e negativas para o Itaú Unibanco?
 - 11 - Como foram determinados o efeito líquido dos **Relatos Integrado**, referente ao período de 2013 a 2017, determinaram o valor líquido como um acréscimo, decréscimo, ou valor preservado?
 - 12 - O que mudou na cultura da organização depois da adoção do **Relato Integrado**?
- Questão cedida ao entrevistado(a), para expor algum fato sobre o **Relato Integrado** que ele(a) gostaria de relatar.

Fonte: Adaptado de Flower (2015); Gokten e Gokten (2017); IFAC (2015); IIRC (2013); IIRC (2016); IIRC (2017); Kassai & Carvalho (2013).

Apêndice B - Codificação da entrevista realizada

Codificação		
Unidade de registro	Unidade de contexto	Categorização
1. Relato Integrado	1.1 Integrar diferentes informações em um mesmo relatório;	1.1 Estrutura holística e concisa
	1.2 É uma das principais prestações de contas do banco;	1.2 Gera valor e dos fatores que a afetam
	1.3 Isto permitiu um novo olhar sobre nossa prestação de contas;	1.3 Reconheçam suas individualidades
	1.4 Consiste em pensar de forma integrada , de modo a aproveitar e revistar todos os processos existentes atualmente e aprimorá-los;	1.4 Pensamento Integrado
2. Conceitos fundamentais	2.1 Capitais não foram muito difíceis dentro do banco , pois já trabalhávamos com todo esse tipo de informação bem estruturada aqui dentro do banco;	2.1 Capitais
	2.2 O banco estava muito atrelado ao conceito de geração de valor financeiro [...] existem mais de uma questões de valores não financeiros, ou pré-financeiros que não observávamos antes.	2.2 Geração de valor para organização e outros

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

3. Significado da Geração de valor	3.1 Ser um banco líder em performance sustentável em relação à satisfação dos nossos clientes [...] o resultado nosso só vai ser sustentável , se ele tiver satisfação com os nossos clientes, queremos aumentar os dois [...] e que tragam também maiores retornos para nós e aos nossos investidores, então é interessante que não têm o conflito de interesses;	3.1 Missão, visão e objetivos
	3.2 O resultado final é o valor financeiro, tentamos buscar agora atingir os meios para melhorar os fins. Então assim, ao invés de priorizar a rentabilidade, vou priorizar a satisfação do cliente, imagem e a reputação.	3.2 Significa para a organização
4. Definição de valor e como cria valor para fins de RI	4.1 Discussão muito extensa sobre valor, mensagem do CEO/diretor [...] justamente para abrir a mente das pessoas para discutir outros tipos de valores [...] grande parte que reportamos é financeiro, mas também trouxemos valores qualitativos [...] e que isso é bem aceito pelo investidor.	4. Como define valor
5. Geração de valor em curto, médio, e longo prazo	5.1 Não temos uma definição , continuamos a usar os conceitos básicos contábeis de geração de valor;	5.1 Gera valor em curto prazo
	5.2 Não só o Itaú, mas todo o setor financeiro brasileiro tem uma visão muito de curto e médio prazo ;	5.2 Gera valor em médio prazo
	5.3 Mudança de forma de trabalho, por exemplo daqui do banco, além do <i>Dress code</i> , modificamos todo o <i>layout</i> dos andares, trabalhamos em comunidade agora [...] por exemplo identificamos que isso vai trazer valor no longo prazo.	5.3 Gera valor em longo prazo
6. Capitais e suas interdependências	6.1 Identificar quais eram os capitais mais relevantes para o banco, [...] capital financeiro, capital humano e capital social ;	6.1 Capitais
	6.2 Um banco tem o papel de reportar todos os capitais , todos eles são importantes para o nosso negócio, e para a sociedade e para o nosso modelo de negócio 6.3 Individualmente teve uma série de discussões circulando em nossos capitais, os nossos temas materiais, plano de capitais com a GRI , um modelo de risco que temos [...] foi fazer um estudo bem aprofundado e continuamos a fazer a todo ano, e precisamos melhorar o reporte disso.	6.2 Interdependência
7. Capitais	7.1 Capital financeiro que é de nossa propriedade , os outros capitais temos uma parcela que é nossa e uma parcela que não é nossa;	7.1 Internos
	7.2 Só o natural não temos nenhuma propriedade ;	7.2 Externos
8. Ações de valores	8.1 Estratégias transformacionais : Gestão de pessoas, Transformação digital, e Centralidade no cliente; Estratégias de melhorias : internacionalização, rentabilidade sustentável e gestão de riscos, são estas 6 frentes hoje, basicamente, os palcos de geração de valor do banco nos próximos anos,	8.1 Principais ações de valores
9. Ações de valores negativas	9.1 Exemplo emissão de poluente, que ai é o fato do operacional mesmo , consumir água e energia você vai ter um impacto negativo; Ao invés de usar a água da SABESP, vou usar água de reúso para mitigar o meu impacto, ao invés de, usar energia elétrica vou tentar usar energia eólica ; Outras situações tentamos buscar o impacto inverso , [...] ano passado nós optamos por proibir qualquer tipo de relacionamento com empresa de tabaco.	9.1 Impactos negativo para sociedade e/ou meio ambiente
10.	10.1 Taxa de juros no Brasil é alta , então é política pública e	10.1 Negativas

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Externalidades	essa taxa alta, gera maior endividamento da população;	
11. Efeito Líquido	11.1 Lava Jato poderia ser impactado pois tinha clientes que estavam sendo investigados [...] estava exposto, tem tratado como um decrécimo de valor ;	11.1 Decréscimo
12. Mudanças	12.1 Antes uma discussão no âmbito da alta administração, hoje ela também é feita em âmbitos menores , por exemplo, em grupos de trabalho, em comunidades, todo mundo falando a mesma língua , apesar que as informações sejam diferentes, e as tomadas de decisões sejam diferentes, tem mais clareza do que estamos fazendo, onde se quer chegar.	12.1 Pensamento Integrado

Fonte: A pesquisa (2019).