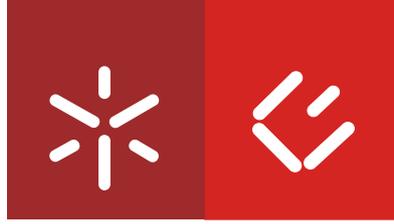


Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Tsiane Poppe Araújo

**Relatos não financeiros voluntários:
um estudo das empresas listadas no Índice
de Sustentabilidade Empresarial da Brasil
Bolsa Balcão (B3)**



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Tsiane Poppe Araújo

**Relatos não financeiros voluntários:
um estudo das empresas listadas no Índice
de Sustentabilidade Empresarial da Brasil
Bolsa Balcão (B3)**

Dissertação de Mestrado
Mestrado em Contabilidade

Trabalho efetuado sob a orientação da
Professora Doutora Lídia Cristina Alves Morais de Oliveira

DIREITOS DE AUTOR E CONDIÇÕES DE UTILIZAÇÃO DO TRABALHO POR TERCEIROS

Este é um trabalho académico que pode ser utilizado por terceiros desde que respeitadas as regras e boas práticas internacionalmente aceites, no que concerne aos direitos de autor e direitos conexos. Assim, o presente trabalho pode ser utilizado nos termos previstos na licença abaixo indicada. Caso o utilizador necessite de permissão para poder fazer um uso do trabalho em condições não previstas no licenciamento indicado, deverá contactar o autor, através do RepositóriUM da Universidade do Minho.

Licença concedida aos utilizadores deste trabalho



Atribuição-Compartilha Igual
CC BY-SA

<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>

AGRADECIMENTOS

Meus sinceros agradecimentos:

À minha família pelo apoio, compreensão e incentivo;

Aos professores do mestrado pelo conhecimento transmitido, em especial à professora Delfina Gomes, pelo apoio e confiança;

À minha orientadora professora Doutora Lidia Oliveira, pela excelente orientação, disponibilidade e capacidade crítica, que me incentivaram a manter a motivação;

Aos colegas do mestrado pela convivência enriquecedora e pelo aprendizado;

À equipe da Escola de Economia e Gestão e seus formadores por proporcionar excelentes formações de competências transversais contribuindo para visualizar outras perspectivas;

À equipe da biblioteca e de informática pelos suportes e disponibilização de recursos que contribuíram para trabalhar minha investigação;

E a todas as pessoas com quem interagi durante os últimos 2 anos e que de alguma forma apoiaram e contribuíram para que eu pudesse aprender e chegar até aqui.

DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE

Declaro ter atuado com integridade na elaboração do presente trabalho acadêmico e confirmo que não recorri à prática de plágio nem a qualquer forma de utilização indevida ou falsificação de informações ou resultados em nenhuma das etapas conducente à sua elaboração.

Mais declaro que conheço e que respeitei o Código de Conduta Ética da Universidade do Minho.

Relatos não financeiros voluntários: um estudo das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial da Brasil Bolsa Balcão (B3).

RESUMO

Os relatos não financeiros voluntários têm sido um instrumento de divulgação do desempenho organizacional muito prestigiado no mercado e usado por investidores em suas escolhas e decisões de investimentos. Por isso, o objetivo deste estudo é analisar o seu estágio de adoção, investigar suas características, assim como as mudanças e evolução dessa prática em um grupo de empresas consideradas as mais sustentáveis do Brasil, de acordo com o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Brasil Bolsa Balcão (B3), a maior bolsa de valores da América Latina.

A pesquisa, de natureza exploratória e de abordagem quantitativa, foi realizada usando a estratégia de pesquisa documental, a partir de dados extraídos dos relatos não financeiros voluntários publicados pelas empresas analisadas. A investigação, feita em uma amostra de 26 empresas que permaneceram na carteira do ISE, analisou 130 relatórios publicados no período de 2014 a 2018, usando a técnica de análise de conteúdo. Os dados analisados foram transformados em variáveis e explorados a partir da estatística descritiva para obter os resultados e conclusões das questões investigadas.

Os resultados mostram que o relato não financeiro voluntário é uma prática institucionalizada nas empresas do ISE, tendo aderência de publicação em 100% da amostra em todo o período estudado. A análise das características (Gerais e de Qualidade) que envolvem tais relatos, selecionadas a partir da literatura, indicam uma homogeneidade superior a 75% nas práticas das empresas estudadas, pressupondo uma influência de forças institucionais suportadas pela abordagem do isomorfismo. Em relação ao estágio de adoção do relato integrado, verifica-se que seus conceitos ainda não estão amplamente institucionalizados, tendo apenas 12% com essa denominação e ainda assim, com alguns *gaps* de conformidade do que é considerado “integrado” pela literatura.

Esta pesquisa é essencial, pois contribui para as atuais e potenciais partes interessadas conhecerem as empresas que mantiveram-se continuamente no ISE no período estudado, assim como os impulsos e os estágios de implementação desse tipo de relato corporativo no Brasil, além de informar as características das empresas brasileiras que satisfazem e não satisfazem a demanda por esse tipo de mecanismo de informação.

Palavras-chave: Informações não financeiras; Isomorfismo; Relato integrado; Relatos voluntários; Teoria Institucional

Voluntary non-financial reports: a study of listed companies in the “Brasil Bolsa Balcão” (B3) Sustainability Index.

ABSTRACT

Voluntary non-financial reports have been an instrument of disclosure of highly prestigious organizational performance in the market and used by investors in their investment choices and decisions. Therefore, the objective of this study is to analyze its adoption stage, investigate its characteristics, such as the changes and the evolution of this practice in a group of Brazilian companies considered the most sustainable in the country, according to the Sustainability Index (ISE) of “Brasil Bolsa Balcão” (B3), the largest stock exchange in Latin America.

This exploratory research with a quantitative approach was carried out using a documental research strategy, based on data extracted from non-financial voluntary reports published by the analyzed companies. The investigation, carried out on a sample of 26 companies that remained in the ISE portfolio, analyzed 130 reports published from 2014 to 2018, using the content analysis technique. The analyzed data were transformed into variables and explored using descriptive statistics to obtain the results and conclusions of the research questions.

The results show that the voluntary non-financial report is an institutionalized practice in ISE companies, with publication adherence in 100% of the sample throughout the studied period. The analysis of the characteristics (general and quality) that involve such relationships, selected from the literature, shows a homogeneity greater than 75% in the practices of the companies studied, assuming an influence from the institutional forces supported by the isomorphism concept. In relation to the stage of adoption of the integrated reporting, it checks that their concepts are not yet widely institutionalized, having only 12% with that denomination and yet, with some conformity *gaps* about what the literature consider how “integrated”.

This research is essential, because it contributes to current and potentials stakeholders to get to know the companies that remained continuously at ISE in the period studied, as well as, the impulses and stages of implementation of this type of corporate reporting in Brazil, in addition to informing the characteristics of Brazilian companies that satisfy and do not satisfy the demand for this type of information mechanism.

Keywords: Institutional theory; Integrated reporting; Isomorphism; Non-financial information; Voluntary reports;

ÍNDICE GERAL

RESUMO.....	v
ABSTRACT.....	vi
ÍNDICE DE QUADROS	viii
ÍNDICE DE FIGURAS	viii
ÍNDICE DE TABELAS.....	ix
LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS.....	xi
1. INTRODUÇÃO.....	1
1.1. Apresentação e justificativa do tema.....	1
1.2. Objetivos do estudo e questões de investigação.....	5
1.3. Contributos esperados da investigação.....	7
1.4. Estrutura do trabalho.....	8
2. REVISÃO DE LITERATURA.....	9
2.1. Relatos não financeiros voluntários.....	9
2.1.1. Informações não financeiras: importância, evolução e conceito.....	9
2.1.2. Divulgação de relatos voluntários nas empresas listadas.....	14
2.1.3. Características dos relatos não financeiros voluntários.....	18
2.1.4. Integração (Relato Integrado).....	27
2.2. Enquadramento teórico.....	34
2.3. Em resumo.....	38
3. METODOLOGIA.....	40
3.1. Perspectiva da Investigação.....	40
3.2. Opções metodológicas.....	42
3.2.1. Pesquisa documental - Relatos não financeiros voluntários como objeto.....	42
3.2.2. Análise de Conteúdo.....	44
3.3. População e Amostra utilizadas.....	48
3.3.1. As empresas listadas no Brasil, o ISE e a Sustentabilidade Empresarial.....	49
3.3.2. Caracterização da amostra.....	54
3.4. Em resumo.....	56
4. ESTUDO EMPÍRICO	57
4.1. Nível de adoção do relato não financeiro voluntário.....	57
4.2. Características dos relatos não financeiros voluntários.....	58
4.2.1. Formatação e Estrutura.....	58
4.2.2. Recursos Tecnológicos.....	63
4.2.3. Drivers <i>Triple Bottom Line</i>	66

4.2.4. Materialidade	67
4.2.5 Garantia Externa.....	70
4.3. Estágios de implementação do Relato Integrado	71
4.3.1. Elementos de conteúdo para um RI	72
4.3.2. Pensamento Integrado.....	73
4.3.3. Orientação.....	75
4.4. Discussão dos resultados.....	77
5. CONCLUSÃO	84
5.1. Principais Conclusões	84
5.2. Contributos esperados.....	87
5.3. Limitações	88
5.4. Sugestão de investigação futura.....	89
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	90
APÊNDICE 1 – Relatos Voluntários por país e estruturas mais usadas.....	101
APÊNDICE 2 – Instrumento de coleta de dados (Guia).....	102
APÊNDICE 3 – Empresas listadas na carteira do ISE no período estudado	107
APÊNDICE 4 – Detalhamento de informações dos relatos analisados.....	109
APÊNDICE 5 – Detalhamento dos temas materiais identificados nos relatos	114
ANEXO 1 – Exemplo de Relatório da Administração	129

ÍNDICE DE QUADROS

QUADRO 1 – CLASSIFICAÇÃO DAS INFORMAÇÕES SOBRE O DESEMPENHO DAS EMPRESAS	13
QUADRO 2 - TIPOS DE ESTRUTURAS (<i>FRAMEWORKS</i>) MAIS USADAS PELAS EMPRESAS	21
QUADRO 3 - CARACTERÍSTICAS DOS RELATOS CORPORATIVOS	29
QUADRO 4 – CORRESPONDÊNCIA ENTRE OS ELEMENTOS DE CONTEÚDOS.....	32

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA 1- EVOLUÇÃO DOS RELATOS CORPORATIVOS	16
FIGURA 2 – FONTES USADAS POR INVESTIDORES PARA TOMADA DE DECISÃO	17
FIGURA 3- TIPOS DE ISOMORFISMO.....	36
FIGURA 4 – MODELO TEÓRICO DA INVESTIGAÇÃO	46
FIGURA 5 - AMOSTRA POR SETOR DE ATUAÇÃO	55
FIGURA 6 – PERCENTUAL DE EMPRESAS COM ATUAÇÃO INTERNACIONAL.....	55

FIGURA 7 – DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DE PÁGINAS DO RELATÓRIO PUBLICADO EM PDF.	60
FIGURA 8 – TÍTULO DOS RELATOS NÃO FINANCEIROS NA ÍNTEGRA.....	61
FIGURA 9 – ESTRUTURA DO RELATÓRIO DO ITAÚ UNIBANCO	62
FIGURA 10 – ESTRUTURAS MAIS ADOTADAS NOS RELATOS.....	62
FIGURA 11– CARACTERÍSTICAS TECNOLÓGICAS DOS RELATOS EM PDF.....	65
FIGURA 12 – CARACTERÍSTICAS TECNOLÓGICAS DOS RELATOS EM HTML.....	66
FIGURA 13 – RELATO DO DESEMPENHO AMBIENTAL E SOCIAL POR SEGMENTO	67
FIGURA 14 – QUANTIDADE DE TEMAS MATERIAIS POR FREQUÊNCIA.....	69
FIGURA 15 – PALAVRAS MAIS IDENTIFICADAS NOS TEMAS MATERIAIS	69
FIGURA 16 – PERCENTUAL DE RELATOS COM GARANTIA EXTERNA.....	70
FIGURA 17 – PERCENTUAL DE RELATOS ENDOSSADOS POR UMA BIG FOUR	71
FIGURA 18 - ELEMENTOS DE CONTEÚDO PRESENTES NO SUMÁRIO.....	73
FIGURA 19– EXISTÊNCIA DE UM COMITÊ DE SUSTENTABILIDADE	74
FIGURA 20 – INTEGRAÇÃO COM AS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS	75
FIGURA 21–CITAÇÃO DAS 6 FORMAS DE CAPITAL.....	76
FIGURA 22 – EVOLUÇÃO DOS SEIS TIPOS DE CAPITAIS.....	76

ÍNDICE DE TABELAS

TABELA 1 – EMPRESAS NA CARTEIRA DO ISE NO PERÍODO 2014 - 2018.....	54
TABELA 2 - AMOSTRA POR SEGMENTO (QUANTIDADE DE EMPRESAS)	54
TABELA 3 – AMOSTRA POR PAÍS DE ORIGEM DAS EMPRESAS.....	56
TABELA 4 – QUANTIDADE DE RELATOS NÃO FINANCEIROS VOLUNTÁRIOS PUBLICADOS	58
TABELA 5 - MÉDIA DE PÁGINAS POR ANO E POR SEGMENTO	59
TABELA 6 - MÉDIA DE PÁGINAS POR SETOR DE ATUAÇÃO.....	59
TABELA 7 – EVOLUÇÃO DA ADERÊNCIA Á ESTRUTURA DO IIRC.....	63
TABELA 8 –DISPONIBILIDADE, ACESSO E ORGANIZAÇÃO DOS RELATOS NÃO FINANCEIROS	63
TABELA 9 – ASPECTOS DA DISPOSIÇÃO DOS RELATOS NÃO FINANCEIROS	64
TABELA 10 – INCIDÊNCIA E FORMA DE RELATO DAS INFORMAÇÕES TBL.....	66
TABELA 11 – PERCENTUAL DE RELATOS COM UMA MATRIZ DE MATERIALIDADE	67
TABELA 12 – NÚMERO DE RELATOS COM MATRIZ DE MATERIALIDADE POR ANO.....	68
TABELA 13 – MÉDIA DE TEMAS POR SEGMENTO E POR ANO.....	68
TABELA 14– QUANTIDADE DE RELATOS COM GARANTIA EXTERNA	70

TABELA 15 – RELATOS COM GARANTIA EXTERNA AO LONGO DOS ANOS.....	71
TABELA 16 – SEGMENTO E SETOR DAS EMPRESAS QUE PUBLICAM RELATO INTEGRADO	72
TABELA 17 – INTEGRAÇÃO DA SUSTENTABILIDADE NA ESTRATÉGIA	74
TABELA 18 – AVALIAÇÃO DOS NÍVEIS DE HOMOGENEIDADE NAS PRÁTICAS DE RELATOS	80
TABELA 19 - AVALIAÇÃO DOS ESTÁGIOS DO RELATO INTEGRADO	82

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ASG – Ambiental, Social e Governança

B3 – Brasil Bolsa Balcão

BM&FBovespa - Bolsa de Mercadorias e Futuros & Bolsa de Valores de São Paulo

CDSB - Climate Disclosure Standards Board

FASB - Financial Accounting Standards Board

GAAP - Generally Accepted Accounting Principles

GHG- GreenHouse Gas

GRI - Global Reporting Initiative

IASB - International Accounting Standards Board

IBOVESPA – Índice Bolsa de Valores de São Paulo

IFAC - International Federation of Accountants

IFRS - International Financial Reporting Standards

IIRC - International Integrated Reporting Council

IRRCI - Investor Responsibility Research Center Institute

<IR> - Integrated Reporting

ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial

JSE - Johannesburg Stock Exchange

NIS - Novo Institucionalismo Sociológico

OECD – Organization for Economic Cooperation and Development

RA – Relatório da Administração

RSC – Responsabilidade Social Corporativa

SASB - Sustainability Accounting Standards Board

S&P 500 - Standard & Poor's 500

TBL – Triple Bottom Line

“O modo como você reúne, administra e usa a informação determina se vencerá ou perderá.”

Bill Gates

“Quando compro uma ação, penso como se estivesse comprando uma empresa inteira, exatamente como se estivesse adquirindo uma loja. Se eu fosse comprar a loja, iria querer saber tudo sobre ela.”

Warren Buffet

1. INTRODUÇÃO

1.1. Apresentação e justificativa do tema

A globalização e a expansão dos negócios alimentaram nos últimos anos uma busca por um conjunto único de padrões contábeis. Este fenômeno melhorou a consistência, confiança e uniformidade dos relatórios financeiros (Melville, 2015), em particular para as empresas de capital aberto, ou seja, cotadas em bolsa de valores, que estão por lei obrigadas a publicar seus relatórios financeiros. A padronização de informações financeiras criou um amplo valor para o sistema financeiro, sendo o conselho normativo do *International Accounting Standards Board* (IASB) um dos responsáveis por esse avanço, através do estabelecimento das *International Financial Reporting Standards* (IFRS). Através destas, as normas contábeis se tornaram internacionalmente reconhecidas e de alta qualidade, trazendo transparência, responsabilidade e eficiência aos mercados financeiros em todo o mundo (IFRS, 2018b). Ao analisar as informações sobre o desempenho das empresas em diferentes países é possível compará-las sob uma mesma base, inclusive com séries históricas.

No entanto, apesar dessa evolução, as informações não financeiras têm demandado maior atenção por parte dos públicos de interesses das grandes organizações (EY, 2017b). Alguns pesquisadores (Cohen, Holder-Webb, & Zamora, 2015) argumentam que essa mudança está associada com um fator ocorrido nos últimos 35 anos, ao qual, o valor de mercado das organizações passou de um preço baseado, principalmente, em ativos tangíveis, para uma maior ênfase nos intangíveis, acarretando uma nova dinâmica na economia mundial. Além disso, o Relatório de Riscos Globais do Fórum Econômico Mundial de 2018 apontou que quase metade dos principais riscos de negócios são ambientais. Isso representa uma mudança significativa em relação a 2010, quando quase todos os principais riscos eram econômicos ou sociais (Tähtinen, 2018). Ao priorizar o desempenho financeiro como o único elemento importante da criação de valor, ignora-se os impactos maiores que os negócios podem ter (Porter & Kramer, 2011).

Essas razões podem justificar o interesse e o comportamento de diversas organizações em publicar voluntariamente informações que não lhes são exigidas legalmente (Czaja-Cieszyńska, 2018). Na visão de acadêmicos como Kotsantonis, Pinney e Serafeim (2016), fatores voltados para questões de sustentabilidade e intangíveis (OECD, 2012) tornaram-se predominantes nas publicações de empresas listadas e têm conquistado cada vez mais o interesse dos investidores, pois são utilizados “para

compreender os principais fatores de uma organização e como eles afetam o desempenho geral em um horizonte temporal mais longo” (IFAC, 2012, p.3).

Esses fatores, considerados por especialistas em Contabilidade e Finanças (EY, 2016; Krasodomska, 2009) como “não financeiros”, são os itens adicionais em um relatório anual ou de sustentabilidade (podendo esse assumir vários nomes), para além das demonstrações financeiras. Esse componente não financeiro provocou, nos últimos tempos, uma mudança no foco da Contabilidade, de uma abordagem muito forte em normativos e de elementos reguladores (normas, rotinas e regras), para uma compreensão compartilhada da realidade social (símbolos, significados, crenças) (Contrafatto, 2014).

Complementando esse contexto, Mueller, Gernon e Meek (1997) salientam que a contabilidade existe para satisfazer uma necessidade de informação e que, para ser relevante aos provedores de recursos, deve ser útil para apoiar as decisões sobre alocações de recursos. Mas, na realidade atual, os seus instrumentos tradicionais não conseguem responder suficientemente a questões complexas, como capturar os valores associados aos novos fatores econômicos, por exemplo os intangíveis, e relatá-los (Raj & Seetharaman, 2012). E essa insuficiência implica maior risco ao capital dos investidores, uma vez que não respondem como seus investimentos se transformam em valor para a sociedade e demais partes interessadas. De acordo com Eccles, Serafeim e Krzus (2011), os investidores em ações já mostram especial entusiasmo por informações não financeiras e o interesse do mercado por esses dados aumentará exponencialmente à medida que mais e mais empresas divulguem tais informações.

As crises financeiras demonstraram a necessidade de um sistema transparente de relatórios em que os elementos financeiros e não financeiros se inter-relacionam (Dragu & Tiron-Tudor, 2013). O histórico de eventos envolvendo grandes empresas do mundo da moda e do esporte, como a Zara e a Nike (Dhaliwal, Li, Tsang, & Yang, 2011), com a exploração de mão de obra pelo trabalho escravo; os desastres ambientais, como o vazamento de petróleo da Exxon Valdez; o escândalo de teste de emissões sem precedentes envolvendo uma das maiores montadoras do mundo; a tragédia na mineração Samarco e mais recentemente na mineradora Vale, na cidade de Brumadinho; e os escândalos de corrupção da Petrobrás e Odebrecht vêm confirmando a tendência de que a forma como os atuais sistemas financeiros e contábeis valorizam o sucesso corporativo nem sempre mostra o panorama mais completo da capacidade de uma empresa gerar valor ao longo do tempo. Isso significa que os ganhos e problemas ambientais, sociais e de governança e principalmente os riscos associados aos negócios podem passar despercebidos (Tähtinen, 2018).

Ainda que esses fatores estejam levando os países e os mercados a discutirem frequentemente sobre mudanças regulatórias mais duras, criação de impostos sobre externalidades, gestão de riscos, maior nível de transparência e altas expectativas das partes interessadas quanto à responsabilidade corporativa (Tähtinen, 2018), ainda há lacunas sobre como os reportar eficientemente e de forma fiável para todos os agentes dos sistemas econômicos e financeiros (Melville, 2015; Caiado & Madeira, 1999).

Os relatos não financeiros voluntários vêm sendo um valioso instrumento explorado pelas empresas para munir uma sociedade consciente dessas questões além do financeiro (FEE, 2015). Como resultado, há um crescente interesse em aprimorá-los, de forma que consigam também atingir os avanços alcançados com a diversidade que envolvia as demonstrações financeiras no passado. Em alguns países, a exemplo do Brasil, a publicação de relatórios para além do financeiro é obrigatória, conforme determina a Lei brasileira 6.404/76, sendo essa publicação denominada de “Relatório da Administração - RA”. Mas, esse relatório publicado em formato mais simplificado e com conteúdos específicos não atende à essa nova demanda de informações voltadas para os intangíveis e as questões de Sustentabilidade. Por conta dessas limitações, as empresas passaram a ampliar o escopo de informações, publicando outros relatórios, além do RA. São essas narrativas, não financeira e voluntária, que compõem o foco de investigação deste estudo.

Algumas ações foram tomadas em outros países para oficializar a importância do assunto e ampliar a qualidade e comparabilidade de conteúdo dessas informações, como por exemplo a criação da Diretiva 2014/95 pelo Parlamento Europeu, que tornou obrigatória a publicação de “demonstrações não financeiras” nos países que compõem o bloco econômico. Porém, não há um consenso sobre qual estrutura (padrão) deve ser utilizada para reportar esse conteúdo não financeiro, apesar da variedade disponível para relatá-los (Tähtinen, 2018; IFAC, 2011). Essa situação implica um cenário confuso e fragmentado para empresas, investidores e reguladores, pois os relatórios produzidos não são valiosos e comparáveis para os investidores tomarem decisões (Tähtinen, 2018). No entanto, alguns progressos têm acontecido para sistematizar a padronização de tais relatos, a exemplo dos padrões da *Global Report Initiative* (GRI) e do *International Integrated Reporting Council* (IIRC), com o intuito de torná-los eficazes para os investidores e demais públicos de interesse (Cokins & Shepherd, 2017).

Esses avanços são necessários, porque alguns estudos identificaram problemas alinhados com essa falta de padrão (Eccles & Krzus, 2010; Eccles, Ioannou, & Serafeim, 2014), a exemplo do grande volume de informações produzidas, muitas vezes não relacionadas com as implicações estratégicas ou financeiras dos demais relatórios, tornando-se, então, pouco útil aos usuários da informação,

especialmente provedores de capital financeiro. Confirmando essa problemática, Tähtinen (2018) salienta que os relatos não financeiros são descoordenados, não seguem uma estrutura reconhecida, o que torna difícil para as empresas mais sustentáveis demonstrarem ao mercado como estão criando valor para o meio ambiente e a sociedade como um todo. “O mundo dos relatórios corporativos tornou-se tão complexo que as empresas não conseguem sinalizar sua verdadeira competitividade no longo prazo” (Tähtinen, 2018)¹. O fato de não haver um instrumento único integrado torna mais trabalhoso o cenário de análises.

Nesse sentido, alguns países (inclusive o Brasil, este, através de suas grandes empresas que compõem a maior Bolsa de Valores da América da Latina) têm acompanhado essas novas tendências de mercado, publicando relatos não financeiros voluntários, buscando adequar-se a esses cenários (Report Sustentabilidade, 2013). No entanto, não se sabe em que grau essa prática está institucionalizada nessas organizações. Há muito espaço para aprimorá-los (Tähtinen, 2018), tornando-os mais comparáveis e com elevado nível material (Cohen et al., 2015). Desse modo, torna-se relevante explorar como as empresas brasileiras, mais sustentáveis do Brasil, estão respondendo a esse contexto dinâmico, de crescente necessidade de informação não financeira, uma vez que todo esse processo é um fenômeno relativamente novo, voluntário e pode estar sendo influenciado por manifestações de poderosas regras institucionais que surgem a partir de fenômenos do ambiente (Meyer & Rowan, 1977). Essas forças institucionais tendem a influenciar as organizações (DiMaggio & Powell, 1983) a adotarem elementos em suas estruturas, racionalizadas a partir do reflexo da realidade social (Meyer & Rowan, 1977). Tais forças, podem ser observadas tanto no comportamento do processo de divulgação de informações não financeiras nas empresas (Jensen & Berg, 2012), como também na adoção de práticas que envolvem esse processo, a exemplo da garantia externa.

Assim, este estudo propõe uma compreensão mais ampla dos relatos não financeiros voluntários, como resultado de um processo progressivo e dinâmico (Contrafatto, 2014), através do qual os elementos institucionais envolvidos adquirem diferentes graus de valorização, tornando-se resistentes ou homogêneos (Kerr, 1983; DiMaggio & Powell, 1983). A análise que será feita pretende identificar práticas específicas e os *gaps* existentes, conforme os aspectos da literatura, além de revelar se esses são generalizados, ou limitam-se a um número reduzido de empresas (PWC, 2017). Essa reflexão pode levar ao aperfeiçoamento do processo nas empresas brasileiras listadas na B3, além de promover debates sobre a questão.

¹ <https://www.ifac.org/global-knowledge-gateway/business-reporting/discussion/sustainability-reporting-will-create-long>, último acesso em 01/06/2020

1.2. Objetivos do estudo e questões de investigação

O propósito da pesquisa consiste em analisar os relatos não financeiros voluntários e suas características, compreendendo de que forma as empresas listadas no Brasil estão aderentes a essa prática e que mecanismos usam para publicá-los. Pretende examinar também determinados aspectos envolvidos nesses relatos, como, extensão, desempenho, estrutura, materialidade, garantia externa, dentre outros. Para isso foram estabelecidos os seguintes objetivos:

1- Identificar o estado das empresas listadas, consideradas as mais sustentáveis do Brasil, em matéria de adoção dos relatos não financeiros voluntários, compreendendo se essa é uma prática institucionalizada nas organizações estudadas;

2- Compreender os mecanismos e as características envolvidas nesses relatos, assim como as diferenças e os níveis de homogeneidade entre elas;

3- Caracterizar o estágio em que se encontram tais empresas no que se refere ao processo de relato integrado, identificando, inclusive, o estágio de implementação de seus principais conceitos.

Para compor essa investigação foram escolhidas as empresas brasileiras cotadas na Bolsa de Valores do Brasil (B3)² e que estão no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)³, a maior e mais rigorosa régua de avaliação do país no que se refere às questões de sustentabilidade. As empresas que compõem a carteira do ISE possuem uma relevância muito significativa no cenário nacional brasileiro: a composição da carteira de 2018/2019 reúne um grupo de companhias que representam 11 setores e somam R\$ 1,73 trilhão em valor de mercado, 48,66% do total do valor das companhias com ações negociadas na B3, com base no fechamento de 27/11/2018 (B3, 2018a).

O desempenho histórico das ações dessas empresas demonstra que seus resultados são melhores do que o desempenho das demais carteiras da B3, comprovando assim, a preferência dos investidores por empresas que valorizam a sustentabilidade. “(...) as empresas que fazem parte da Carteira do ISE obtêm retornos anormais, estatisticamente significantes, quando comparadas com empresas pares do mesmo setor econômico” (Barros & Ayres, 2008, p.91).

Por atuarem num ambiente de alta complexidade de interações institucionais e com elevado grau de regulamentações, essas empresas estão constantemente expostas a questões éticas, políticas e sociais, atraindo a atenção dos diversos *stakeholders*, tornando-se particularmente importante o processo

² B3 – Brasil Bolsa Balcão é a Bolsa de Valores do Brasil e a maior da América Latina.

³ Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) é uma carteira da B3 que reúne um grupo de empresas avaliadas como as mais sustentáveis do Brasil, de acordo com critérios de avaliação específicos.

de gerir a divulgação de suas práticas de atuação, assim como o desempenho organizacional (Martins, 2015). Dessa forma, na sequência dos objetivos propostos neste estudo foram estabelecidas as seguintes questões:

Questão 1: Qual o nível de adoção dos relatos não financeiros voluntários nas empresas brasileiras listadas mais sustentáveis do Brasil (de acordo com o ISE)?

No âmbito dessa questão pretende-se verificar os movimentos de adoção dos relatos não financeiros, publicados de forma voluntária e separada dos Relatórios da Administração, identificando se essa prática está institucionalizada nas empresas do ISE. Busca-se compreender a adoção e a evolução ocorridas nesse processo identificando o seu estado atual, assim como os segmentos que mais usam; fazer a comparação entre empresas que atuam no mercado nacional e internacional; e perceber as diferenças de adoção entre empresas que possuem capital estrangeiro (país de origem) com as que são brasileiras.

Questão 2: Quais são as características das práticas de relatos não financeiros voluntários dessas empresas?

Essa questão busca analisar os aspectos que envolvem as práticas de relatos não financeiros, tais como formatação, estruturas adotadas, divulgação de informações *Triple Bottom Line*, uso de recursos tecnológicos nos relatórios, assim como processos de materialidade das informações e garantia externa. Pretende-se, a partir desses aspectos, identificar o que as empresas do ISE têm em comum em relação à essas atividades assim como os *gaps* existentes, a partir da literatura e estudos empíricos.

Questão 3: Qual o estágio em que se encontram as empresas brasileiras na adoção e/ou implementação do Relato Integrado?

Essa questão pretende identificar e explorar as tendências no uso de relatos integrados, assim como a identificação de setores e empresas que lideram o uso desse instrumento. Busca-se também investigar se a adoção e/ou implementação do relato integrado é uma prática efetiva, conforme características do que é considerado “integrado” pela literatura e especialistas do mercado, ou apenas, uma prática autodeclarada pelas empresas. Será realizada também uma comparação das empresas que adotam tais relatos e seus conceitos com as que não adotam, a partir de determinadas características desse formato identificadas na literatura.

Para responder a essas três questões será usada a filosofia de investigação positivista e a estratégia de pesquisa documental, a partir de informações dos relatos não financeiros voluntários

publicados pelas empresas que compõem este estudo. Tais relatos, publicados anualmente, foram obtidos nas webpages das empresas estudadas. Como técnica de análise de dados optou-se pela análise de conteúdo, a partir de um instrumento (Guia), detalhado no capítulo 3.

1.3. Contributos esperados da investigação

O relato não financeiro voluntário vem sendo usado por organizações do mundo inteiro e demandado por diversos públicos, especialmente os investidores, cujos interesses incluem empresas no Brasil. Dessa forma, espera-se com esta dissertação contribuir para que esses públicos e o mercado como um todo possam conhecer o nível de adoção dessa prática nas empresas brasileiras incluídas neste estudo, bem como, as características desse mecanismo de divulgação e o estágio do relato integrado. Por serem temas atualmente muito discutidos no cenário nacional e internacional, eles são pertinentes também pelos seguintes motivos:

1. Há uma carência de estudos longitudinais no Brasil para explorar, de forma ampla, as características dos relatos não financeiros voluntários. Esse é o aspecto mais diferenciador dessa investigação. "A principal força da pesquisa longitudinal é a capacidade que ela tem de estudar mudanças e desenvolvimento" (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2008, p. 155). No estudo longitudinal a pergunta básica é "houve alguma alteração ao longo de um período de tempo?" (Bouma e Atkinson 1995, p. 114 citado por Saunders et al., 2008, p.155). Além disso, faltam resultados que analisem tais fatores considerando a abordagem institucional;
2. Ausência de acompanhamentos sistemáticos sobre o estágio de padronização e evolução dos relatos não financeiros voluntários no cenário nacional, uma vez que não há um órgão único legitimado como ocorre com as IFRS. As bases de dados existentes (Corporate register, 2019) mostram quantidade de relatos, mas não analisam o conteúdo dos relatos para posicionar o sucesso e as deficiências dos mesmos;
3. Escassez de investigações voltadas para compreender questões de materialidade e seus temas nos relatórios não financeiros voluntários das empresas brasileiras, tão quanto práticas de garantia externa por terceiros nos mesmos, considerando uma diversidade de setores;
4. Carência de estudos que analisam os critérios que os relatos não financeiros integrados precisam cumprir para serem completos (Bouten & Hoozée, 2015; IFAC, 2018), qual o comportamento das empresas em relação a essa conformidade, bem como, a identificação da prática do pensamento integrado e estratégia integrada no seu desenvolvimento (Smith, 2017).

Portanto, é necessária a exploração de uma realidade voltada para estudos que considerem uma visão de evolução, diversidade de segmentos empresariais e com horizontes temporais mais estendidos voltados para os relatos voluntários. Essa foi uma das principais premissas consideradas na realização deste estudo.

1.4. Estrutura do trabalho

O presente trabalho está estruturado em 5 capítulos, sendo o primeiro a introdução, no qual é feita uma contextualização do problema, justificativas e motivações para o estudo, assim como são apresentados os objetivos e as questões de investigação. No segundo capítulo é apresentada a revisão da literatura sobre os relatos não financeiros, subdivida em duas partes: informações não financeiras, onde é abordado sua importância e conceito, esclarecendo e enquadrando o tema; divulgação dos relatos não financeiros voluntários nas empresas listadas, apresentando a evolução desse mecanismo de comunicação do desempenho organizacional e o seu comportamento; as características do relato não financeiro, buscando mapear os principais fatores que o envolve; o relato Integrado, apresentando seu conceito, os atributos que o definem, e também os desafios que precisam ser enfrentados; o enquadramento teórico, que busca refletir à luz dos fundamentos institucionais a influência do ambiente no processo de adoção e atributos dos relatos não financeiros. Esse enquadramento considera como pressuposto que os efeitos da institucionalização podem determinar as práticas e os aspectos dos relatos não financeiros voluntários das empresas, criando uma uniformidade e/ou resistência por parte das mesmas (dependendo dos seus interesses e escolhas no endosso de sua reputação).

No terceiro capítulo é apresentada a metodologia. Todas as opções metodológicas são justificadas, entre elas os métodos utilizados para obter e analisar os dados. Nesse capítulo, ainda, são apresentadas a população e amostra utilizadas, bem como, o contexto das empresas listadas no Brasil, o ISE e as questões de sustentabilidade. No quarto capítulo, os dados são analisados e interpretados de forma a fornecerem respostas às questões de investigação propostas, estabelecendo um sentido mais amplo, a partir de outros conhecimentos (estudos empíricos realizados anteriormente). Por fim, no quinto capítulo, são apresentadas as conclusões, incluindo as respostas às questões de investigação, os contributos, as limitações encontradas e sugestões para futuras pesquisas.

2. REVISÃO DE LITERATURA

Este capítulo encontra-se dividido em duas seções. A primeira, dividida em quatro itens, aborda a importância, evolução e conceito das informações não financeiras; a divulgação de relatos voluntários nas empresas listadas; as características que envolvem os relatos não financeiros voluntários; e o relato integrado.

Em seguida, a segunda seção, explica as abordagens teóricas que serão utilizadas para fundamentar a análise dos resultados obtidos, a partir do estudo empírico. Por último, apresenta-se um resumo do capítulo confirmando as principais ideias e preparação para o capítulo seguinte.

2.1. Relatos não financeiros voluntários

2.1.1. Informações não financeiras: importância, evolução e conceito

Nas últimas décadas, vários acadêmicos e pesquisadores (Cohen, 2005; Raj & Seetharaman, 2012; Powell & Snellman, 2004) têm argumentado que a liderança da economia nos países desenvolvidos foi impulsionada por tecnologias baseadas na produção e disseminação de conhecimento e informação. Os recentes avanços tecnológicos aumentaram a produtividade, além de proporcionarem mais dinamismo aos mercados e maior controle gerencial. Por outro lado, em relação às estruturas de informações usadas para divulgar o desempenho empresarial com os públicos de interesses das organizações (modelos tradicionais de relatórios empresariais), não foram capazes de se adaptar a uma economia incerta e responsável pelo aumento dos *ativos*⁴ intangíveis (EY, 2014b).

Os *ativos* intangíveis, incluindo reputação, capital intelectual, capital natural, dentre outros, de uma organização passaram a impactar significativamente no desempenho de mercado, tornando-se tão ou mais importantes que os ativos tangíveis em muitos setores (EY, 2014; EY, 2016). “Esses termos e outros fazem parte de um novo léxico que descrevem novas formas de valor econômico” (Bontis, 2001, p.41). Esse tipo de ativo está crescendo de forma tão significativa, a tal ponto de empresas inteiras serem criadas com base nas propriedades econômicas do intangível, a exemplo da Google, Facebook, Amazon e Microsoft.

Essa situação tem levado empresas tradicionais a incorporarem mais *ativos* intangíveis em seus modelos de negócios e relatando-os em maior detalhe (Cohen, 2005). Contudo, mover-se de entendimentos históricos de valor financeiro, com base em premissas e conceitos aceitos, desenvolvidos

⁴ Optou-se por apresentar o termo “ativos” em itálico na medida que esse elemento pode não satisfazer por completo as definições dos normativos contabilísticos.

ao longo de quinhentos anos, para a identificação de uma nova estrutura de ativos voltada para os não financeiros, não é um desafio fácil (Bontis, 2001).

Mas, esse processo já é uma realidade, como revela um dos principais estudos sobre levantamento de valor divulgado pela Ocean Tomo (2015), o qual mostra que os intangíveis emergiram como a principal classe de ativos, podendo ser comprovado através dos resultados que avaliam o valor geral de mercado das organizações de capital aberto em comparação com o valor contábil do balanço patrimonial. Quarenta anos atrás, mais de 80% da avaliação média das empresas da S&P 500⁵ era representada por ativos tangíveis, como imobilizado - a maioria refletida no balanço de uma organização. Esse número agora é revertido, com mais de 80% do valor atribuído de uma organização representado por intangíveis, ou seja, seu capital intelectual, força de trabalho, cadeias de suprimento e outros relacionamentos importantes (Cokins & Shepherd, 2017).

Do ponto de vista contábil, essa transformação exige do mercado, das empresas e dos profissionais, mecanismos e técnicas para acompanharem esses requisitos de forma a responderem a essa nova ordem de representação. Um dos pontos dessa questão é como fazer os usuários das informações financeiras compreenderem a distinção entre os valores reportados no balanço patrimonial e o valor real da empresa pelo mercado (Cohen, 2005).

O valor atribuído a uma organização no mercado livre excede cada vez mais o valor apresentado em um balanço financeiro, ou seja, seu valor contábil (Cohen, 2005; Cohen et al., 2015). Para os estudiosos da OECD (2012), existe um consenso elevado entre os profissionais de mercados e os formuladores de políticas de que os intangíveis precisam estar melhor refletidos nos relatórios, a fim de melhorar sua relevância para os usuários. No entanto, Penman e May (2009) salientam que a avaliação intensiva dos negócios já considera cada vez mais os *ativos* intangíveis e esse fator vai gerar relatórios mais detalhados por parte das empresas, o que significa que o processo de reportar a criação de valor será progressivamente mais demandado.

Complementando essa afirmação, a OECD (2012) revela que as limitações existentes para reconhecer os *ativos* intangíveis no balanço patrimonial da empresa tem levado a divulgação gravitar em direção ao formato narrativo. Em geral, a divulgação narrativa pode assumir várias formas: as empresas podem publicar uma declaração do capital intelectual ou incluir uma descrição de seus *ativos* intangíveis nos relatórios anuais ou sustentabilidade (OECD, 2011; OECD, 2012).

⁵ S&P 500 (Standard & Poor's 500) - índice composto por quinhentos ativos cotados nas bolsas americanas NYSE ou NASDAQ.

Além do recente protagonismo dos intangíveis apoiado pelo mercado de capitais, outro fator que vem movimentando a atuação de seus agentes está voltado para as questões Ambientais, Sociais e de Governança (ASG). A crise financeira mudou a perspectiva sobre a economia mundial, de modo que muitos envolvidos pediram uma abordagem sustentável para reequilibrar a economia. Em 2010, a Cúpula dos Líderes do Pacto Global da ONU militou pela sustentabilidade e por relatórios não financeiros (Accenture, 2013). Uma outra iniciativa também foi feita entre os próprios investidores em parceria com a Organização das Nações Unidas (ONU), estabelecendo Princípios do Investimento Responsável (PRI), que complementa o seu Pacto Global. De acordo com a ONU (2016), as implicações dos temas de sustentabilidade para os investidores e os mercados financeiros eram muito mal compreendidas e, em grande parte, ignoradas. O PRI vem ajudando a corrigir essas distorções, trazendo maior clareza para a relevância financeira dos temas ASG, fornecendo um modelo para que a comunidade mundial de investimento contribua com o desenvolvimento de um sistema financeiro mais estável e sustentável. Ainda de acordo com a ONU (2016), um número cada vez maior de investidores institucionais, de todas as regiões no mundo, estão incorporando fatores ASG em suas tomadas de decisão de investimento e práticas de propriedade de ativos a fim de reduzir os riscos, ampliar o retorno financeiro e atender as expectativas de seus beneficiários e clientes.

No entanto, os investidores ainda permanecem céticos quanto ao valor dos fatores não financeiros e a relação causal entre o desempenho ASG da empresa e o desempenho financeiro (EY, 2017a). Mas, apesar disso, entendem que sérios riscos reputacionais e ambientais quando vêm à tona podem trazer impactos reais no resultado final. Ao considerar os fatores ASG em sua análise, eles apontam para os benefícios de longo prazo de investir em empresas que prestam atenção nesses fatores, bem como o menor risco de investimento que essa decisão traz (IFAC, 2012; EY, 2017; Eccles et al., 2014; Kotsantonis et al., 2016)

Diante de toda a importância e evolução apresentada das informações não financeiras, é válido compreender como o mercado as conceitua e como elas se diferenciam das informações financeiras, já que ambas são divulgadas externamente com os públicos de interesse das organizações. Informações financeiras, geralmente divulgadas através de demonstrações financeiras, são suportadas por conteúdos obrigatórios, previstos em normativos e regulamentos, que visam fornecer contexto e esclarecimento sobre o desempenho financeiro e contábil das organizações (IFRS, 2018b). A *International Accounting Standards* (IAS 1), traduzida em português pelo termo Apresentação de Demonstrações Financeiras (IFRS, 2018a) é a mais conhecida e usada estrutura de divulgação pelas empresas. Prescreve a base para a apresentação de demonstrações financeiras, de forma a assegurar a comparabilidade tanto com

as demonstrações de períodos anteriores da entidade, como também a comparação com outras entidades (IFRS, 2018b).

Diferente disso, os demais conteúdos de divulgações, geralmente voluntários, estão associados ao termo “informações não financeiras” (EY, 2016). Para Krasodomska (2014, p.28) citado por Czaja-Cieszyńska (2018, p.33), “a noção de informação não financeira abrange toda a informação (descritiva ou numérica, não necessariamente expressa em dinheiro) publicada (obrigatoriamente ou voluntariamente) no relatório anual da empresa, além da demonstração financeira e do parecer do auditor”. Tais informações “podem ser outra maneira de expressar mensagens que já foram apresentadas em valores monetários no relatório das demonstrações financeiras” (Krasodomska & Niefinansowych, 2009, p.181). Informações não financeiras geralmente são chamadas de adicionais e classificadas como voluntárias pelo fato de incluir dados cuja publicação geralmente não é um requisito legal e também por não ser de interesse direto do auditor (Krasodomska, 2009).

Embora descrita como “não financeira”, a informação envolvida geralmente está indiretamente correlacionada com o desempenho financeiro e as perspectivas da organização, especialmente quando avaliados ao longo do tempo (Eccles et al., 2011). Isso porque, o desempenho não financeiro, vinculado aos intangíveis (reputação, capital intelectual, social, ambiental e outras formas desses), impacta o valor do ativo tangível (EY, 2016). O quadro 1, apresenta a classificação das informações que geralmente são usadas pelas empresas para divulgar externamente o seu desempenho.

A divulgação de tais informações corporativas é fundamental para o funcionamento de um mercado eficiente (Healy & Palepu, 2001). De acordo com os autores, elas são divulgadas pelas empresas através de relatórios financeiros regulados, incluindo as demonstrações financeiras e notas de rodapé. Para além dessas, as empresas realizam também divulgações de informações voluntárias, usando mecanismos, tais como, apresentações, relatórios, *press releases*, sites da Internet, publicações, dentre outros, como mostra o Quadro 1. Neste estudo, o foco será dado às informações não financeiras que são divulgadas de forma voluntária, através de relatórios (anuais/ sustentabilidade /integrado etc.) publicados separadamente do Relatório da Administração.

Existem regulamentos significativos que regem os relatórios corporativos e a divulgação em todos os países do mundo (Healy & Palepu, 2001). Os autores destacam que nos Estados Unidos e em vários países, as empresas que acessam o mercado de capitais devem seguir as regras de divulgação definidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CMV) e agências reguladoras. E essas regras envolvem diretamente as informações não financeiras. Por exemplo, nos Estados Unidos, as empresas são

obrigadas a publicar o *Management Discussion and Analysis* (MD&A), que é apenas uma das muitas seções exigidas pela CMV e pelo *Financial Accounting Standards Board* (FASB) a ser incluídas no relatório anual de uma empresa listada (CFI, 2019).

QUADRO 1 – CLASSIFICAÇÃO DAS INFORMAÇÕES SOBRE O DESEMPENHO DAS EMPRESAS
 FONTE: adaptado de Tian & Chen (2009), IFRS (2018a); Brasil (1976)

Tipo	Conceito	Conteúdo	Divulgação
FINANCEIRA (OBRIGATÓRIA)	Atende aos requisitos dos normativos contábilísticos, a exemplo dos padrões IFRS, para as companhias de capital aberto.	<ul style="list-style-type: none"> . Desempenho financeiro, notas explicativas, anexos . Políticas contábilísticas, riscos financeiros. 	.Demonstrações financeiras e notas explicativas (IFRS, 2018a)
NÃO FINANCEIRA (OBRIGATÓRIA)	Informações periódicas requeridas conforme regulamentos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), de agências reguladoras e associações de acordo com cada país	<ul style="list-style-type: none"> . Edital de Convocação e Atas da Assembleia Geral Ordinária . Decisões e pareceres do Conselho de Administração e Fiscal . Outros conteúdos pertinentes 	<ul style="list-style-type: none"> . Carta/relatório com parecer de auditores . Informações, relatórios e formulários específicos . Relatório da Administração (no Brasil)
(VOLUNTÁRIA)	Compreende as informações que geralmente não são obrigatórias por lei (mas podem ser, como ocorre na Europa), porém fornecem uma maior transparência da organização, além das razões de imagem corporativa, relacionamento com investidores e demais partes interessadas.	Diferenciais competitivos, modelo de negócio, descrição de práticas, estratégias, perspectivas, planos de ação, projetos de Inovação e Desenvolvimento, investimentos sociais, sustentabilidade, gestão de riscos, processo de governança, demais tipos de desempenho etc.	Relatórios empresariais, Relatórios anuais e/ou de sustentabilidade , relatório de gestão, atas, memorandos, circulares, boletins informativos, Cartas do presidente, Anexos de prestação de contas, Correio eletrônico, folhetos, <i>website</i> , <i>road show</i> , redes sociais.

No Brasil, a exigência, conforme a Lei 6404/76, determina que tais informações sejam publicadas no Relatório da Administração (ver detalhes no item 3.3.1). Na Europa, alguns países já tinham obrigatoriedades parecidas, a exemplo do Reino Unido, através do *Operating and Financial Review* (OFR) (FRC, 2014). No entanto, esses relatos sozinhos não atendiam às necessidades atuais dos mercados e então, passaram a ser ampliados voluntariamente pelas empresas, através de relatórios corporativos específicos (FEE, 2015).

O uso e a importância das informações não financeiras foram confirmados em uma pesquisa feita com 320 investidores institucionais realizadas pela EY (2017b), que constatou que 68% dos investidores usam tais informações e que essas têm um papel relevante em suas decisões de investimentos (EY, 2017b), e que sua divulgação, bem como o exame minucioso dessas questões, continuarão a crescer e a ganhar mais importância nos próximos anos (Gould, 2017).

O crescimento dos não financeiros levou o bloco europeu a avançar no tema ao abrigo da Diretiva 2014/95/UE, estabelecendo a obrigatoriedade de publicação para empresas de determinados tamanhos e jurisdições e uma prática ampliada em outras (Krasodomska, 2017). O Parlamento Europeu e o Conselho da União Europeia (2014) defendem que a divulgação de informações não financeiras é vital na gestão da mudança para uma economia global sustentável, combinando a rentabilidade a longo prazo com a justiça social e a proteção do ambiente. “A divulgação de informações não financeiras contribui para a medição, para o acompanhamento e para a gestão do desempenho das empresas e do seu impacto na sociedade” (Diretiva 2014/95/EU, p.1). As grandes empresas (com mais de 500 empregados) devem publicar informações sobre as políticas que implementam em relação a proteção ambiental, responsabilidade social e tratamento dos empregados, respeito pelos direitos humanos, anticorrupção, suborno e diversidade do conselho de empresas (Goméz, 2019).

A tendência é que muitos países passem a adotar também essa abordagem (Goméz, 2019), pois é de interesse público um relato de informações mais amplo, útil e com altos níveis de materialidade (IFAC, 2018). E esse interesse tem promovido um exame extensivo sobre a questão dos relatos voluntários, especialmente nas empresas que atuam no mercado de capitais como mostra o próximo item.

2.1.2. Divulgação de relatos voluntários nas empresas listadas

A divulgação voluntária de relatos não financeiros tem sido uma maneira comum das empresas listadas disseminarem informações, que não lhes são exigidas por requisitos obrigatórios, mas muito valorizadas pelos investidores e o público em geral (Lan, Wang, & Zhang, 2013). A principal motivação para publicar tais relatos é legitimar as operações da empresa, justificando sua existência contínua e ganhando a confiança das partes interessadas (Dyduch & Krasodomska, 2017).

O Financial Accounting Standard Board (FASB) define divulgações voluntárias como “informações principalmente fora das demonstrações financeiras que não são explicitamente exigidas por leis ou normas contábeis” (FASB, 2001, p.v).

A pesquisa sobre divulgação de relatos não financeiros em empresas listadas vem sendo realizada de diferentes formas. Estas vêm privilegiando, por exemplo, estudos longitudinais que investigam fatores associados a adoção e mudanças ocorridas nesses mecanismos, como o conduzido por Beattie, Dhanani, e Jones (2008). Esses autores analisaram os relatos não financeiros no Reino Unido de 1965 a 2004. Outros estudos identificaram correlações existentes entre a publicação de relatos e determinadas características da organização (como tamanho, segmento em que opera, abrangência

de atuação (nacional/internacional) (Homayoun & Rahman, 2010; Tian & Chen, 2009; Dyduch & Krasodomska, 2017). Algumas pesquisas foram feitas considerando fatores específicos, focados em empresas listadas, como os que identificam os determinantes e características de divulgação (Ho & Taylor, 2007) e a influência de fatores institucionais nas práticas de tais relatos (Jensen & Berg, 2012b; Martínez-Ferrero & García-Sánchez, 2017).

Além desses, estudos empíricos feitos por organizações profissionais também analisaram o comportamento de tais relatos em empresas listadas, a exemplo do conduzido pela EY (2014a) com os relatórios integrados das 100 maiores empresas da África do Sul e das suas 10 maiores empresas estatais. Essa pesquisa considerou diversos aspectos como título dos relatórios, apresentação das demonstrações financeiras (se resumidas ou completas), quantidade de páginas, divisões do relatório, dentre outros fatores (EY, 2014a). A IRRCI (2019), analisou um grupo de empresas do índice S&P 500 da bolsa americana. Nesse estudo foram apontados que 78% dessas emitiram um relatório de sustentabilidade, a maioria com métricas de desempenho ambiental e social. No total de 212 empresas que emitiram tais relatos, 42% possuem um comitê formalizado que supervisiona as questões de sustentabilidade. Esse estudo avaliou também outras características como extensão, adoção de *frameworks*, publicação de relato integrado, materialidade, garantia externa, dentre outras.

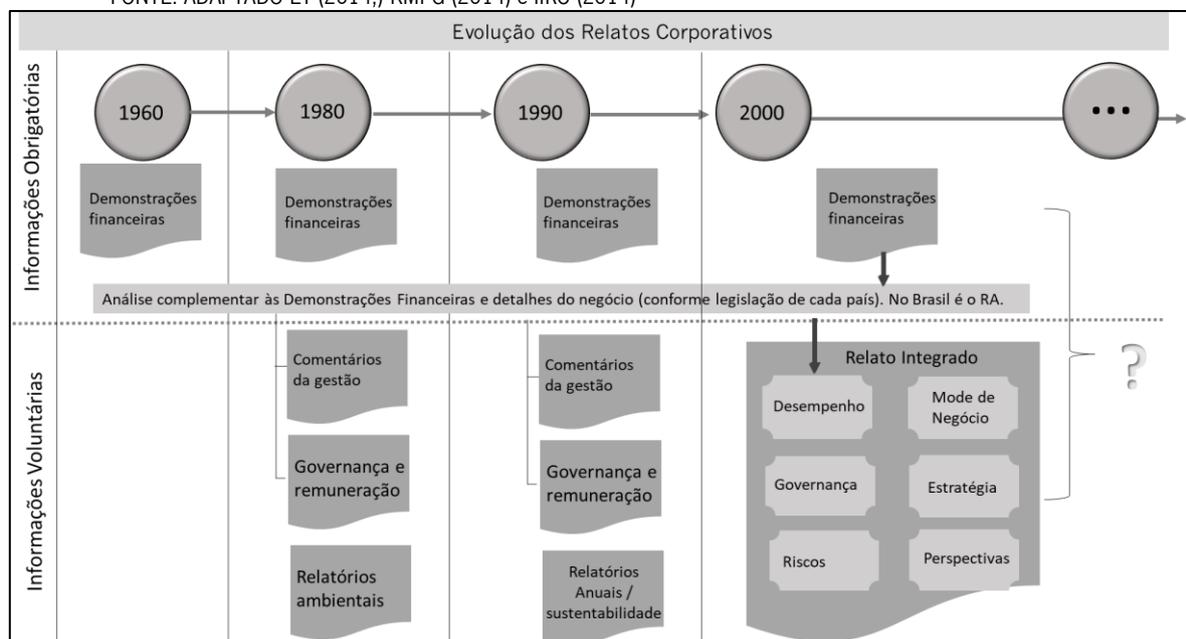
Esses exemplos demonstram o interesse acadêmico sobre o tema e os debates associados que buscam conscientizar os públicos de interesse sobre sua relevância, alertando-os que essa prática não deve parar, e sim, tornar-se cada vez mais sistemática e aprimorada nas empresas adotantes (FEE, 2015; KPMG, 2019).

As primeiras formas de divulgação não financeiras para além dos Relatórios da Administração obrigatórios, surgiram mais fortemente nos anos 80, focadas em relatórios ambientais (Stubbs & Higgins, 2018). Os autores acrescentam que nos anos 90, grandes empresas multinacionais passaram a emitir relatórios de sustentabilidade conforme mostra a figura 1. O Relatório integrado (abordado posteriormente) é a inovação mais recente, emergindo em 2010 com a formação do *International Integrated Reporting Council* (IIRC).

A partir de então, empresas do mundo inteiro ficaram cada vez mais engajadas e comprometidas com esses mecanismos de relatos (Reimsbach, Hahn, & Gürtürk, 2018). Adicionalmente, as crescentes necessidades por parte dos investidores em obter mais informações sobre o processo de criação de valor tornaram essa prática um requisito “invisivelmente” exigido, já que os

relatórios financeiros respondiam imperfeitamente pela maioria dos *ativos* intangíveis gerados pelas empresas (Albertini, 2018).

FIGURA 1- EVOLUÇÃO DOS RELATOS CORPORATIVOS
 FONTE: ADAPTADO EY (2014); KPMG (2014) e IIRC (2014)



Para as informações financeiras, o relato é feito usando como recurso as demonstrações contábeis que compõem fortemente as atividades da contabilidade e são o centro dos relatórios de negócios. De acordo com o IFAC (2018), elas representam o quadro financeiro de uma empresa, tanto em um momento como durante um período de tempo, traduzindo em termos financeiros muitos, mas não todos, os eventos e atividades que afetam as organizações.

As informações sobre desempenho empresarial refletem a atividade econômica da empresa; seu objetivo é permitir que os usuários compreendam sua situação de maneira abrangente e sintética (IFAC, 2018). Porém, os relatos financeiros fazem com que o mercado analise as empresas apenas pelo seu desempenho econômico. “As demonstrações financeiras são apenas um elemento da cadeia de relatórios corporativos” (KPMG, 2013, p.4). Essas métricas tradicionais para medir o valor e o progresso econômico há muito tempo não mais fornecem uma imagem completa da situação (Adams, 2014).

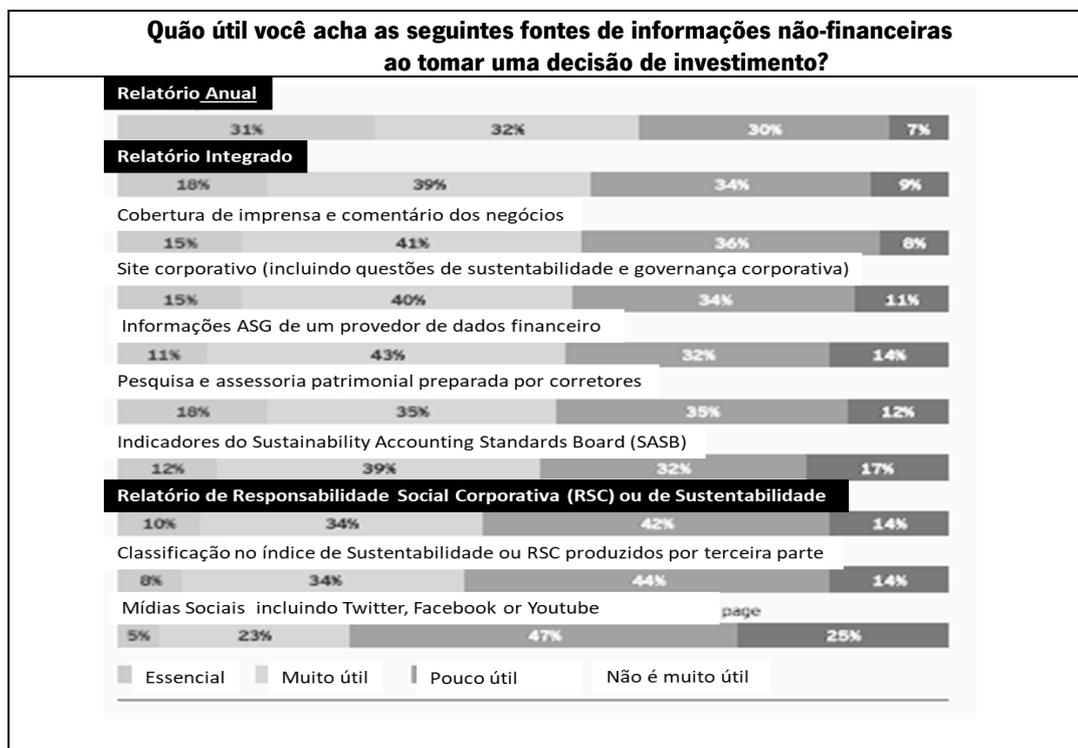
Relatos corporativos (incluindo os voluntários) de alta qualidade estão no centro de organizações fortes e sustentáveis, mercados financeiros e economias (IFAC, 2018). De acordo com a FEE (2015), existe uma vasta literatura e, cada vez mais, debate público sobre o futuro desses tipos de relatos. Além disso, segundo essa entidade, um número crescente de empresas em todo o mundo já está no processo de melhorá-los na prática, muitas vezes por meio de experimentação. Isso demonstra que o momento para mudar para uma melhor comunicação e melhor responsabilização está se

construindo (KMPG, 2014; EY, 2016). O objetivo básico da informação empresarial é ajudar alguém a tomar decisão (Horngren, Sundem, & Stratton, 2004). O relato não financeiro voluntário é um instrumento essencial para as empresas alcançarem uma melhor representação de seu desempenho e comunicá-lo com suas partes interessadas, para que estas tomem melhores decisões. Além disso, ele fornece informações com o intuito de legitimar o seu comportamento decorrente das atividades empresariais (Krasodomska, 2009).

O relato não financeiro voluntário enfoca principalmente grandes empresas, em especial aquelas que são consideradas entidades de interesse público, e não pequenas e médias empresas (FEE, 2015). Presume-se que elas atendam no mínimo a conformidade com os requisitos legais; por seu lado, as empresas têm a capacidade de excedê-los, se assim o desejarem (FEE, 2015).

Em uma pesquisa feita pela EY (2017b) foi revelado que a fonte mais útil e valiosa, além dos relatos financeiros, para tomar decisões de investimento, eram os relatórios anuais das empresas. De acordo com a pesquisa, 63% dos entrevistados dizem que esse relatório é um documento "essencial" ou "muito útil" para tomar decisões de investimento. Em segundo lugar, com 57%, o relatório integrado. Relatórios de sustentabilidade ou de RSC se destacam com 44%, conforme mostram os dados da figura 2.

FIGURA 2 – FONTES USADAS POR INVESTIDORES PARA TOMADA DE DECISÃO
 FONTE: EY (2017b)



Os investidores ouvidos nesse estudo relataram que recentes escândalos ambientais e sociais os levaram a reavaliar as divulgações não financeiras de forma que pareçam mais de perto com as informações disponíveis (EY, 2017a). O estudo revelou também que as questões ASG ganharam um amplo destaque, quando em fevereiro de 2016 o presidente e diretor-executivo da BlackRock, a maior administradora de investimentos do mundo, enviou um memorando aos CEOs das empresas S&P 500 e às maiores corporações da Europa. Sua mensagem pedia de forma clara para as empresas focarem mais na criação de valor a longo prazo do que no pagamento de dividendos de curto prazo, em serem mais transparentes sobre os planos de crescimento e destacarem os fatores ambientais ASG, porque eles têm “impactos financeiros reais e quantificáveis” (EY, 2017a).

Em outro estudo feito com um grupo de empresas do índice S&P 500 em 2018, constatou-se que 78% dessas, que compõem a carteira americana, emitiram um relatório de sustentabilidade para o período de relatório mais recente, a maioria com métricas de desempenho ambiental e social (IRRCI, 2019). Esse crescimento pode estar associado a questões de concorrência, pois as empresas do mesmo setor tendem a adotar políticas semelhantes de divulgação, a fim de se alinharem às peculiaridades do mesmo (Ho & Taylor, 2007) e ao fato de que as unidades de uma população são forçadas por questões de legitimidade a assemelhar-se às outras unidades que enfrentam as mesmas condições ambientais (DiMaggio & Powell, 1983), o qual será abordado na fundamentação teórica no item 2.2. pela teoria institucional.

Essas constatações comprovam o valor e o espaço que os relatos não financeiros voluntários vêm ocupando no mercado e nas empresas, e por isso cada vez mais torna-se importante estudá-los nas empresas brasileiras.

2.1.3. Características dos relatos não financeiros voluntários

A insatisfação com as divulgações obrigatórias e a demanda pela ampliação de informações sobre o desempenho pelas partes interessadas levaram a iniciativas em praticamente todas as partes do mundo e incentivaram as empresas a adotar relatos voluntários (Boesso & Kumar, 2007). Somado a isso, a busca por legitimidade vem influenciando a forma, o conteúdo e demais características desses mecanismos para que esses estejam em conformidade com o sistema social a que pertencem (Dyduch & Krasodomska, 2017). Essas características que envolvem os relatos vêm sendo amplamente discutidas na literatura acadêmica e por entidades profissionais de forma individual ou combinada com outros

fatores, podendo diferir entre as empresas e/ou torná-las mais reconhecidas a depender do seu ambiente de atuação. Elas estão classificadas, de acordo com vários estudos, em dois aspectos:

- 1- GERAIS: a) formatação (Beattie et al., 2008) e estrutura (Erol & Demirel, 2016); e b) fatores tecnológicos (Lymer & Tallberg, 1997; Beattie & Pratt, 2003);
- 2- QUALIDADE: c) drivers *Triple Bottom Line*, d) materialidade e e) garantia externa (Boesso & Kumar, 2007; Serafeim, 2014; EY, 2014a; IRRCI 2019).

Essas características são detalhadas, respectivamente, a seguir :

a) Formatação e estrutura (framework)

As empresas são flexíveis ao experimentar a divulgação de informações. De acordo com a FEE (2015, p. 16), “a natureza e a extensão do conteúdo do relatório está aberto para exploração”. Beattie et al. (2008) constataram um aumento acentuado na quantidade de páginas, além de informações narrativas nas empresas listadas no Reino Unido. Porém, empresas que operam em diferentes setores podem divulgar seu desempenho em diferentes extensões, por causa das diferentes pressões que recebem da opinião pública, dos regulamentos existentes, das perspectivas e, em geral, das partes interessadas, argumentam Fasan e Mio (2017). Essa ideia também é complementada por Ho e Taylor (2007), quando salientam que as organizações mais diversificadas nos mercados geográficos têm mais grupos variados de partes interessadas e por isso enfrentam ataques potencialmente mais fortes e mais diversos à sua legitimidade. Para Ho e Taylor (2007), essas condições levam-nas a divulgar voluntariamente mais informações em termos de volume, escopo e outros fatores, a fim evitar danos à sua reputação. Outro ponto alinhado a esses fundamentos é trazido por Dyduch e Krasodomska (2017) que comprovam que empresas do setor da indústria geram impactos maiores e também negativos ao ambiente e isso as levam a fornecer mais informações em suas divulgações do que os demais setores. Nos seus estudos, as autoras testam essa hipótese e concluem que há uma relação significativa entre a indústria e a maior divulgação de relatórios não financeiros.

Um estudo realizado pela KPMG (2014) aos relatórios de cerca de 90 empresas, em dez países durante um período de cinco anos, apontou que a média do relatório nas empresas pesquisadas é de 165 páginas, e pouco menos da metade disso é dedicado às demonstrações financeiras.

Um aspecto relevante a ser observado diz respeito aos títulos dados aos relatórios voluntários, que podem ter diferentes nomes (Miller, Fink, & Proctor, 2017), a exemplo: Relatório Anual, de Sustentabilidade, Ambientais, Sociais e Governança (ASG) (Eccles et al., 2014), Relatórios *Triple Bottom Line* (Husillos, Larrinaga-González, & Gil, 2011) e, cada vez mais, relatórios integrados (IFAC, 2018). Não

existe um padrão definido para os títulos dos relatos voluntários, cada empresa o nomeia como entende (KPMG, 2014). Para Dyduch e Krasodomska (2017), a forma mais comum de divulgar é pelo relatório anual. Algumas empresas costumam designar seus relatórios também pelo nome “relato”, o que também pode ser correto, já que esse objeto descreve o processo narrativo de acontecimentos.

Quanto à estrutura (*framework*), conforme já identificado, os relatos não financeiros estão em um estágio muito anterior de desenvolvimento, se comparados com os padrões financeiros. Eles vêm sendo publicados de diferentes maneiras (FEE, 2015; IFAC, 2018) em escala internacional (Krasodomska, 2017), o que dificulta comparações com outras organizações. Alguns teóricos e especialistas, como Eccles et al. (2011) e Tähtinen (2018) afirmam que nenhum padrão ou *framework*, quaisquer que sejam seus méritos, conseguiu comandar o apoio geral ainda. Ou seja, não há um consenso global sobre uma determinada estrutura em detrimento de outra (Tähtinen, 2018). Mas, enquanto não há uma estrutura legitimada para essa classe de relatórios, como os que já foram alcançados com os Padrões Internacionais IFRS ou com os Princípios Contábeis Geralmente Aceitos nos EUA (US GAAP em inglês), as empresas, em um número cada vez mais crescente, vêm experimentando a divulgação de tais informações, buscando ser eficazes com a demanda do mercado (IFAC, 2018).

O padrão da *Global Reporting Initiative* (GRI) é a estrutura mais conhecida entre as empresas em todo o mundo para os relatos voluntários (de Jong, Levy, & Brown, 2009). Mas, há uma proliferação de *frameworks* no mercado (IFAC, 2012; FEE, 2015). E essa situação cria uma percepção de “*frameworks* concorrentes”, causando uma confusão no mercado sobre qual padrão uma empresa deve usar (Eccles et al., 2011).

Erol e Demirel (2016) analisaram globalmente o desenvolvimento de relatórios integrados entre os anos de 1999 a 2015 comparando os tipos de estruturas do GRI e IIRC. Os resultados mostraram que os relatórios que usam estruturas do GRI são numericamente maiores do que os que adotaram o IIRC. Dados mais recentes extraídos do Corporate register (2019), que é uma base global de relatos corporativos voluntários, mostram que essa realidade continua igual, conforme mostra o Apêndice 1, a partir de uma amostra de países, incluindo o Brasil.

No entanto, estudos feitos com as empresas da S&P 500 mostrou que quase todas as empresas (97%) que emitiram relatórios de sustentabilidade optaram por personalizá-los - em estilo, formato e conteúdo - em vez de seguir de perto qualquer divisão de conteúdo de alguma estrutura (IRRCI, 2019). Esse problema vem sendo apontado por especialistas (Eccles et al., 2012; Tähtinen, 2018),

porque dificulta a comparação tanto com os relatórios anteriores de uma mesma empresa, quanto com o de outras.

Desde 2008, pelo menos 18 organizações emitiram estruturas e orientações para relatar informações não financeiras (Eccles et al., 2011). Diversas dessas entidades vêm trabalhando para impulsionar o alinhamento global de *frameworks* de informações, transformando-se em verdadeiras agendas de reformas sobre a questão (IFAC, 2018; Gómez, 2019).

A maior parte dos relatos divulgados pelas empresas é um resumo, que reúne conteúdos de algumas dessas principais iniciativas que estão em andamento, e vêm sendo usadas de forma parcial, completas ou combinadas com outras estruturas (Tähtinen, 2018).

Geralmente, as estruturas fornecem um guia que facilitam as empresas organizarem suas informações. Dentre essas, as mais referenciadas pelas organizações de acordo com a FEE (2015) são as seguintes (representadas por entidade): 1) o *International Integrated Reporting Council* (IIRC), 2) a *Global Reporting Initiative* (GRI), 3) a ONU com o *Global Compact*, 4) A *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB), 5) a *International Standardization for Organization* (ISO) com a norma ISO-26000, 6) o *World Resources Institute* (WRI) em conjunto com o *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) com o *GHG Protocol Corporate Accounting and Reporting Standard*, 7) A *OECD* com o *Guidelines for Multinational Enterprises* e 8) o *Climate Disclosure Standards Board* (CDSB). No quadro 2 estão detalhadas cada uma delas.

QUADRO 2 - TIPOS DE ESTRUTURAS (*FRAMEWORKS*) MAIS USADAS PELAS EMPRESAS

Framework e/ou Entidade	Descrição
<i>International Integrated Reporting Council</i> (IIRC)	É uma coalizão global de reguladores, investidores, empresas, definidores de padrões, profissionais do setor contábil e ONGs (IIRC, 2014). Essa iniciativa, como um todo, compartilha a visão de que comunicar a geração de valor é o próximo passo evolutivo para relatos corporativos (Erol & Demirel, 2016). Sua estrutura foi desenvolvida para atender essa necessidade e ser consistente com várias tendências de relatórios corporativos que ocorrem em todo o mundo (Dragu & Tiron-Tudor, 2013). A <i>framework</i> do IIRC alinha a alocação de capital e o comportamento corporativo a metas mais amplas de estabilidade financeira e desenvolvimento sustentável por meio do ciclo de relato e pensamento integrados. Para facilitar essa visão, de acordo com o IIRC (2017), a estrutura foi criada incluindo elementos de orientação e conteúdo baseados em princípios para governar e explicar as informações dentro de um relatório integrado. Sua <i>framework</i> foi lançada após extensas consultas e testes com empresas e investidores em todas as regiões do mundo, incluindo mais de 100 empresas que participam dessa rede de negócios, com representação de 25 países e um grande número de setores (IIRC, 2013), incluindo empresas do Brasil. Além das empresas, o IIRC incluiu no projeto piloto uma rede de investidores composta por mais de 35 participantes da comunidade de investimento em 12 países.

Framework e/ou Entidade	Descrição
<i>Global Reporting Initiative (GRI)</i>	É uma estrutura que ganhou muito espaço e vem gerando muitos relatórios de sustentabilidade por um número crescente de organizações (Corporate register, 2019). Seus padrões para relato de sustentabilidade oferecem princípios, conteúdos e um manual de implementação para que diferentes organizações, a despeito de seu porte, setor ou localização, possam elaborar relatórios de sustentabilidade (GRI, 2015). Esses padrões constituem, também, uma referência internacional para todos os interessados na divulgação de informações sobre a forma de gestão das organizações, seu desempenho ambiental, social e econômico, além dos impactos nessas áreas (GRI, 2019).
<i>UN Global Compact (ONU)</i>	Criado pela ONU, essa iniciativa busca apoiar as empresas a fazer negócios de forma responsável, alinhando suas estratégias e operações com os dez princípios estabelecidos, desenvolvendo ações estratégicas para promover questões sociais mais amplas, como os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) (UNGC, 2019). Segundo os líderes da iniciativa, as empresas responsáveis declaram os mesmos valores e princípios onde quer que estejam presentes e sabem que as boas práticas em uma área não compensam os danos em outra. Complementam também que, ao incorporar os dez Princípios do Pacto Global da ONU em estratégias, políticas e procedimentos, e estabelecer uma cultura de integridade, as empresas não estão apenas mantendo suas responsabilidades básicas para as pessoas e o planeta, mas também preparando o terreno para o sucesso a longo prazo (UNGC, 2019).
<i>A Sustainability Accounting Standards Board (SASB)</i>	Fundada em 2010, essa comissão de normas contábeis de sustentabilidade fornece estruturas para serem usadas por corporações de capital aberto nos Estados Unidos na divulgação de questões materiais de sustentabilidade em benefício dos investidores e do público (FEE, 2015). Os padrões SASB permitem que empresas em todo o mundo identifiquem, gerenciem e comuniquem informações de sustentabilidade financeira e material aos seus investidores (SASB, 2019).
<i>A ISO-26000 (ISO)</i>	Criada pela <i>International Standardization for Organization</i> (ISO) e publicada em 2010, dispõe de sete princípios, que procuram sintetizar as orientações básicas de gestão e conduta para que as organizações consigam alcançar seus objetivos de negócios com responsabilidade social. Isso significa agir de maneira ética e transparente, contribuindo para a saúde e o bem-estar da sociedade (ISO, 2019). A norma é abrangente e, de acordo com o Instituto Ethos (2019), busca responder às demandas de diversos segmentos da sociedade, a fim de potencializar a organização como promotora de uma nova economia, inclusiva, verde e responsável.
<i>GreenHouse Gas (GHG) Protocol Corporate Accounting and Reporting Standard (WRI)</i>	É uma parceria que envolve múltiplas partes interessadas como empresas, ONGs, governos e outros, criada pelo World Resources Institute (WRI), uma ONG ambiental com sede nos EUA, e o World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), um Comitê formado por 170 empresas internacionais, que está sediado em Genebra (WRI & WBCSD, 2011). Lançado em 1998, a missão dessa Iniciativa é desenvolver padrões contábeis e relatórios de negócios internacionalmente aceitos para que as empresas possam medir e relatar suas emissões de gás de efeito estufa (GEE).

Framework e/ou Entidade	Descrição
<i>Guidelines for Multinational Enterprises (OECD)</i>	Inclui recomendações dirigidas para empresas multinacionais que operam em diversos países. Elas fornecem princípios e padrões não vinculantes para a conduta empresarial responsável em um contexto global, consistente com as leis aplicáveis de cada jurisdição e padrões internacionalmente reconhecidos (FEE, 2015). As Diretrizes da OECD são o único código de conduta empresarial responsável, multilateralmente aceito e abrangente, em que os governos se comprometeram a promover (OECD, 2019). Além das Diretrizes, há o Guia de <i>Due Diligence</i> ⁶ para uma conduta comercial responsável, que fornece apoio prático às empresas na implementação das Diretrizes para empresas multinacionais, fornecendo explicações em linguagem clara de suas recomendações de <i>due diligence</i> e disposições associadas. Para essa organização, suas diretrizes são um importante instrumento multilateral para prevenir e mitigar quaisquer impactos econômicos, sociais e ambientais adversos, resultantes das atividades de empresas multinacionais.
<i>CDSB/ Climate Change Reporting Framework</i>	É fruto de um consórcio internacional de ONGs empresariais e ambientais que estão comprometidas a equacionar questões voltadas ao capital natural com capital financeiro. Busca padronizar o relato de informações relacionadas à mudança climática, procurando filtrar o que é necessário para entender como a mudança climática afeta o desempenho financeiro e a criação de valor de uma empresa (CDSB, 2019). Oferece as empresas uma estrutura para relatar informações ambientais com o mesmo rigor que as informações financeiras. <i>O Climate Disclosure Standards Board</i> (CDSB) foi formado na reunião anual do Fórum Econômico Mundial em 2007 e se baseia nas atividades dos membros do seu Conselho, apoiado por um Grupo de Trabalho Técnico e uma rede composta por representantes de empresas, ONGs de mudança climática e negócios, grupos de investidores, acadêmicos, firmas de contabilidade global e seus órgãos de associação (Deloitte, 2019).

A Diretiva Europeia 2014/95, que trata de informações não financeiras (já citada anteriormente), proporciona as empresas uma significativa flexibilidade na divulgação de informações relevantes, de forma que as possam considerar mais úteis. A diretiva orienta que as empresas podem usar estruturas internacionais, europeias ou nacionais para produzir suas divulgações - por exemplo, elas podem usar como modelo de reporte o Global Compact das Nações Unidas, ou as diretrizes da OECD para empresas multinacionais, ou a ISO-26000, no intuito de tornar as informações mais comparáveis.

As práticas de relatório, e como elas são conceituadas invariavelmente, mudam e se desenvolvem com o tempo (Feng, Cummings, & Tweedie, 2017). As organizações vêm melhorando o processo ano após ano, aprendendo com as experiências do ano anterior, especialmente na ausência de diretrizes ou orientações claras a partir de uma estrutura globalmente legitimada (Feng et al., 2017).

⁶ Processo de estudo, análise e a avaliação detalhada de informações de uma empresa. Envolve basicamente o estudo dos documentos financeiros e de negócios de uma empresa ou indivíduo para assegurar que não existem discrepâncias entre aquilo que é afirmado e o que é de fato a verdade do negócio em questão (Contábeis, 2018).

b) Fatores tecnológicos

O advento da internet alimentou ainda mais o fluxo de comunicação, criando condições para a sociedade em geral estar mais informada: “nessa nova economia, o capital funciona "em tempo real", movimentando-se rapidamente pelas redes financeiras internacionais” (Capra, 2003, p.136). Isso tem possibilitado as empresas a uma maior adequação com as necessidades dos seus públicos de interesse, que vêm expandindo significativamente, e é provável que continuem crescendo, mudando e diversificando no futuro (Gómez, 2019; KPMG, 2011).

No passado, os instrumentos de informações costumavam ser distribuídos impressos apenas aos atuais acionistas da empresa. Mas, na era da internet atual, quando tanta informação está disponível e descoberta, tais restrições não são mais sustentáveis (FEE, 2015). O desenvolvimento de tecnologias da informação e comunicação enriqueceram a divulgação de informações não financeiras voluntárias, contribuindo para que as empresas possam comunicá-las a mais partes interessadas muito rapidamente (Uyar, 2016). O autor salienta que esse fator aumentou o uso eficiente de mecanismos de relatos não financeiros na tomada de decisões, bem como também acrescentou dinamismo a esses, através da publicação em sites, resultando em uma interação melhorada com seus públicos de interesses.

Lymer e Tallberg (1997) abordaram esse tema, com o objetivo de apresentar o potencial que a Web oferece como meio de distribuição de informações corporativas, especialmente para os relatórios corporativos. O estudo analisou o estado atual do uso da web, através da análise de dados de empresas do Reino Unido e Finlândia, avaliando até que ponto esse potencial foi utilizado. Um dos fatores investigados foi o *download* de opções de dados (para manipulação do usuário) e o fornecimento de dados dinâmicos (tentativas de abordar e manter a atualidade dos relatório).

Outros autores também investigaram a questão da tecnologia da Web associada às divulgações de informações corporativas e/ou relatos com empresas na Ásia (Davey & Homkajohn, 2004), Irlanda (Merkl-Davies & Brennan, 2001), Argentina (Alali & Romero, 2012) e Malásia (Homayoun & Rahman, 2010). Por exemplo, no estudo de Davey e Homkajohn (2004) foi constatado que a maior parte das empresas (30 das 37 estudadas) divulgava seus relatórios anuais completos em formato pdf, enquanto apenas duas empresas - em formato html. Mais recentemente, nos estudos realizados com as empresas da S&P 500 (IRRCI, 2019), confirmou-se também que a maioria dos relatórios estava disponível para *download* e era específico do ano (68%), mas 9% ofereceram informações em um formato apenas da Web (com parâmetros pouco claros que mudam com o tempo). De acordo com o estudo, os relatórios estáticos, com limite de tempo, ajudam as partes interessadas a localizar dados em uma série temporal,

e geralmente as empresas que os oferecem fornecem relatórios anteriores em seus sites como um arquivo, disponibilizando dados históricos para os interessados. Além disso, questões de conectividade, acesso e formatos nos relatórios não financeiros foram investigadas por Beattie e Pratt (2003).

c) Drivers Triple Bottom Line

Para alguns autores como Eccles et al. (2014), as organizações que integram voluntariamente práticas de desempenho voltadas para questões ambientais e sociais em seu modelo de negócio representam um tipo fundamentalmente distinto de corporação moderna, caracterizada por uma estrutura de governança que, além do desempenho financeiro, explica o impacto ambiental e social da empresa.

As tendências mais significativas nos relatórios voluntários incluem ampliar o escopo para incluir indicadores de impacto social e ambiental, além do econômico (Brown et al., 2009; EY, 2017b). Essas dimensões são conhecidas e geralmente representadas pelo conceito *Triple bottom line*, ou sua sigla TBL ou 3BL, criado pelo inglês John Elkington, para se referir às dimensões envolvidas pela sustentabilidade. Tais dimensões usam indicadores que são abordados tanto na contabilidade gerencial (na parte econômica), como também na contabilidade ambiental e social (Larrinaga-González & Bebbington, 2001).

Alguns estudos empíricos foram efetuados para analisar informações voltadas para reportar essas formas de desempenhos (econômica, ambiental, social) no conteúdo dos relatórios (Boesso & Kumar, 2007; Madalena et al., 2016), inclusive considerando-as como um atributo que mede a qualidade dos relatos (IRRCI, 2019). Essa entidade enfatiza que a qualidade do conteúdo do relatório varia muito e esse atributo é avaliado quando o relatório “oferece métricas e metas específicas de desempenho ambiental e/ou social” (IRRCI, 2019, p.28). Em seus estudos com empresas listadas na S&P 500 a IRRCI (2019) constatou que a grande maioria das empresas que emite relatórios voluntários apresentam métricas de desempenho ambiental (90%) e/ou social (81%).

A forma como esses dados são apresentados no relatório foi considerada nos estudos feitos por Beattie et al. (2008), que verificaram aspectos narrativos, gráficos, séries temporais no conteúdo dos relatos. Dyduch e Krasodomska (2017) também consideraram esse aspecto, estabelecendo categorias que analisavam se as informações foram apresentadas, se através de narrativas, de indicadores, ou combinavam os dois tipos.

d) Materialidade:

Combinar o processo de governança com o uso de ferramentas voltadas para definições de materialidade é um caminho adequado, pois o desafio contínuo para as organizações é fornecer a combinação certa de informações relevantes, confiáveis e compreensíveis com base nas necessidades de seus diversos interessados (IFAC, 2011). De acordo com a EY (2014b), um assunto é material se for de tal importância que possa influenciar substancialmente as avaliações e decisões do mais alto órgão de governança da organização ou dos provedores de capital.

Para a GRI (2015), a avaliação da materialidade deve ser feita visando criar valor sustentável para a organização e seus acionistas. Essa entidade ressalta que o enfoque no processo de identificação de aspectos materiais – baseados, entre outros fatores, no Princípio da Materialidade – constitui o elemento central da elaboração de um relatório de sustentabilidade. Aspectos materiais são aqueles que refletem os impactos econômicos, ambientais e sociais significativos da organização ou influenciam substancialmente as avaliações e decisões de *stakeholders* (GRI, 2015).

A materialidade tem sido uma questão tão importante, que na estrutura do IIRC (2014) ela está inserida como um dos seus Princípios. De acordo com essa organização, um relatório integrado deve divulgar informações sobre assuntos que afetam, de maneira significativa, a capacidade de uma organização de gerar valor em curto, médio e longo prazo.

Nesse contexto, Serafeim (2014, p.12) alega “que nem todas as formas de capital são igualmente importantes para todas as empresas”. Para o autor, algumas empresas, como de petróleo e gás ou serviços públicos, dependem significativamente do capital natural e, como resultado, o desempenho ambiental pode ser um parâmetro crítico para seu desempenho financeiro futuro. Outras empresas, do tipo varejistas, dependem significativamente do capital social e, como resultado, a marca e as relações com os consumidores podem determinar seu desempenho futuro. “Essa é precisamente a intuição por trás do conceito de materialidade: tentar identificar o que é importante para cada empresa”, conclui Serafeim (2014, p.12). A materialidade é o limiar a partir do qual os aspectos tornam-se suficientemente expressivos para serem relatados GRI (2015).

Eccles, Krzus, Rogers e Serafeim (2012) encontraram uma ampla variação nas práticas de materialidade. Algumas empresas apresentaram uma matriz de materialidade, mas não a preencheram. Outras empresas apresentaram 40 ou 50 itens “materiais”, enquanto alguns apresentaram de cinco a dez riscos ou oportunidades relevantes. Fasan e Mio (2017) concluíram que empresas que adotam um

relatório integrado empregam mais o processo de determinação da materialidade para selecionar quais informações divulgar, do que empresas que não adotam esse tipo de relato.

e) Garantia externa

De acordo com Cohen et al. (2015), os investidores profissionais (que é um dos públicos de maior interesse das empresas listadas) preferem informações não financeiras simplificadas, de amplo alcance, com conteúdos consistentes e asseguradas por terceiros neutros.

No entanto, os relatos não financeiros voluntários não são consistentemente expostos a inspeção através de serviços de garantia externa (Simnett, Vanstraelen & Chua, 2009 citado por Cohen et al., 2015). Assim, como ocorre em um processo de auditoria de informações financeiras, a garantia externa e independente é fundamental para fornecer credibilidade e confiança às partes interessadas, além de agir como um mecanismo de controle e monitoramento para a própria organização (Reimsbach et al., 2018). Em estudos feitos com empresas dos EUA, Miller et al. (2017) constataram que o percentual de empresas que emprega a garantia externa nos seus relatórios não financeiros vem aumentando. Porém, no levantamento com as empresas da S&P 500, já citada anteriormente, foi verificado que a maioria dos relatórios de sustentabilidade das empresas listadas no índice americano carece de verificação externa; apenas 36% a incluem (IRRCI, 2019).

Reimsbach et al. (2018) salientam que o mercado de garantia de relatórios de sustentabilidade por terceiros ainda é uma prática voluntária, as empresas podem adquiri-la de quaisquer fornecedores. Mas Miller et al. (2017) constataram que o mercado de garantia externa é dominado pelas quatro grandes empresas (*big four*) de auditoria. Essa questão é confirmada também por Alali e Romero (2012), que verificaram os relatos anuais das empresas argentinas, apurando que cerca de 71% das empresas do setor financeiro e de seguros, que estão incluídas no Merval25 (Bolsa da Argentina), são auditados por uma das *big four*.

2.1.4. Integração (Relato Integrado)

A integração é um processo que tem como propósito ampliar o relato empresarial complementando as informações financeiras, prometendo uma abordagem mais coesa, integrada e eficiente (Stubbs & Higgins, 2018). O conceito de “relato integrado” foi ganhando proeminência durante

⁷ Big Four é a nomenclatura utilizada para se referir às quatro maiores empresas contábeis especializadas em auditoria e consultoria do mundo. Fazem parte deste seleto grupo as empresas EY, PwC, Deloitte e KPMG.

os últimos anos. O movimento se firmou e evoluiu em lugares como a Europa e, especialmente, a África do Sul (Miller et al., 2017). Neste país, o conceito foi introduzido em 2009 através do *King III*, o código de governança corporativa da Bolsa de Valores de Johannesburgo (EY, 2014b). Tais relatos tornaram-se um requisito para as empresas listada na Bolsa de Valores do país, obrigando-as a “aplicar ou explicar” os princípios do *King III*, dos quais o relatório integrado é parte (KPMG, 2013; EY, 2014b). Isso fez com que a África do Sul ficasse em um ranking de países que mais emitem relatos integrados.

Nas constatações verificadas nos estudos de Miller et al. (2017), a Europa é o continente que mais emite relatórios (52,7%) e a África é o segundo com 20,7%, sendo que só a África do Sul é o grande responsável por esse resultado, representando sozinha 20,1%. A América do Norte é o subcontinente que menos emite relatórios integrados (2,2%). Esses dados mostram que essa prática passou a constar na agenda internacional de países e entidades, representando, assim, a primeira tentativa de olhar além dos limites tradicionais do relatório anual que ganhou força dentro da comunidade relatora (KPMG, 2013). Para essa organização, enquanto os relatórios de sustentabilidade se tornaram uma questão óbvia para grandes corporações, especialmente aquelas com presença internacional, os relatórios integrados ainda estão surgindo.

Ao contrário dos relatórios de sustentabilidade tradicionais, o relato integrado está orientado para o futuro e busca capturar interconexões entre os fatores financeiros e não financeiros de desempenho (Higgins, Stubbs, & Love, 2014). As organizações estão passando por um processo de convergência, ainda que lento, mas real (Rizzi et al., 2019; Rupley, Brown, & Marshall, 2017).

Um relato integrado não é uma combinação dos relatórios anuais tradicionais e o relatório de sustentabilidade ou um resumo dos relatórios anuais (Erol & Demirel, 2016). Eles devem reunir e fornecer informações, estabelecendo os links de maneira integrada e significativa (IIRC, 2019a). Mas nem sempre é fácil colocar esses conceitos em prática. Um único documento não é um pré-requisito para obter um relato integrado, mas as empresas que buscam usá-lo, para atender às obrigações, são suscetíveis em produzir um único documento (KPMG, 2011). Eles podem estar juntos ou separados, mas devem considerar a utilização de um conceito mais abrangente voltado para uma abordagem mais holística e integrada (Uyar, 2016). Por exemplo, a África do Sul o exige assim, combinando informações sobre o desempenho financeiro e não financeiro da empresa (Miller et al., 2017).

O IIRC estabelece claramente a diferença entre “relato” e “relatório” integrado. O “relato” integrado envolve uma nova maneira de pensar de forma integrada, na qual a administração toma decisões estratégicas com base em uma ampla gama de dados (IIRC, 2014). Resulta em um relatório

periódico integrado por uma organização sobre criação de valor ao longo do tempo e comunicações relacionadas a aspectos da criação de valor. Reúne informações materiais sobre a estratégia, a governança, o desempenho e perspectivas da organização, de maneira a refletir o contexto econômico, social e ambiental em que opera. Ele fornece uma representação clara e concisa de como a organização demonstra a criação de valor agora e no futuro (IIRC, 2014). O Relatório é o produto mais visível e tangível dos relatos integrados (IIRC, 2014).

Muitas pessoas que discutem relatórios integrados pela primeira vez querem “ver” um exemplo seu. Para alguns pesquisadores (Chersan, 2015; Velte & Stawinoga, 2017; Flower, 2015), torna-se cada vez mais difícil estabelecer qual o conteúdo que esse documento deve ter. Não há um formato padrão para ele e nenhum requisito de divulgação específico. No entanto, é possível identificar elementos que definem o que deve ser um relatório integrado (IIRC, 2019; KPMG, 2011; EY, 2014b), conforme mostrado no Quadro 3.

QUADRO 3 - CARACTERÍSTICAS DOS RELATOS CORPORATIVOS
 FONTE: Adaptado KPMG (2011) e Uyar (2016)

Característica	Relatos Financeiros	Relatos não financeiros	Relatos Integrados
Objetivo	Comunicar o desempenho financeiro, posição e fluxos de caixa de um período específico	Comunicar os impactos, estratégias e objetivos sociais e ambientais	Explicar aos provedores de capital financeiro e demais públicos como o valor é criado ao longo do tempo
Audiência	Investidores atuais e potenciais, bancos e outros credores	Investidores e demais público de interesse	Provedores de capital financeiro e partes interessadas que se beneficiam na capacidade da organização de criar valor
Escopo	Exposição ao risco; estratégias de gestão de risco e sua eficácia; efeito dos fatores nas operações e no desempenho das demonstrações contábeis	Fatores econômico, ambiental e social, incluindo práticas trabalhistas, direitos humanos e influências sociais mais amplas; Governança	Visão geral da organização e ambiente externo; Governança; Modelo de negócio; Riscos e oportunidades; Estratégia e alocação de recursos; Desempenho; Perspectivas e Base de preparação;
Transparência	Divulgações estreitas	Conteúdos com detalhes e mais narrativo	Maior amplitude e materialidade das informações.
Orientação	Financeira	Ambiental, social e Governança	Todas as formas de capital
Pensamento	Isolado	Desconectado	Integrado
Foco	Passado	Passado	Passado, presente e futuro; conectado; estratégico
Visão temporal	Curto prazo	Curto e médio prazo	Curto, médio e longo prazo

Característica	Relatos Financeiros	Relatos não financeiros	Relatos Integrados
Disposição	Limitado por regras legais	Sem regras, usa-se uma variedade de estruturas voluntárias	Flexível, pode ser um formato único ou separado. Desde que as Informações financeiras e não financeiras estejam conectadas
Clareza	Longo e complexo	Muito descritivo, desarticulado e com poucas informações relevantes	Conciso, conexo e material
Formatação	Baseada em papel	Papel e Tecnologia	Tecnologia, conectividade

Como os relatos integrados têm antecedentes teóricos complicados, as organizações têm dificuldades para entender se o relato é integrado (Erol & Demirel, 2016). Em seus estudos, Erol e Demirel (2016), analisaram globalmente o desenvolvimento de relatórios voluntários entre os anos de 1999 a 2015. Apesar dos relatórios voluntários tradicionais representarem a maior parte, foi constatado que as grandes empresas preferem o relatório integrado, que esse é o mais regional da Europa e que o setor de serviços financeiros é o setor que mais o publica. Já nos estudos realizados com as empresas do S&P 500, constatou-se que das 395 empresas pesquisadas, apenas catorze empresas emitiram um relatório integrado em 2018 (IRRCI, 2019).

Ao contrário dessa realidade, no levantamento feito pela EY (2014a) com empresas na África do Sul, verificou-se que 85% deles são publicados com o título de Relato Integrado. Mas o estudo também aponta a seguinte questão: apesar da grande maioria das empresas nomearem suas publicações não financeiras como "relatórios integrados", isso não implica necessariamente que eles sejam relatos integrados, conforme previsto pela estrutura do <IR>⁸ e, de fato, muitos não o são.

Levando em conta essas definições, até que ponto as empresas que dizem usá-los estão mesmo produzindo relatos integrados? Segundo a EY (2014a), a maioria das empresas continua titulando seus relatórios como "relatório anual" e o faz porque possuem listagens primárias ou secundárias em Bolsa de Valores, que as obrigam a divulgá-los assim e onde o conceito de relatórios integrados não é tão avançado quanto na África do Sul, que exige que o relatório seja integrado. Por outro lado, existem aqueles relatórios que não explicitamente afirmam que são "relatórios integrados"; eles incluem muitos princípios dos relatórios integrados e, de fato, muitos deles foram classificados como "Excelente" na

⁸ <IR> Integrated Reporting, usado geralmente entre os símbolos é para identificar uma referência à estrutura de relato do IIRC.

pesquisa da (EY, 2014a). Essas situações confundem ainda mais as partes interessadas ao tentar diferenciar tais relatórios (Miller et al., 2017).

Uma perspectiva multicapital é a base da estrutura proposta pelo IIRC para o relato integrado. Essa entidade argumenta que os capitais são fatores de valor que aumentam, diminuem ou se transformam por meio de atividades e produtos da organização (IIRC, 2014). A criação de valor depende de seis formas de capital que uma organização é afeta: capital financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social e de relacionamento e natural (IIRC, 2014). Por essa estrutura é possível medir, comunicar, bem como, gerenciar de forma mais sistemática os intangíveis (Mertins, Kohl, & Orth, 2012), uma vez que esse tipo de reporte (para além do normativo contábil) tende a ser escassa, ou um tanto vaga, e não particularmente útil (FASB, 2001).

Um ponto que merece atenção é que as informações fornecidas nos relatórios não financeiros são desarticuladas (Tähtinen, 2018). Elas são frequentemente geradas por diferentes departamentos dentro da organização e são produtos de pensamento em silo (atuação isolada das áreas) em vez de pensamento integrado (Oliver, Vesty, & Brooks, 2016). Os dados vêm de várias fontes de dentro e fora da organização, e tradicionalmente não são produzidos usando sistemas robustos de gerenciamento de dados. As informações não financeiras normalmente dependem de processos e controles manuais para produzir suas planilhas e relatórios, o que as tornam mais propensas a erros e trabalhos intensivos. Esses controles podem ser deficientes, como processos não documentados, metodologias e cálculos opacos, e supervisão e aprovações limitadas (Gould, 2017). Isso faz com que algumas das informações não financeiras apresentadas sejam anedóticas e incertas, por atribuir diferentes critérios de medição e estimativas. Por isso, é essencial estabelecer o sistema de governança, atuando de forma transversal, e tendo a alta liderança envolvida (Persons, 2006).

A integração de informações pode criar uma conexão no seu processamento, iniciando, assim, o “pensamento integrado” (Reimsbach et al., 2018), conectando o presente, passado e futuro, com os demais elementos da estrutura de conteúdo (Feng et al., 2017). A atuação transversal pode tornar o processo mais forte e ágil, garantindo um sistema mais efetivo (Feng et al., 2017).

A abordagem do pensamento integrado trazida pelo IIRC (2014) considera a conectividade e as interdependências entre uma gama de fatores que afetam a capacidade de uma organização de gerar valor ao longo do tempo. Para a entidade, o relato integrado não é apenas um processo de geração de relatórios, mas um processo fundamentado em pensamento integrado (IIRC, 2014). O pensamento integrado leva à tomada de decisão e ações integradas (Oliver, 1997). Quanto mais integrado o

pensamento estiver incorporado nas operações diárias, mais naturalmente essa informação será expressa em comunicações internas e externas (IIRC, 2014). Com base nisso, o pensamento integrado e o relato integrado se reforçam mutuamente. Mas, para traduzir melhor o que significa “pensamento integrado”, Knauer e Serafeim (2014) definiram-no como o gerenciamento sistemático de todas as formas de capital corporativo (financeiro, social e relacionamento, manufaturado, natural, humano e intelectual) com o objetivo de proporcionar rentabilidade sustentável.

Porém, outros acadêmicos comprovam que o conceito do pensamento integrado ainda não está claro, e nem como as principais partes interessadas o entendem ou colocam em prática (Feng et al., 2017). De acordo com estes autores, em sua pesquisa com diversas partes interessadas, ficou constatado que o próprio o IIRC não definiu, nem articulou completamente o conceito de pensamento integrado e, portanto, não há consenso compartilhado entre os praticantes. Mas, apesar dessa situação, há evidências de uma compreensão do pensamento integrado e de como as organizações estão aplicando-o na prática (Smith, 2017; Feng et al., 2017), seja usando o modelo dos capitais (Knauer & Serafeim, 2014), como também por uma estrutura de equipes que atua de forma transversal, alinhada com os objetivos e estratégias corporativos que consideram o tema da sustentabilidade (GRI, 2015; IIRC, 2017).

O quadro 4 apresenta a correspondência entre a estrutura conceitual (elementos de conteúdos) das duas principais estruturas de relatos não financeiros utilizadas pelas empresas. Conforme pode-se verificar, todos os principais conceitos dos elementos do GRI (da 4ª geração ou G4) de alguma forma fazem correspondência com os elementos do IIRC.

QUADRO 4 – CORRESPONDÊNCIA ENTRE OS ELEMENTOS DE CONTEÚDOS
 FONTE: Adaptado GRI (2015) e IIRC (2014)

GRI (G4) (Referência para os relatórios tradicionais)	IIRC (Referência para relatos integrados)
<p>Conteúdos Padrão Geral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Estratégia e Análise (a) • Perfil Organizacional (b) • Aspectos Materiais Identificados e Limites (c) • Engajamento de Stakeholders (d) • Perfil do Relatório (e) • Governança (f) • Ética e Integridade (g) <p>Conteúdos Padrão Específicos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Informações sobre a Forma de Gestão (h) • Indicadores (i) 	<ul style="list-style-type: none"> • Visão geral da organização e ambiente externo; (b)(d) (e) • Governança; (f) (g) • Modelo de negócio; (h) • Riscos e oportunidades; • Estratégia e alocação de recursos; (a) • Desempenho; (i) • Perspectivas • Bases de preparação;(c)

Jaffar, Norand e Selamat (2019) analisaram os elementos de conteúdo em relatos voluntários de 603 empresas listadas na bolsa de valores da Malásia. Os resultados mostraram que os elementos

mais adotados, a partir da estrutura conceitual do IIRC, foram “governança corporativa” e “visão geral e ambiente externo”. Apesar desse estudo ter analisado a questão da integração a partir dos elementos de conteúdo, esse aspecto por si só não é suficiente. Isso porque, apesar de algumas empresas em diferentes países terem explicitamente declarado que estão produzindo um relatório integrado pela aderência aos elementos de conteúdo do IIRC, Eccles e Krzus (2010) destacam que eles são impossíveis, no verdadeiro sentido, sem um gerenciamento interno integrado. Para esses autores, trata-se em passar de um documento estático periódico para um relatório contínuo sobre os sucessos e fracassos financeiros e não financeiros da empresa.

Essa mudança permite o diálogo e o envolvimento que compreendem ouvir e falar. O diálogo e o engajamento são amplamente facilitados pela Internet, ferramentas e tecnologias da Web. O relato único trata de uma conversa coletiva entre empresas que atuam como cidadãs incorporadas tanto com o mercado, os analistas e investidores, reguladores, como a sociedade civil, representada por ONGs, associações de vários tipos e cidadãos individuais (Eccles & Krzus, 2010). O relato integrado deve explicar a história de como alcançar a visão da organização, sustentada por seus valores, promulgados pela administração, monitorada pela governança e usando facetas de recursos relacionados às seis formas de capital (Abeysekera, 2013). Além disso, para Abeysekera (2013), ele pode transcender a palavra escrita, combinando outros instrumentos, como áudios ou imagens, o que já vem ocorrendo com os relatos não financeiros de algumas empresas.

No levantamento conduzido pela EY (2014a) com empresas da África do Sul, verificou-se uma tendência de incluir informações financeiras resumidas, o que implicou na redução do número médio de páginas dedicadas às demonstrações financeiras (de 52 em 2012, para 45 em 2013). A EY (2014a) apoia essa tendência de incluir apenas informações financeiras resumidas no relatório integrado, com referência apropriada sobre onde as demonstrações financeiras anuais completas podem ser encontradas.

Apesar de todo o esforço que vem sendo realizado pelo IIRC para fomentar a integração, Flower (2015) argumenta que essa entidade tem falhado quando considera que o relatório integrado não deve se tornar o relatório principal da empresa; é um relatório extra ao lado das demonstrações financeiras convencionais e relatórios de sustentabilidade, aumentando assim o cenário de confusão, desordem e fragmentação (Flower, 2015). Mas, apesar disso tudo, muitos estudos mostram que a integração é o caminho que as empresas estão seguindo (KPMG, 2011; EY, 2014b; Deloitte, 2017).

A próxima seção apresenta o enquadramento teórico deste trabalho, constituindo-se um referencial para os argumentos e os estudos empíricos desenvolvidos nos capítulos subsequentes.

2.2. Enquadramento teórico

Esta seção apresenta as perspectivas teóricas deste estudo, a partir do pressuposto de que o processo de divulgação de relatos não financeiros voluntários e os fatores envolvidos dessa prática podem ser compreendidos no âmbito dos conceitos da Teoria Institucional, fornecendo os referenciais e argumentos úteis para os capítulos seguintes. Essa afirmação é baseada em estudos que incluíram essa teoria para compreender as mudanças e evoluções e/ou explicar por que algumas empresas moldam seus comportamentos em relação à determinadas pressões do ambiente.

Jensen e Berg (2012) analisaram as semelhanças e diferenças entre 309 empresas que publicaram relatórios tradicionais de sustentabilidade e aquelas que publicam relatórios integrados. Os resultados mostraram que as características das empresas que adotam o RI diferem significativamente das empresas que publicam relatórios de sustentabilidade em termos de condições institucionais sob as quais operam em determinados países.

Zeng, Xu, Yin, e Tam (2004) estudaram os determinantes e características das divulgações voluntárias de informações ambientais em um grupo de 300 maiores empresas chinesas listadas em bolsa de valores no país. Os resultados mostraram que as divulgações voluntárias de informações ambientais estão sujeitas a certas influências do ambiente, ao invés de serem práticas aleatórias; Quando impulsionadas por pressões externas, as empresas têm maior probabilidade de divulgar tais informações. Outros estudos também analisaram questões que envolvem o tema de relatos voluntários à luz da teoria institucional (Contrafatto, 2014; Martínez-Ferrero & García-Sánchez, 2017).

O institucionalismo emergiu como uma perspectiva dentro da ciência social, permitindo um maior entendimento sobre o papel do significado na produção e reprodução das práticas (Augusto, 2007). A partir dele é possível fundamentar as explicações sobre como as estruturas se estabelecem em diretrizes autorizadas para o comportamento social das organizações (Scapens, 2006).

Nos últimos anos, várias abordagens da teoria institucional foram usadas para obter *insights* sobre o processo de mudança organizacional. Estas incluem: a Velha Economia Institucional, a Nova Economia Institucional e o Novo Institucionalismo Sociológico (NIS). Esta última será adotada nesse estudo (Scapens, 2006).

O Novo Institucionalismo Sociológico é a teoria mais influente dos últimos tempos quando se trata de questões de desenvolvimento institucional (Beckert, 2010). “O foco do NIS está nos processos de homogeneização institucional, e não nos desenvolvimentos que levam à divergência institucional”

(Beckert, 2010, p.150). A instituição é o produto natural das pressões e necessidades sociais e, como tal, um organismo adaptável e receptivo (Selznick, 1984).

O NIS tem sido muito útil para chamar a atenção sobre a necessidade de reconhecer a maneira pela qual as organizações tendem a estar em conformidade com o que elas percebem como as expectativas de seu ambiente mais amplo (Scapens, 2006). A relação entre instituições e interesses mostram que as características institucionais dos ambientes organizacionais podem moldar os objetivos e os meios dos atores (Scott, 1987). As instituições de caráter político, financeiro-econômico e cultural exercem uma influência significativa sobre as organizações mundiais e assim influenciam a conexão com a realidade do mercado (DiMaggio & Powell, 1983). “À medida que uma inovação se espalha, é alcançado um limiar além do qual a adoção proporciona legitimidade, em vez de apenas melhorar o desempenho” (DiMaggio & Powell, 1983, p.148).

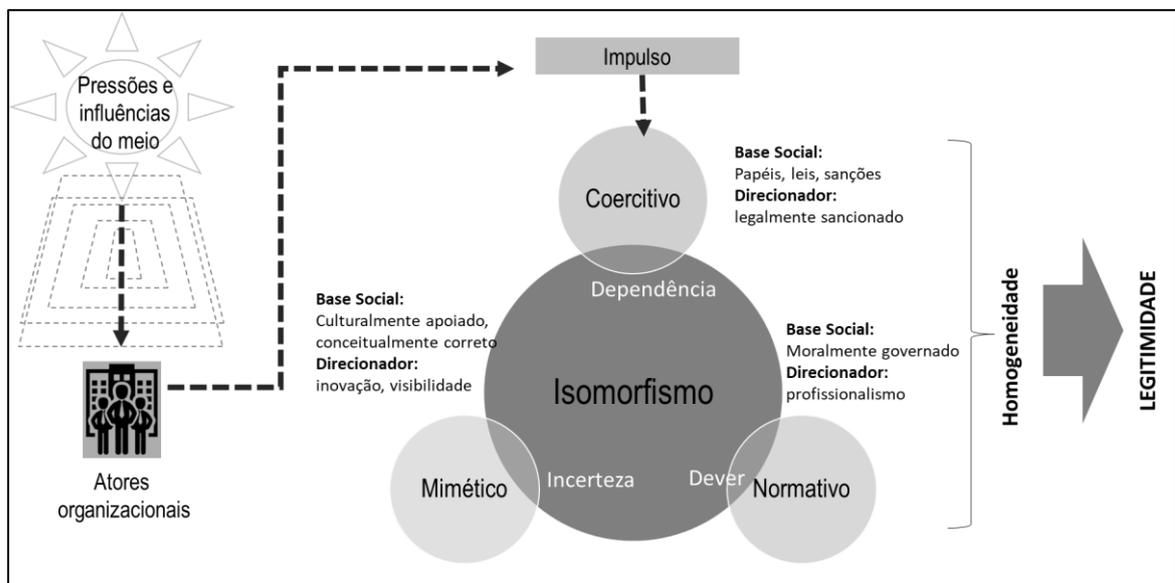
As organizações geralmente adotam linhas de ação anteriormente definidas e racionalizadas na sociedade na tentativa de obter legitimidade (Meyer & Rowan, 1977) e o fazem mediante processos isomórficos (DiMaggio & Powell, 2005). O isomorfismo é um processo de restrição que força uma unidade em uma população a se assemelhar a outras unidades que enfrentam o mesmo conjunto de condições ambientais (pressões e influências do meio) (DiMaggio & Powell, 1983). Essa abordagem pressupõe que para as organizações atenderem a uma expectativa do contexto em que estão inseridas, elas buscam adaptar suas estruturas e procedimentos, tornando-se isomórficas (DiMaggio & Powell, 1983). Mas, conforme observado por Lounsbury (2008) citado por Contrafatto (2014), esse comportamento isomórfico não é um mecanismo de resposta cego e estúpido de respostas às pressões institucionais, mas uma realização de esforço empreendida com base em lógicas institucionais.

DiMaggio e Powell (1983) adotam a linha de que os processos organizacionais mudam e se tornam institucionalizados, porque são considerados legítimos. A legitimidade é obtida através de isomorfismos coercitivos, processos miméticos e pressões normativas (figura 3). O coercitivo resulta de pressões formais e informais exercidas sobre as organizações por outras organizações das quais elas são dependentes e pelas expectativas culturais da sociedade na qual as organizações funcionam. O mimético é resultante de respostas padrão à incerteza, que é também uma força poderosa que encoraja a imitação. Quando os objetivos são ambíguos, ou quando o ambiente cria incerteza simbólica, as organizações modelam-se em outras organizações. “A ubiqüidade de determinados tipos de arranjos estruturais pode ser mais provavelmente creditada à universalidade de processos miméticos do que à concreta evidência de que os modelos adotados aumentam a eficiência” (DiMaggio & Powell, 2005,

p.79). O isomorfismo normativo decorre principalmente da profissionalização, ou seja, a luta coletiva de membros de uma profissão para definir as condições e métodos de seu trabalho, para controlar o meio e estabelecer uma base cognitiva e legitimação para sua autonomia profissional (DiMaggio & Powell, 2005).

Os três tipos se misturam em um ambiente empírico, mas eles tendem a derivar de diferentes condições e podem levar a resultados diferentes (DiMaggio & Powell, 1983). Para DiMaggio e Powell, (1983), esses mecanismos traduzem a influência que as forças externas, que estão além do limite organizacional, exercem no poder de escolha das práticas das organizações.

FIGURA 3- TIPOS DE ISOMORFISMO
 FONTE: Adaptado de DiMaggio & Powell (2005)



Isomorfismo e legitimidade são conceitos que se complementam (DiMaggio & Powell, 1983). Os fundamentos da legitimidade exploram a noção de que uma organização pode ser recompensada através de sua reputação, com endosso conferido pelos públicos internos e externos afetados tanto pelas atividades, como pelos resultados organizacionais (Suchman, 1995). Para este autor, a legitimidade parte da conjectura de que as ações das empresas são entendidas e aceitas dentro de um tipo de sistema social constituído por valores, normas, crenças e definições (Suchman, 1995). As organizações buscam ser reconhecidas por um amplo conjunto de grupos e indivíduos que fornecerão endosso e apoio, mesmo quando passam por situações delicadas. Se essas organizações aderirem às normas aprovadas pela sociedade, é pouco provável que sejam repelidas por grupos ou indivíduos externos (Elsbach & Sutton, 1992).

Organizações com metas ambíguas ou em discussão possuem maior probabilidade de ser altamente dependentes das aparências para se legitimarem. Para essas organizações pode ser mais

vantajoso satisfazer as expectativas de importantes clientes e partes interessadas em relação ao modo como devem ser estruturadas e administradas (DiMaggio & Powell, 2005). E assim, de acordo com esses autores, buscam modelos já institucionalizados. As empresas acham mais fácil imitar outras organizações do que tomar decisões com base em análises sistemáticas de metas, já que essas análises poderiam se provar trabalhosas ou desagregadoras (DiMaggio & Powell, 2005).

O efeito do isomorfismo institucional é a homogeneização e o “melhor indicador de mudanças isomórficas é a redução em variação e diversidade, que pode ser medida por menores desvios padrão nos valores de indicadores selecionados em um grupo de organizações” (DiMaggio & Powell, 2005, p.83). Há uma tendência mundial que vem empurrando, cada vez mais, os sistemas empresariais, incluindo as formas de divulgações do desempenho empresarial, para um processo de uniformização (Unger & Waarden, 1995). Para Kerr (1983), a convergência é a tendência das sociedades ou instituições em desenvolver semelhanças em estruturas, processos e desempenhos. Raramente os indivíduos começam do zero quando determinam seus cursos de ação (Coleman, 1990a).

Nos estudos realizados por Kerr (1983) foram identificadas forças que impulsionam as empresas tendendo mais para a convergência (movimento ao longo do tempo em direção à uma maior similaridade), do que distanciamentos. Os processos de convergência conectados a contextos de gestão tendem a adotar as chamadas “melhores práticas”, em torno das quais as organizações teriam que convergir ou então estariam em desvantagem no ambiente competitivo. Supõe implicitamente que os efeitos das "melhores práticas" não são específicos de determinadas empresas, mas universais e transferíveis (Rowley & Benson, 2002). “Uma vez institucionalizados, os modelos organizacionais tornam-se difusos” (Beckert, 2010, p.150).

As empresas vencedoras do mercado definem o ritmo para os outras que devem, por sua vez, reexaminar suas práticas à luz do que está ocorrendo (Beckert, 2010). No entanto, “comportamentos padronizados podem variar em termos do grau em que estão profundamente incorporado em um sistema social” (Tolbert & Zucker, 1996, p.181). Para Tolbert e Zucker (1996), uma institucionalização completa envolve sedimentação, um processo que repousa fundamentalmente na continuidade histórica da estrutura e especialmente em sua sobrevivência através de gerações de organizações membros. Ainda segundo esses autores, a sedimentação é caracterizada tanto pela disseminação praticamente completa de estruturas em todo o grupo de atores teorizado como adotantes apropriados, como pela perpetuação de estruturas por um longo período de tempo.

Espera-se que determinadas práticas empresariais se universalizem e convirjam com o tempo (Lawrence, Winn, & Jennings, 2001). “Os procedimentos, práticas e estruturas organizacionais tornam-se institucionalizados quando, com o tempo, eles "sustentam" o habitual” (Contrafatto, 2014, p.418). As estruturas formais não são apenas construções mentais subjetivas e individualizadas, mas fenômenos externalizados e socialmente construídos. Para o autor, elas fornecem aos membros da organização uma “estrutura comum” para 'entender' o fluxo contínuo de acontecimentos, levando-os a adotarem ações e mudanças organizacionais (Contrafatto, 2014).

Portanto, é coerente considerar que o NIS e seus conceitos associados possam fornecer respostas de como os relatos voluntários e seus fatores se tornam práticas institucionalizadas e dominantes entre as empresas e, por isso, será considerada como base explicativa para os estudos empíricos.

2.3. Em resumo

Este capítulo apresentou a literatura relacionada com os conceitos e as práticas de relatos não financeiros, abordando de forma geral: a evolução, importância e conceito das informações não financeiras, buscando compreender o porquê do interesse das empresas e dos mercados em atender à necessidade desse tipo de informação. Em seguida, detalhou o processo de divulgação do relato voluntário como mecanismo para comunicar o desempenho de informações, que incluem questões voltadas para dimensões ASG e intangíveis que não são reportadas nos relatos obrigatórios. Em outra etapa, identificou na literatura acadêmica e com entidades profissionais como EY, IRRCI, KPMG, IFAC, dentre outras, características (gerais e de qualidade) que envolvem os relatos voluntários. Depois disso, foi apresentado o processo de integração que vem ocorrendo com os relatos voluntários. Em todas as etapas foram expostos os estudos empíricos relacionados ao tema e que serviram de inspiração para a linha principal dessa dissertação. Por fim, foi apontado o enquadramento teórico escolhido para fundamentar a análise dos estudos empíricos (Teoria Institucional).

Conforme foi apresentado, as informações não financeiras vêm ocupando um forte espaço na agenda dos investidores, empresas e partes interessadas. Essa situação levou muitas organizações a adotarem relatos para além dos financeiros, que já vinham sendo usados como mecanismo para atender demandas obrigatórias, como é o caso dos relatos da administração (conforme o país). No entanto, estes, assim como os financeiros, eram insuficientes para os públicos de interesses, pois não vinham atendendo às crescentes expectativas geradas por fatores como globalização, tecnologia, crescimento

dos intangíveis, impactos socioambientais, etc. Com isso, muitas organizações passaram a publicar voluntariamente relatos não financeiros com conteúdos que incluem esses fatores. Porém, enquanto os demais relatos (financeiros e não financeiros compulsórios) possuem conteúdos mínimos obrigatórios, os voluntários não possuem conteúdos padronizados, apesar de estarem tentando ser eficientes. Essa situação tem criado uma ambiguidade sobre como reportar, pois não há um padrão que seja unânime e reconhecido como legítimo por uma maioria dos países (KPMG, 2011; Flower, 2015).

No entanto, existem entidades que vêm impulsionando debates e fornecendo estruturas para auxiliar as empresas nessa questão, como é o caso da GRI e IIRC, as mais conhecidas (Corporate register, 2019). Mas, apesar dessas iniciativas, o cenário ainda é desconexo, deixando as empresas entregues às incertezas e à experimentação (DiMaggio & Powell, 2005). Essa situação pode estar levando tais organizações a verificarem ações e respostas que outras organizações estão dando sobre a questão (relatos voluntários), para moldarem suas estratégias, práticas e comportamentos. O processo de relato envolve também características voltadas não apenas para aspectos de formatação e estrutura, mas também de práticas, como garantia externa e materialidade. E as empresas também vêm adotando-as, apesar da não obrigatoriedade legal.

A abordagem Institucional trazida pelo conceito do NIS busca explicar as motivações que levam as empresas a adotarem determinados comportamentos sociais, a partir de conceitos como isomorfismo, homogeneidade e legitimidade propostos por DiMaggio e Powell (1983, 2005) e outros autores. As empresas podem estar sendo influenciadas a agir voluntariamente porque observam que seus concorrentes, empresas líderes, membros de determinados grupos estão fazendo o mesmo. E essa atitude pode levar a avaliação dos níveis de institucionalização das práticas e de fatores de homogeneidade, bem como os fenômenos associados.

Após a revisão de literatura, o capítulo seguinte aborda os métodos de investigação utilizados no desenvolvimento do estudo empírico.

3. METODOLOGIA

O propósito desta pesquisa consiste em analisar os relatos não financeiros voluntários e suas características, através dos seguintes objetivos:

1. Identificar o estado das empresas listadas, consideradas as mais sustentáveis do Brasil, em matéria de adoção dos relatos não financeiros voluntários, compreendendo se essa é uma prática institucionalizada nas organizações estudadas;
2. Compreender os mecanismos e as características envolvidas nesses relatos, assim como as diferenças e os níveis de homogeneidade entre elas;
3. Caracterizar o estágio em que se encontram tais empresas no que se refere ao processo de relato integrado, identificando, inclusive, o estágio de implementação de seus principais conceitos.

Dessa forma, na sequência dos objetivos propostos nesse estudo foram estabelecidas as seguintes questões:

- Questão 1: Qual o nível de adoção dos relatos não financeiros voluntários nas empresas brasileiras listadas mais sustentáveis do Brasil (de acordo com o ISE)?
- Questão 2: Quais são as características das práticas de relatos não financeiros voluntários dessas empresas?
- Questão 3: Qual o estágio em que se encontram as empresas brasileiras na adoção e/ou implementação do Relato Integrado?

Para atender a esses objetivos e responder às questões enunciadas, atender-se-á a um grupo de empresas listadas, que fazem parte do índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da maior Bolsa de Valores da América Latina, a Brasil Bolsa Balcão (B3). Deste modo, neste capítulo são apresentadas e justificadas as perspectivas, estratégias e opções metodológicas escolhidas, bem como apresentado o desenho teórico, população e amostras.

3.1. Perspectiva da Investigação

A filosofia de pesquisa adotada contém suposições importantes sobre a maneira como se vê o mundo (Saunders et al., 2008). Os autores acrescentam que essas suposições fundamentarão a estratégia de pesquisa e os métodos escolhidos como parte dessa estratégias (Saunders et al., 2008). Entretanto, mais importante do que informá-la, é o quão bom ela pode ser capaz de “refletir sobre as

nossas escolhas filosóficas e defendê-las em relação às alternativas que poderíamos ter adotado” (Johnson & Clark, 2006, citado por Saunders et al. 2008, p.108).

Em linha com esse contexto, “os pesquisadores das ciências da administração devem considerar seus próprios valores e crenças a respeito da natureza da sociedade e das ciências sociais” (Hopper & Powell, 1985, p.429). E essa tarefa muitas vezes pode ser desafiadora sem uma estrutura que oriente como encontrar o caminho mais rico da pesquisa, cujos objetivos às vezes são confusos e os resultados conflitantes.

Este estudo está posicionado, dentre as alternativas existentes dos pressupostos teóricos, na filosofia do positivismo. Nesta, segundo Hopper e Powell (1985) e Ryan et al. (2002), está situada grande parte dos estudos da contabilidade convencional e é usada para rotular uma visão objetivista do mundo com uma preocupação com a regulamentação (Ryan et al., 2002), incluindo também ordem e estabilidade, que se propõe a explicar por que a sociedade tende a se unir (Hopper & Powell, 1985).

No positivismo, os dados da ciência são as experiências dos organismos (indivíduos, grupos, estruturas sociais), reações ou respostas destes às estimulações ou experiências do seu ambiente (Gauthier, 2003). “Pesquisadores positivistas estão preocupados com fatos, e não com impressões” (Saunders et al., 2008, p.114). Estes autores argumentam que a pesquisa é realizada, na medida do possível, de forma livre de valor. Além disso, a ênfase estará nas observações quantificáveis que se prestam à análise estatística.

Em relação à abordagem de pesquisa, este estudo é caracterizado como dedutivo, “onde as leis apresentam a base da explicação, permitindo a antecipação de fenômenos, predizer sua ocorrência e, portanto, permitir que sejam controlados” (Collis & Hussey, 2003, p.15, citado por Saunders et al., 2008, p.124). O paradigma positivista da pesquisa está intimamente associado ao raciocínio dedutivo, que se move do geral para o particular, fazendo inferências sobre uma instância específica de uma generalização, formulando hipóteses dessas generalizações a serem testadas pela pesquisa, coleta e análise de dados quantitativos, delineamento de experimentos replicáveis e uso científico de amostras selecionadas, assim como amostras aleatórias (Gilliland & Mckemmish, 2006).

No método dedutivo, a construção parte de um conceito postulado como modelo de interpretação do fenômeno estudado (Quivy & Campenhoudt, 2017). Uma característica adicional importante da dedução é que os conceitos precisam ser operacionalizados de maneira a permitir que os fatos sejam medidos quantitativamente. “Mas, isso não quer dizer que uma abordagem dedutiva não possa usar dados qualitativos” (Saunders et al., 2008, p. 125).

A seguir, serão apresentados os métodos e respectivas técnicas, instrumentos e procedimentos para a coleta dos dados, necessários para alcançar os resultados pertinentes e fiáveis para responder às questões de pesquisa definidas desta investigação.

3.2. Opções metodológicas

Nessa seção serão apresentados os métodos pertinentes usados para planejar, coletar e analisar os dados do estudo empírico, bem como sua adequabilidade.

Para que um conhecimento possa ser considerado científico, torna-se necessário identificar as operações mentais e técnicas que possibilitam a sua verificação. Ou, em outras palavras, determinar o método que possibilitou chegar a esse conhecimento (Gil, 2008). Segundo este autor, os métodos esclarecem acerca dos procedimentos lógicos que deverão ser seguidos no processo de investigação científica dos fatos da natureza e da sociedade. Eles possibilitam ao pesquisador decidir acerca do alcance de sua investigação, das regras de explicação dos fatos e da validade de suas generalizações.

O propósito da pesquisa é caracterizado como exploratório, pois tem como objetivo proporcionar uma visão geral, de tipo aproximativo, acerca de determinado fato (Gil, 2008). Um estudo exploratório é um meio valioso de descobrir "o que está acontecendo; buscar novos *insights*; fazer perguntas e avaliar fenômenos sob uma nova luz" (Robson 2002; p. 59 citado por Saunders, Lewis, & Thornhill, 2008 p. 170). É particularmente útil para esclarecer a compreensão de um problema, quando não se tem certeza da natureza precisa do problema. Ao conduzir uma pesquisa exploratória, é preciso estar disposto a mudar de direção como resultado dos novos dados que aparecerem e dos novos *insights* que lhe ocorrerão (Saunders et al., 2008).

3.2.1. Pesquisa documental - Relatos não financeiros voluntários como objeto

Como estratégia de pesquisa, optou-se pela pesquisa documental "que utiliza registros e documentos administrativos como a principal fonte de dados" (Saunders et al., 2008, p.150). A pesquisa documental pode ser utilizada por diferentes paradigmas de pesquisa (Gilliland & Mckemmish, 2006). Esse tipo de estratégia permite perguntas de pesquisa que enfocam o passado e mudanças ao longo do tempo para serem respondidas (Saunders et al., 2008). Em termos gerais, a pesquisa documental preocupa-se com documentos - textos de diferentes tipos, incluindo, mas não confinados, a palavras em papel, materiais visuais ou objetos físicos, e envolve a análise e interpretação destes, a fim de explorar

um tópico, pergunta ou preocupação em particular (Moore, Salter, Stanley, & Tamboukou, 2017). Tradicionalmente, vale-se dos registros cursivos, que são persistentes e continuados (Gil, 2008).

As sociedades modernas produzem cada dia uma enorme quantidade de documentos dos mais diversos tipos e "as ciências sociais e políticas podem encontrar neles igualmente uma base empírica válida para a análise da realidade contemporânea" (Moreira, 2007, p.155). O autor complementa que alguns desses documentos podem ser analisados tanto de forma qualitativa (interpretando-os na sua globalidade e desde o ponto de vista dos seus significados), como de forma quantitativa (subdividindo-os em elementos homogêneos) (Moreira, 2007).

Utilizou-se como fonte, os relatos não financeiros publicados de forma voluntária e separada pelas empresas. Esse documento transcende aquele tipo obrigatório denominado relatório da administração. Tais relatos voluntários, por não serem regulados, possuem diferentes nomes, conforme já apresentado na literatura (relatórios de sustentabilidade e/ou anual, de responsabilidade social corporativa, integrado, entre outros nomes) e com essas denominações foram considerados (Krasodomska, 2009).

De acordo com Dyduch e Krasodomska (2017, p.6), "existem várias razões pelas quais se justificam usar relatórios corporativos (anual, sustentabilidade, responsabilidade social, etc.) como fonte de informações". Para as autoras, tais relatórios são a principal fonte de comunicação corporativa com os investidores e demais partes interessadas, sendo amplamente utilizados pelas empresas para divulgar suas atividades sociais, de governança, econômico-financeira e ambientais. Outro motivo é que as divulgações por outras mídias, como a imprensa popular, estão sujeitas ao risco de interpretações e distorções jornalísticas, enquanto as divulgações, através do relatório anual, são editorialmente controladas pela própria equipe gerencial das empresas (Dyduch & Krasodomska, 2017).

Além disso, os relatos não financeiros criados pelas empresas são documentos, que podem ser disponibilizados tanto de forma física quanto eletrônica e, como tal, precisam de uma gestão do acervo para garantir rastreabilidade, comparação e governança, uma vez que há uma continuidade e cronologia definidas. Essa condição cria facilidades de acesso aos dados, colaborando para realização de estudos acadêmicos. Considerando essas premissas, inicialmente foi definido uma busca nos sites das empresas estudadas para identificar e obter tais documentos através de *download* ou informações em html. Os documentos que eventualmente não fossem encontrados nos sites das empresas seriam solicitados através de contatos por e-mail e/ou canais de relações institucionais das empresas que fazem parte da amostra.

3.2.2. Análise de Conteúdo

Nesse item serão detalhados as etapas e os procedimentos organizados para tratar a informação documental, coletando e analisando quais dados são pertinentes para dar respostas às questões estabelecidas neste estudo. Para isso, optou-se pela técnica de análise de conteúdo, combinada com um instrumento (guia) para proceder à coleta de dados nos documentos de relatos não financeiros.

A análise de conteúdo é um conjunto de técnicas de análise das comunicações que utiliza procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo das mensagens (Bardin, 2016). Essa técnica possibilita uma aplicação bastante variada, com destaque para duas funções. Uma se refere à verificação de hipóteses e/ou questões. A outra diz respeito à descoberta do que está por trás dos conteúdos manifestos (Minayo, Deslandes, Neto, & Gomes, 1994). Para as autoras, as duas funções podem ser complementares e podem ser aplicadas a partir de princípios da pesquisa qualitativa como da quantitativa. A análise de conteúdo garante não apenas que todas as unidades de análise recebam tratamento igual, sejam elas inseridas no início ou no final de uma análise, mas também que o processo seja objetivo, pois não importa quem realiza a análise ou onde e quando (Krippendorf, 1989).

No entanto, Janeira (1972), com seu estudo inicial sobre a análise de conteúdo defende que, apesar de fornecer elementos preciosos e úteis, não é moldada para fornecer todo e qualquer gênero de dados. É sempre conveniente usá-la recorrendo-se, paralelamente, a outro tipo de informação – a que dê e receba os resultados e controle (Janeira, 1972). Para a autora, conjugar a análise de conteúdo com um guia não é só tida como garantia de rigor, mas também como um meio a utilizar em vista de uma melhor escolha e formulação dos itens de análise e de organização entre eles.

Isso porque nem todo o conteúdo do material a ser explorado é analisado e, portanto, importa-se fazer logo de início a escolha e formulação dos itens pretendidos. Então, pode-se recorrer a um guia, que ajudará o pesquisador a destrinchar o necessário do não necessário. Isso evitará a sobrevalorização de certos aspectos e/ou o esquecimento de outros (Janeira, 1972).

Essa mesma ideia também é compartilhada por Bardin (2016), que diz que a análise de conteúdo em documentos permite passar de um documento primário (bruto) para um documento secundário (representação do primeiro), o que requer uma classificação dos elementos da informação. Essa indexação, para o autor, é guiada segundo uma escolha (de termos ou de ideias) adaptada ao objetivo da documentação em causa. Por meio de uma entrada que serve de pista, as classes permitem dividir a informação, construindo as categorias de uma classificação na qual estão agrupados os documentos que apresentam critérios comuns (Bardin, 2016).

Complementando essa abordagem, Minayo et al. (1994) argumentam que os dados não existem por si só. Eles são construídos a partir de um questionamento que fazemos sobre eles, sustentado numa fundamentação teórica. Com base no que é relevante são elaboradas as categorias específicas. Para Dyduch e Krasodomska (2017), os pesquisadores geralmente usam a análise de conteúdo e desenvolvem seus próprios índices de categorias para, por exemplo, medir a extensão das divulgações de responsabilidade social e ambiental.

Dessa forma, considerando as ideias acima, optou-se por combinar a análise de conteúdo com o uso de um guia para organizar, coletar e tratar as informações contidas nos documentos (relatos não financeiros) acumulados das empresas listadas no ISE.

O propósito do guia é garantir o armazenamento ordenado das informações coletadas durante a análise do conteúdo dos relatos não financeiros, de forma a facilitar o acesso ao observador para que obtenha o máximo de informação (aspecto quantitativo), com o máximo de pertinência (aspecto qualitativo) (Bardin, 2016). Esse instrumento busca “evitar que o investigador fique submerso por uma massa volumosa de dados” (Quivy & Campenhoudt, 2017, p. 156). Para esses autores, cada investigação é um caso único que o investigador só pode resolver recorrendo à própria reflexão e ao bom senso.

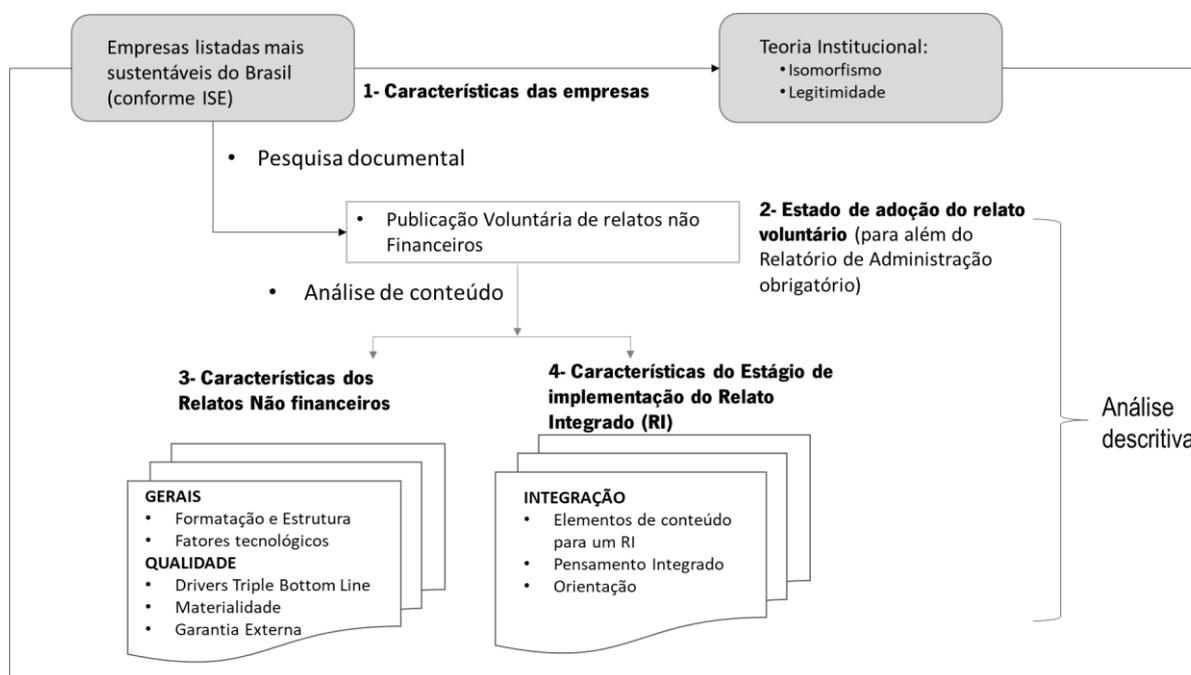
Para delimitar os campos de análises dos documentos (relatos não financeiros voluntários) estabeleceu-se um guia conforme Apêndice 2. A elaboração desse instrumento foi feita a partir das seguintes ações combinadas:

- 1- Análise da literatura acadêmica e estudos de especialistas sobre o tema da pesquisa, bem como os métodos e instrumentos usados, com vistas a sistematizar as ideias iniciais trazidas pelo referencial teórico, estabelecer indicadores para a interpretação das informações coletadas;
- 2- Definição de um modelo teórico, conforme figura 4, com o objetivo de estabelecer as coordenadas básicas, a partir da literatura e estudos empíricos apresentados anteriormente, servindo como um guia de atuação para planejar a coleta dos dados.
- 3- Análise preliminar do conteúdo dos relatórios não financeiros buscando, combiná-los e classificá-los com os temas /categorias identificados na revisão da literatura. Para isso foi escolhido uma empresa de cada segmento (indústria, serviços e comércio, classificada pelo ISE). De acordo com Campos (2004), na análise de conteúdo são empreendidas várias leituras de todo ou parte do material coletado, a princípio sem compromisso objetivo de sistematização, mas se tentando apreender de uma forma global as ideias principais e os seus significados gerais. O autor complementa que essas leituras

iniciais promovem uma visão "descolada", a qual permite ao pesquisador transcender a mensagem explícita e de uma forma menos estruturada já conseguir visualizar mesmo que primariamente, pistas e indícios não óbvios (Campos, 2004).

FIGURA 4 – MODELO TEÓRICO DA INVESTIGAÇÃO

Fonte: Elaboração própria



As três etapas acima foram fundamentais para iniciar o processo de codificação (ver Apêndice 2), que corresponde a uma transformação - efetuada segundo regras precisas - dos dados brutos do texto (Bardin, 2016). De acordo com este autor, esse processo é necessário para saber a razão de se analisar determinado conteúdo e explicitar o modo de como analisá-lo. Assim, pode-se definir as variáveis, cobrindo as características e os conceitos necessários com as questões de pesquisa. A codificação deste estudo foi feita considerando três etapas propostas por Bardin (2016):

a) Recorte: permitiu a escolha das unidades de registro (que corresponde ao segmento de conteúdo a considerar como unidade de base), usando temas, palavras, frases, acontecimento/ação; e unidades de contexto, para análise avaliativa e sentido, referenciando, em determinados casos um contexto próximo ou longínquo da unidade a registrar, como uma espécie de acordo prévio.

b) Enumeração: esse processo deu suporte na escolha das regras de contagem através de critérios estabelecidos. Neste estudo foram considerados dois critérios: 1- presença/ausência dos elementos da unidade de registro e 2- frequência simples - a qual todas as aparições possuem o mesmo peso, ou seja todos os elementos têm uma importância igual;

c) Classificação e agregação (escolha das categorias): permitiu estabelecer as rubricas ou classes, reunindo um grupo de elementos (unidades de registro) sob um título genérico ou agrupamento, efetuado em razão de características comuns destes elementos. Classificar elementos em categorias, impõe a investigação do que cada um deles tem em comum com outros (Bardin, 2016). A categorização permite a passagem de dados brutos a dados organizados.

O guia usado para a análise de conteúdo dos relatos não financeiros voluntários (Apêndice 2) é composto por 4 blocos e 27 itens, organizados da seguinte forma: o primeiro busca caracterizar as empresas desta pesquisa através de 6 itens, com informações do tipo aberta, extraídas da base de dados da B3; o segundo bloco tem como propósito permitir responder a primeira questão de pesquisa; *“qual o nível de adoção dos relatos não financeiros voluntários nas empresas brasileiras listadas mais sustentáveis do Brasil?”*. É composto de 2 itens, usando informações do tipo aberta e fechada “Sim/Não”, identificando o ano e se o relato voluntário foi publicado pela empresa. No terceiro e quarto blocos (contendo 15 e 5 itens respectivamente) busca possibilitar responder às duas últimas questões; *“quais são as características das práticas de relatos não financeiros voluntários dessas empresas?”* e *“qual o estágio em que se encontram as empresas brasileiras na adoção e/ou implementação do Relato Integrado?”*. Para esses blocos foram estabelecidas categorias de informações do tipo fechada “Sim/Não” e grelhas para organizar os elementos de dados, inspiradas em estudos empíricos anteriores, por exemplo, nos de Dyduch e Krasodomska (2017), combinadas por categorias que foram identificadas, na etapa de classificação e agregação, quando da análise de conteúdo.

Com um guia previamente desenhado (Apêndice 2), iniciou-se o teste deste instrumento, pois “a exigência de precisão varia consoante se trate de um questionário ou de um guia” (Quivy & Campenhoudt, 2017, p. 181). Assim, foi selecionado um pequeno número de empresas (oito), pertencentes às diferentes categorias (segmento) de empresas que compõem a amostra. Foram realizadas análises e o preenchimento dos dados com o objetivo de corrigir eventuais problemas. À medida que foram identificadas as lacunas o guia ia sendo ajustado.

Após o teste do instrumento, procedeu-se a sua aplicação. Essa tarefa, de acordo Marconi e Lakatos (2003), é cansativa e toma, quase sempre, mais tempo do que se espera. Exige do pesquisador paciência, perseverança e esforço pessoal, além do cuidadoso registro dos dados e de um bom preparo anterior.

A recolha de dados foi feita usando uma abordagem quantitativa, que utiliza técnicas de análise de dados (como gráficos ou estatísticas), gerando dados numéricos (Saunders et al., 2008). Dessa forma,

usando o guia (Apêndice 2) procedeu-se a coleta dos dados, captando os elementos estabelecidos, para estabelecer um inventário para realização dos estudos empíricos.

Um cuidado que o pesquisador dever ter é descrever os dados obtidos, ou mais precisamente, caracterizar isoladamente o comportamento de cada uma das variáveis no conjunto das observações (Gil, 2008). Para tanto são utilizados recursos proporcionados pela Estatística Descritiva que proporcionam o que costuma ser chamado de análise univariada. Estes procedimentos possibilitam: caracterizar o que é típico no grupo; indicar a variabilidade dos indivíduos no grupo e verificar como os indivíduos se distribuem em relação a determinadas variáveis. De acordo com Maroco (2010, p.27), “no processo de análise estatística, o investigador depara-se sempre com “algo” que precisa medir, controlar ou manipular durante o processo de investigação. Este “algo” designa-se variável.

Foram estabelecidas as variáveis independentes (contidas nos Bloco 1 e 2, conforme Apêndice 2) para iniciar a análise das demais (Bloco 3 e 4 conforme Apêndice 2). “Essa variável é aquela que influencia, determina ou afeta outra variável” (Marconi & Lakatos, 2003, p. 138). Os autores dizem que a variável independente é o antecedente. É o fator determinante, condição ou causa para determinado resultado, efeito ou consequência; é o fator manipulado (geralmente) pelo investigador, na sua tentativa de assegurar a relação do fator com um fenômeno observado ou a ser descoberto, para ver que influência exerce sobre um possível resultado.

As ferramentas usadas para tratar os dados estatísticos e fazer a análise descritiva foram o software SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*), que foi alimentado com os dados coletados na análise de conteúdo em uma planilha prévia do Excel, formando a base de dados para o referido estudo; e o *Wordcloud*, para tratar os dados relativos à frequência dos temas materiais identificados nos relatos das empresas.

3.3. População e Amostra utilizadas

Na grande maioria dos casos a investigação social não pode ser realizada sobre a totalidade da realidade social que é o objeto do estudo, pelo que se torna necessário, portanto, selecionar um subconjunto dessa realidade (Moreira, 2007). A amostragem constitui a primeira operação empírica que o investigador deve efetuar, logo no início do processo de pesquisa a par da resolução dos problemas de acesso aos dados (Moreira, 2007).

A população é o objeto que se quer conhecer; a amostra o instrumento para o conhecimento, ou seja, é um subconjunto da população (Moreira, 2007; Anderson et al., 2003). Assim, a população

deste estudo é composta por todas as empresas brasileiras listadas na maior bolsa de Valores do Brasil, a B3, e que estiveram presentes na carteira do ISE no período de 2014 a 2018, a maior e mais rigorosa régua de avaliação do país no que se refere às questões de sustentabilidade. Esse período foi escolhido por se tratar de um período mais recente, quando esta pesquisa foi iniciada, e também para atender aos objetivos propostos no enquadramento teórico de analisar comportamentos e a evolução institucional dos relatos voluntários e respectivas práticas envolvidas.

Muitas dessas empresas são de origem brasileira, mas outras são unidades multinacionais estrangeiras atuando no país. As empresas que fazem parte do ISE se constituem uma população muito representativa e de alto impacto na economia brasileira. Considerando como base a carteira de 2018/2019, estão representadas nessa um grupo de companhias de 11 setores diferentes e que somam R\$ 1,73 trilhão em valor de mercado. Isso corresponde a 48,66% do total do valor das companhias com ações negociadas na Bolsa brasileira (B3, 2018a). O próximo item pretende contribuir para uma compreensão da carteira do ISE.

3.3.1. As empresas listadas no Brasil, o ISE e a Sustentabilidade Empresarial

Os mercados de capitais existem há centenas de anos e são caracterizados por grande dinamismo, sustentado em montantes transacionados muito elevados e com uma grande capacidade de crescimento e inovação (Fernandes, Mota, Alves, & Rocha, 2014; Pwc, 2015). É um sistema social, que envolve não só pessoas, mas linguagens, padrões e comportamentos característicos, e por isso precisa ser capaz de mobilizar uma rede de comunicação que produz e reproduz informações de modo recorrente (Capra, 2003), recompensando e penalizando aqueles que são incapazes de implantá-lo efetivamente (Pwc, 2015). O sucesso dessa rede de comunicação busca encorajar abordagens de longo prazo para investimentos.

Os mercados de capitais são suportados por empresas que geralmente abrem seu capital para negociar títulos financeiros (ações ou obrigações) em bolsa de valores. Essas organizações, por intencionarem recursos captados no mercado de capitais, estão sujeitas à regulação governamental e devem obrigatoriamente ser registradas em Comissões de Valores Mobiliários. Além disso, as empresas de capital aberto ou listadas (como também são conhecidas) estão por lei “obrigadas a publicar seus relatórios financeiros de acordo com os padrões contábeis acordados” (IFRS, 2018b). Essas garantias tornaram os mercados mais dinâmicos e atrativos, levando as empresas de capital aberto se tornarem o principal motor de progresso, representando fatias de mercados muito relevantes na economia de

determinados países, sendo muitas vezes até maiores do que o PIB de muitos deles. No último levantamento publicado pelo *The World Bank* – 2016, na lista de cem países/organizações, 69 configuram organizações e 31 países. O valor da receita do Walmart, por exemplo é maior do que o PIB da Espanha, Austrália e Nova Zelândia (Green, 2016).

Em relação ao Brasil, segundo dados da *World Federation of exchanges* (2017), é o terceiro país das Américas em número de empresas listadas em bolsa, ficando atrás dos Estados Unidos e do Canadá. De acordo com o *Global Competitiveness Index*⁹ (GCI) edição 2017/2018, o país está entre as dez maiores economias do mundo. É também, de acordo com esse índice, o trigésimo primeiro em robustez na proteção do investidor em um ranking de cento e trinta e sete países. Esse cenário mostra que o país se torna um ambiente atraente para muitos investidores, ao mesmo tempo que precisa adequar-se às necessidades desses, garantindo que seus recursos estão sendo bem administrados, gerando riqueza de forma sustentável.

O mercado de capitais no Brasil sempre esteve bem posicionado na esfera mundial, ficando a Bolsa de Mercadorias e Futuros/ Bolsa de Valores de São Paulo, BM&F/BOVESPA posicionada entre as 20 maiores bolsas mundiais, no ranking entre países, além de líder que concentra 75% de volume total de investimentos na América do Sul (Desjardins, 2016). Enquanto a *New York Stock Exchange*, que está no topo, possui 224 anos e 2.400 empresas listadas, a BM&F/BOVESPA tem 126 anos e 326 empresas listadas. A *JSE Limited* da África, tem 128 anos, 472 empresas; a *Bombay Stock Exchange*, 141 anos e 5.749 empresas listadas (Desjardins, 2016).

Mesmo com uma mudança de cenário, em 2017, que resultou na fusão entre a BM&F/BOVESPA e a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), e a criação da Brasil, Bolsa, Balcão (B3), o resultado não mudou significativamente, embora o Brasil tenha subido duas posições, ficando no 18º no ranking mundial de maiores bolsas de valores (StockMarketClock, 2018). Atrair investidores é fundamental para o crescimento e desenvolvimento de bolsas de mercados emergentes, pois eles fornecem capital adicional para quem está disponível localmente, além de contribuírem para aumentar a liquidez, promover maior competitividade e maior aderência aos padrões de conduta corporativa nas empresas investidas.

⁹ O Global Competitiveness Index é definido pelo Fórum Econômico Mundial. É um relatório que classifica os países através de um conjunto de fatores macro e micro-econômicos, considerando Instituições, políticas e medições nos dos níveis sustentáveis de prosperidade econômica.

As empresas de capital aberto no Brasil são regidas pela Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, alterada e revogada pela Lei 11.638/2007¹⁰, que é fruto de anos de debates entre a CVM, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), o Ministério da Fazenda, o Congresso Nacional e o meio acadêmico. A alteração da Lei buscou adaptar as empresas brasileiras às Normas Internacionais de Contabilidade (Iudicibus, Martins, & Gelbcke, 2006). As normas brasileiras de contabilidade emitidas pelo CFC servem de suporte às questões Contábeis. As empresas listadas no Brasil são obrigadas a cumpri-las.

Além disso, a Lei n.º 6.404/1976, alterada pela Lei n.º 10.303/ 2001, exige pelo artigo 133, que as empresas de capital aberto no Brasil divulguem “o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo” (Brasil, 2019). Esse relatório, usado na reunião assembleia-geral ordinária com os acionistas, pode apresentar informações relativas às Demonstrações Financeiras, “podendo ser abrangente, detalhando e dividindo as informações quantitativas de forma mais explicativa e com previsões futuras”, segundo a lei brasileira n.º 6.404/1976. Tal relatório engloba normalmente informações de caráter não financeiro, que afetam a operação da empresa. Ele é publicado juntamente com as Demonstrações Contábeis tradicionais do encerramento do exercício social, e precisa, de acordo com a lei 6.404/1976, conter as seguintes informações em sua forma mais simplificada: 1. aquisição de debêntures de sua própria emissão (art. 55, § 2º); 2- política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos constantes de acordo de acionistas (art. 118, § 5º); 3- negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício (art. 133, inciso I); 4- relação dos investimentos em sociedades coligadas e/ou controladas evidenciando as modificações ocorridas durante o exercício (art. 243). Esse relatório pode também ser abrangente, detalhando e dividindo as informações quantitativas de forma mais explicativa e com previsões futuras.

Em geral, as empresas acabam publicando dois relatórios: o Relatório da Administração (conforme exemplo no Anexo 1), para atender ao prazo da lei, em formato mais simples seguindo o conteúdo obrigatório, que é disponibilizado na base da B3 e outro mais abrangente, através de relatórios anuais / de sustentabilidade / integrado, disponibilizado nos sites das próprias companhias. São estes últimos o foco de análise desta investigação.

Além da lei 6.404/1976, a CVM (2019) através do parecer de orientação nº 15, de 1987, reafirma essa prática de divulgação dos não financeiros, recomendando que as empresas instaladas no

¹⁰ O Artigo 1º, § 5º da Lei 11.638 determina que as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários deverão ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliário.

Brasil informem no Relatório da Administração conteúdos, como por exemplo: descrição dos negócios, produtos e serviços; comentários sobre a conjuntura econômica geral; investimentos; montantes aplicados na proteção ao meio-ambiente; reformulações administrativas, dentre outros. O CFC também estabeleceu uma orientação sobre os não financeiros, através da Resolução nº 1.003/04, com procedimentos para as empresas listadas evidenciarem informações de natureza social e ambiental, com o objetivo de demonstrar à sociedade a participação e a responsabilidade social da entidade.

No entanto, apesar desses protocolos obrigatórios e recomendados, fica ao critério da empresa eleger os fatos relevantes e demais informações não financeiras que são relatadas. Assim, como forma de exceder esses conteúdos, as empresas listadas brasileiras vêm divulgando informações voluntariamente e com alto grau de envolvimento e participação de um grupo de empresas que acompanham e apoiam os organismos internacionais (GRI, 2020).

O Brasil sempre esteve presente em diversas iniciativas, principalmente, no que se refere à questão de Sustentabilidade. É um dos países *Focal Points* do GRI, além de ser atualmente, segundo essa entidade, o terceiro lugar no mundo em número de empresas que publicam relatórios de sustentabilidade (GRI, 2020). De acordo com essa entidade, o público brasileiro de relatórios de sustentabilidade assumiu um papel de liderança por meio de seu envolvimento no *Readers Choice Awards e Conferências* da GRI. Além disso, o país foi anfitrião da Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento – Rio-92, que deu início à criação de importantes organizações no campo da sustentabilidade. Sediou pela segunda vez a mesma conferência da ONU, a Rio+20.

O país possui empresas públicas ou com participação do governo entre os maiores atores envolvidos com a causa, como Banco do Brasil, Banco Nacional de Desenvolvimento Social (BNDES), Caixa Econômica Federal, Eletrobras e Petrobras, todas essas organizações reladoras. Além disso, possui grupos privados, entre os maiores do país, o Banco Itaú, referência em práticas no relato integrado no Brasil e no mundo (IIRC, 2019b). O país possui uma Comissão de acompanhamento de Relato Integrado, um grupo formado por pessoas físicas que visam discutir e fomentar a adoção do Relato Integrado no Brasil de forma voluntária. Essa iniciativa, embora seja reconhecida e incentivada pelo IIRC, é totalmente independente e de responsabilidade de seus membros. Conta, nessa Comissão, com membros do CFC e da Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN).

A Bolsa de Valores do Brasil possui diversos índices que servem de apoio aos investidores, na hora de determinar novas tendências. Além dos índices amplos, como o Índice Bovespa (Ibovespa), que dão uma visão geral sobre as principais empresas listadas na bolsa de valores, existem índices que

agrupam empresas com outras características em comum, trazendo uma ideia melhor do que está acontecendo com um determinado setor da economia. O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) é um deles e é um dos mais respeitados no país, pois reúne, de acordo com critérios estabelecidos, uma carteira de empresas dentre as mais sustentáveis do Brasil (B3, 2015). Assim pode-se comparar empresas com iguais características. O seu principal objetivo é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas com reconhecido comprometimento com a sustentabilidade empresarial (B3, 2015). Além do ISE, existem outros índices a exemplo, do índice de Governança (IGC, ITAG, IGCT, IGC-NM), o de segmentos e setoriais, dentre outros.

O ISE foi criado para atender à uma nova demanda de mercado, que valoriza questões voltadas para fatores ambientais, sociais e de governança, alinhadas a uma filosofia de investimento responsável. Os Estados Unidos da América, em 1999, foram os pioneiros na criação do Índice de Sustentabilidade, com o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), na bolsa de Nova Iorque. No Brasil, o ISE foi lançado em uma iniciativa pioneira na América Latina, sendo o quarto país do mundo a adotá-lo (B3, 2018). Desde a sua criação, em 2005, o ISE apresentou rentabilidade de +185,01% contra +113,72% do Ibovespa (base de fechamento em 21/11/2017). De acordo com a B3, no mesmo período, o ISE teve ainda menor volatilidade: 24,67% em relação a 27,46% do Ibovespa.

O ISE é composto por ações exclusivas de companhias listadas na B3 que atendem cumulativamente os seguintes critérios de inclusão: 1- Estar entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), ocupem as 200 primeiras posições; 2- Ter presença em pregão de 50% (cinquenta por cento) no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores; 3- Não ser classificado como “Penny Stock”, ativos cuja cotação seja inferior a R\$1,00; e 4- Atender aos critérios de sustentabilidade (metodologia) e ser selecionado pelo Conselho Deliberativo do ISE. Além disso, há também critérios de exclusão, dentre eles, ter entrado em regime de recuperação judicial ou falência durante o período de vigência da carteira. Anualmente, as empresas são convidadas a participar de forma voluntária do processo.

O índice é constituído por sete dimensões: 1- Geral, que avalia o comprometimento da empresa com o desenvolvimento sustentável e perante acordos globais. Nessa dimensão há um grupo de perguntas que envolve o uso de Relatórios não financeiros; 2- Natureza do Produto, que avalia questões relativas aos possíveis danos e riscos à saúde dos consumidores e de terceiros, provocados pela utilização de produtos ou serviços da empresa; 3- Governança Corporativa; 4- Econômico-financeira; 5- Social; 6- Ambiental e 7- Mudanças Climáticas. Fazer parte da Carteira de investimento do ISE tem sido

um desafio para as organizações, uma vez que esta é atualizada anualmente e os critérios mudam, além de tornarem-se mais exigentes. O ISE busca diferenciar as empresas sob os aspectos da sustentabilidade, criando um ambiente de investimento compatível com as demandas da sociedade contemporânea, incentivando a criação de fundos de investimento responsáveis. Em consequência, permite suportar os investidores na sinalização de suas escolhas, pois serve de referência na avaliação do desempenho das empresas, tanto nas dimensões financeiras, como ambientais, sociais, de governança e outras dimensões (B3, 2012).

3.3.2. Caracterização da amostra

Atendendo aos objetivos definidos, ao fato de se procurar desenvolver um estudo longitudinal, havendo entradas e saídas de empresas no ISE, 42 empresas fizeram parte dessa carteira no período 2014 a 2018, o que se materializou num total de 165 observações. A tabela 1 apresenta a quantidade de empresas por ano, que fizeram parte da carteira divulgada pela B3.

TABELA 1 – EMPRESAS NA CARTEIRA DO ISE NO PERÍODO 2014 - 2018

Aspecto	2014	2015	2016	2017	2018	Total Geral
Quantidade observações	39	34	34	30	28	165
Quantidade de empresas						42

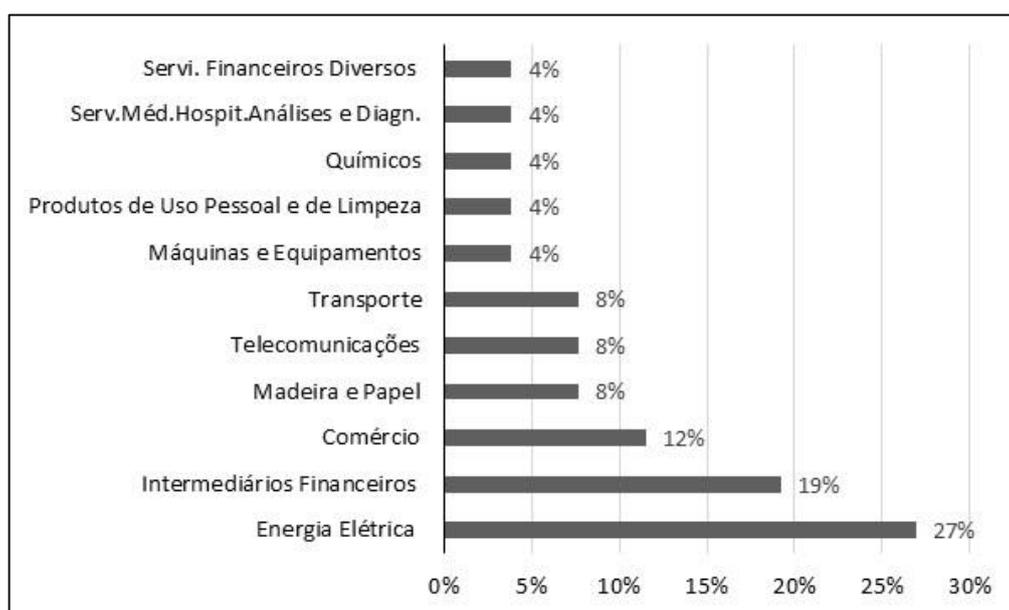
No entanto, como se trata de analisar um período longo, optou-se por estudar todas as empresas listadas na maior bolsa de valores do Brasil que mantiveram-se nos últimos 5 anos na carteira do ISE. Desta forma, a amostra compreende 26 empresas (detalhadas no Apêndice 3), conforme apresenta a tabela 2, agrupadas por segmento de negócio (definido de acordo com os registros da empresa na B3).

TABELA 2 - AMOSTRA POR SEGMENTO (QUANTIDADE DE EMPRESAS)

Setor	Frequência	%	% acumulativa
Comércio	4	15,4	15,4
Indústria	4	15,4	30,8
Serviços	18	69,2	100,0
Total	26	100,0	

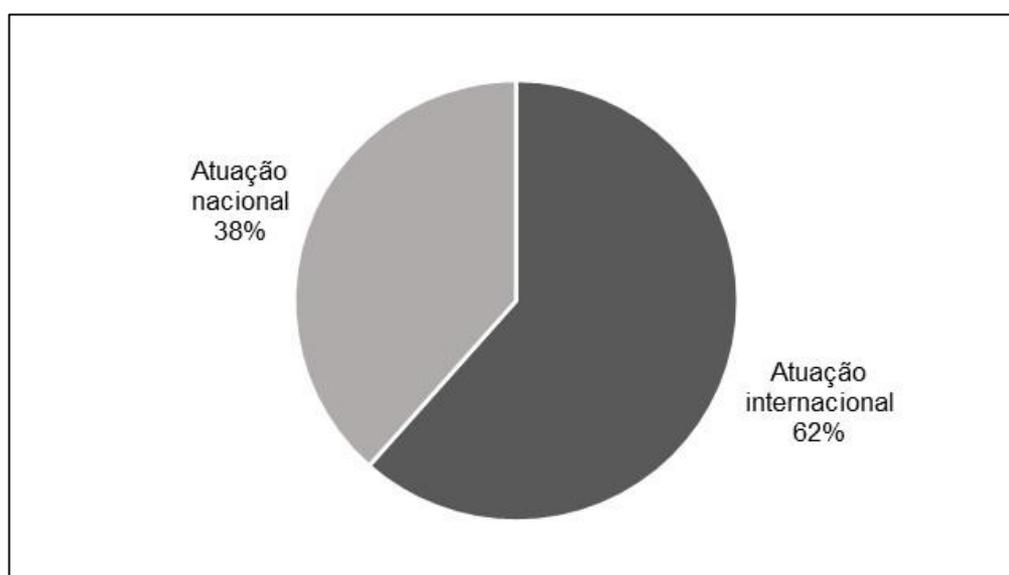
As 26 empresas da amostra estão distribuídas em setores diversificados, conforme apresenta a Figura 5.

FIGURA 5 - AMOSTRA POR SETOR DE ATUAÇÃO



As empresas investigadas nesse estudo atuam no território brasileiro, mas algumas delas também possuem atuação internacional, conforme mostra a figura 6.

FIGURA 6 – PERCENTUAL DE EMPRESAS COM ATUAÇÃO INTERNACIONAL



A maioria das empresas da carteira do ISE que compõem esse estudo é de origem brasileira, e as demais pertencem a grupos estrangeiros, de acordo com a tabela 3.

TABELA 3 – AMOSTRA POR PAÍS DE ORIGEM DAS EMPRESAS

Países	Frequência	%	% acumulativa
Brasil	20	76,9	76,9
Espanha	2	7,7	84,6
França	1	3,8	88,5
Itália	1	3,8	92,3
Portugal	1	3,8	96,2
USA	1	3,8	100,0
Total	26	100,0	

3.4. Em resumo

Esta pesquisa, de natureza exploratória e de abordagem quantitativa, faz uso da estratégia de pesquisa documental, a partir de dados extraídos dos relatos não financeiros voluntários publicados pelas empresas analisadas. A investigação, que atende a uma amostra de 26 empresas que permaneceram na carteira do Índice de Sustentabilidade da B3, analisou 130 relatórios publicados no período de 2014 a 2018, usando a técnica de análise de conteúdo, apoiada por um guia (Apêndice 2) construído com base na revisão da literatura e testado empiricamente. Os dados foram transformados em grupos de variáveis e explorados a partir da estatística descritiva, para obter os resultados e conclusões das questões investigadas.

O processo de caracterização da amostra permitiu identificar a quantidade e as empresas (Apêndice 3) que se manteve na carteira do índice no período contínuo de 5 anos. Essa informação é importante para os investidores e o mercado, porque revela as empresas que estão mais consistentes com as práticas da Sustentabilidade. Essa informação não existia, foi revelada neste estudo.

Após a caracterização das opções metodológicas e o contexto das empresas listadas no Brasil e o ISE, o capítulo seguinte é dedicado à análise e interpretação dos resultados obtidos.

4. ESTUDO EMPÍRICO

O propósito deste capítulo é apresentar, analisar e interpretar os dados obtidos a partir do guia (Apêndice 2), usado na análise de conteúdo dos relatos não financeiros. Para isso, será usada a análise descritiva, que é um processo de evidenciar as relações existentes entre o fenômeno estudado e outros fatores (Marconi & Lakatos, 2003). Os métodos estatísticos nesse processo descritivo são usados para organizar, resumir e descrever os aspectos importantes de um conjunto de características observadas ou comparar tais características entre dois ou mais conjuntos (Reis, 2002).

Nos itens a seguir serão apresentados os resultados estatísticos das dimensões contidas no guia organizados em blocos, de acordo com cada questão de pesquisa. Os dados foram coletados a partir de 130 relatórios analisados. Os blocos contêm variáveis independentes (como por exemplo, “publicação do relato não financeiro voluntário”, e dependentes (como “quantidade de páginas do relatório”, “título do relatório” etc).

4.1. Nível de adoção do relato não financeiro voluntário

Esta seção apresenta os resultados que dão resposta à pergunta de pesquisa 1 “ *Qual o nível de adoção dos relatos não financeiros voluntários nas empresas brasileiras listadas mais sustentáveis do Brasil (de acordo com o ISE)?* ”

As variáveis definidas para essa questão buscaram analisar se as empresas contidas na amostra publicaram relatos não financeiros ao longo do período observado (2014 a 2018), a fim de avaliar se essa prática está ou não institucionalizada nas empresas. A partir da constatação de que o relato foi publicado, procedeu-se o direcionamento para as questões de pesquisa seguintes, que avaliam suas características e, conseqüentemente, o estágio de implementação.

Os resultados apresentados na Tabela 4 mostram que 100% das empresas que compõem a amostra deste estudo publicaram sistematicamente relatos não financeiros voluntários em todo o período avaliado, apesar desse fator não ser uma condição de exclusão para compor a carteira (mas avaliado). Isso significa que todas as 26 empresas que mantiveram-se na carteira nos últimos 5 anos terão seus relatos analisados nas duas questões seguintes. Esse resultado mostra que a adoção de relatos não financeiros, para além dos Relatórios da Administração, está institucionalizada (DiMaggio & Powell, 2005), sendo uma prática presente no comportamento social das organizações que permanecem na carteira do ISE no período estudado.

TABELA 4 – QUANTIDADE DE RELATOS NÃO FINANCEIROS VOLUNTÁRIOS PUBLICADOS

		Ano					Total
		2014	2015	2016	2017	2018	
Publicou relato Não-financeiro Voluntário	Sim	26	26	26	26	26	130
Carteira do ISE (empresas da amostra)		26	26	26	26	26	130
Nível de adoção (%)							100%

Este estudo também tinha como propósito identificar a adoção do relato por segmento, país de origem do capital e atuação no estrangeiro. No entanto, como os resultados mostraram que todas as empresas adotam essa prática, essa verificação não precisou ser efetuada.

4.2. Características dos relatos não financeiros voluntários

Esta seção tem como objetivo apresentar os resultados estatísticos para a questão “*Quais são as características das práticas de relatos não financeiros voluntários dessas empresas?*”. Esses resultados são detalhados a partir de dois aspectos, referenciados tanto pela literatura, como pela análise de conteúdo dos relatos das empresas estudadas. São eles: 1 – aspectos GERAIS (Formatação e Estrutura, Fatores Tecnológicos) e 2- aspectos de QUALIDADE (Drivers *Triple Bottom Line*, Materialidade e Garantia Externa). A seguir são apresentados o detalhamento dos itens desses aspectos e respectivas análises:

4.2.1. Formatação e Estrutura

Em relação à formatação, a tabela 5 apresenta a média de páginas dos relatos não financeiros publicados por ano e por segmento. Pode-se verificar uma falta de tendência ao analisarmos as médias gerais por ano. No entanto, o segmento da indústria, diferente dos demais, possui uma tendência definida de redução da quantidade média de páginas. Quando se analisa a média geral por segmento, verifica-se que o setor de serviços é o que possui a maior extensão (114 páginas). Esse resultado evidencia um cenário diferente dos achados de Dyduch e Krasodomska (2017) que mostram que o segmento da indústria, por gerar maiores impactos na sociedade, tende a divulgar mais informações dos que os demais.

TABELA 5 - MÉDIA DE PÁGINAS POR ANO E POR SEGMENTO

Segmento	2014	2015	2016	2017	2018	Média Geral
Comércio	80	79	91	131	94	95
Indústria	150	114	102	100	75	108
Serviços	111	107	103	107	140	114
Média Geral	112	104	101	110	123	110

A Tabela 6 apresenta a média de páginas por setor de atuação. Observa-se diferenças entre os setores empresariais, confirmando as constatações de Fasan e Mio (2017), de que empresas que operam em diferentes setores podem divulgar seu desempenho em diferentes extensões por causa das diferentes pressões que recebem da opinião pública, dos regulamentos existentes, das perspectivas e, em geral, das partes interessadas.

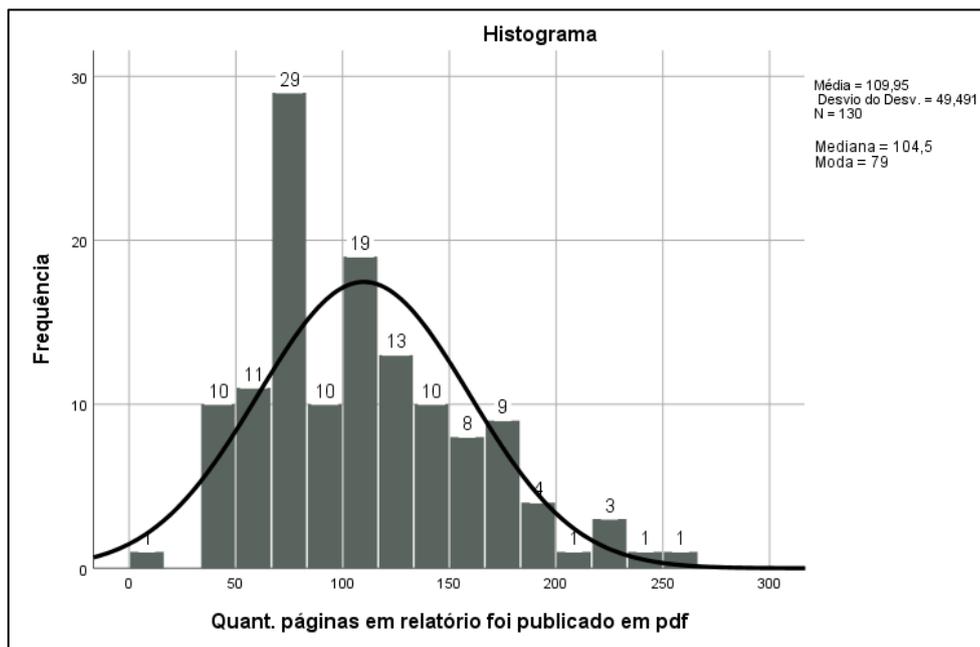
TABELA 6 - MÉDIA DE PÁGINAS POR SETOR DE ATUAÇÃO

SETOR DE ATUAÇÃO	Média de Páginas
Comércio	95
Produtos de Uso Pessoal	100
Produtos Diversos	93
Indústria	108
Papel e Celulose	37
Madeira	84
Motores, Compressores e Outros	155
Petroquímicos	139
Serviços Financeiros Diversos	172
Serviços	114
Exploração de Rodovias	81
Bancos	116
Energia Elétrica	133
Serv. Médicos Hospital, Análises e Diagnósticos	100
Serviços Financeiros Diversos	101
Telecomunicações	90

Ao explorar com maior detalhe os mesmos dados da variável discreta “quantidade de páginas” dos 130 relatos da amostra (figura 7), constata-se que não há uma distribuição simétrica em torno da média, o que caracteriza então uma distribuição, que se concentra no lado esquerdo, com enviesamento positivo (assimétrica à direita). Essas medidas de simetria e achatamento caracterizam a forma da distribuição dos elementos da população amostrada em torno da média (Maroco, 2010).

A maior parte dos relatos emitidos se concentram no intervalo de 50 a 150 páginas. A média de páginas dos relatos é de 110, menor do que a apresentada nos estudos realizados pela KPMG (2014) que foi de 165 páginas. Os 5 relatos mais extensos foram das empresas: CEMIG/2018 (263 páginas), Itaú Unibanco (247), COPEL/2018 (229), Bradesco/2018 (227), EDP/2018 (220). Os cinco menos extensos foram da Klabin/2018 (2), Klabin 2017 (36), Klabin/2016 (36), CCR/2017 (43) e Itausa/2016 (43).

FIGURA 7 – DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DE PÁGINAS DO RELATÓRIO PUBLICADO EM PDF



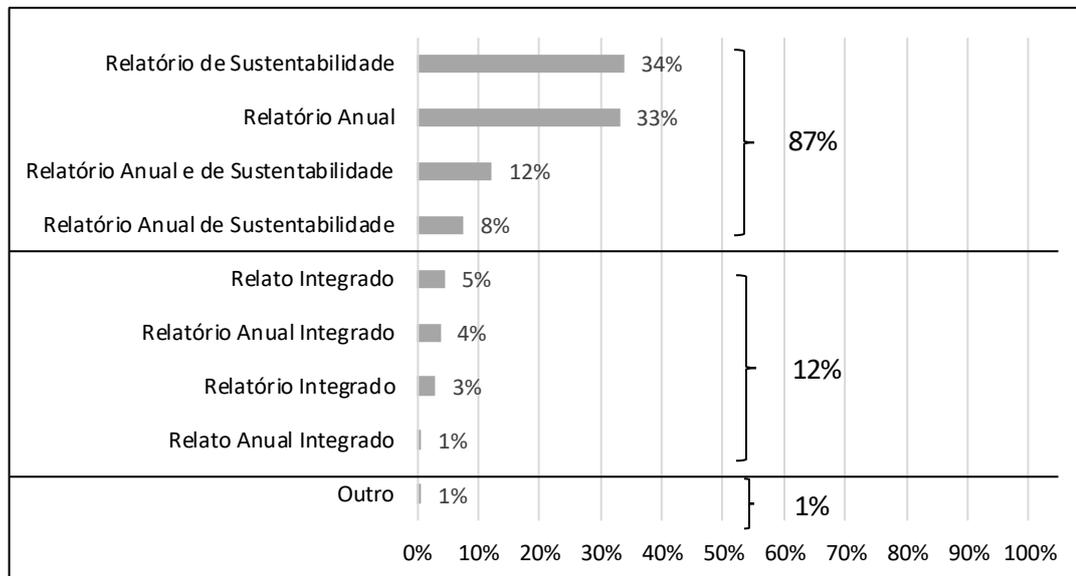
Analisando essa informação pela atuação da empresa no território nacional e internacional, constata-se respectivamente as seguintes médias 108 e 111 páginas. Esses valores confirmam Ho e Taylor (2007), embora com pouca diferença, de que as organizações mais diversificadas nos mercados geográficos por terem maiores complexidades, quantidade de partes interessadas tendem a divulgar relatos em maiores extensões.

A figura 8 apresenta na íntegra os títulos mais usados nos relatórios analisados. A maioria dos relatos (87%) são intitulados como Relatório Anual ou de Sustentabilidade, algumas vezes combinando esses dois termos. Os relatos integrados representam apenas 12%, sendo estes de apenas 5 empresas e 3 setores: 1-Financeiros: Bradesco (nomeou-o como integrado de 2015 a 2018), Itaú Unibanco (2014 a 2018), Itausa (2018); 2-Utilidade Pública: Copel (2018); e 3- Bens industriais: WEG (2014 a 2018).

Dessas empresas, o Itaú Unibanco e a WEG são as que adotaram primeiro o termo “integrado” nos seus relatos e o manteve assim ao longo dos anos. Vale ressaltar, no entanto, que o Itaú Unibanco, além do Relato Integrado, publicou também, entre 2014 a 2017, outro relatório denominado de

“Relatório Anual Consolidado”, mais completo e detalhado com mais de 400 páginas. Para efeitos deste estudo, foi considerado apenas o Relatório Integrado desse mesmo período, mais conciso e com links para as informações não financeiras. Esses resultados confirmam as visões do IFAC (2012) e FEE (2015), que afirmam haver variações dos nomes dos relatos voluntários publicados pelas empresas.

FIGURA 8 – TÍTULO DOS RELATOS NÃO FINANCEIROS NA ÍNTEGRA

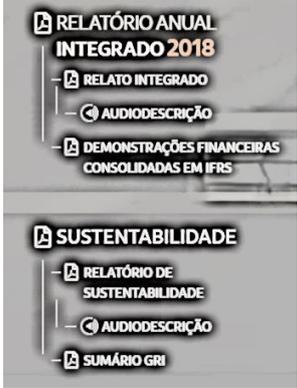


Na Figura 8 acima, verifica-se que há um relatório com o nome diferente dos demais e por isso foi classificado como outro. Esse relatório, publicado em 2018, pertence a empresa Santander, que o nomeou-o como “História de transformação contínua” (14 páginas) e outro em separado “Caderno de indicadores” com (21 páginas). Para efeito de contagem de páginas total nesse ano, considerou-se a soma dos dois.

Em relação ao Itaú Unibanco, em 2018, essa empresa criou uma estrutura mais completa e integrada buscando atender às diversas necessidades dos públicos de interesse, no que tange à extensão e forma (a partir da opção relatório integrado consolidado, com as informações financeiras, ou em separado, com links para essas), conforme mostra a figura 9. Além disso, como pode ser observado, foi publicado o Relatório de Sustentabilidade (esse com 136 páginas), seguindo os princípios da GRI. Esse relatório passou a ser publicado apenas em 2018, não estando disponível de 2014 a 2017. Para efeitos deste estudo foi considerado em 2018, o “Relatório Anual Integrado”. Ficou constatado que o Itaú Unibanco usa 2 estruturas de relatos: uma com os padrões do IIRC e outra da GRI. Dentre todos os relatos analisados, o Itaú é a empresa mais fiel aos conceitos defendidos pelo IIRC sobre relatos integrados. De acordo com a entidade, o relato integrado é um relatório extra ao lado das demonstrações

financeiras convencionais e relatórios de sustentabilidade (Flower, 2015). Eles devem reunir e fornecer informações, estabelecendo os links de maneira integrada e significativa (IIRC, 2019a).

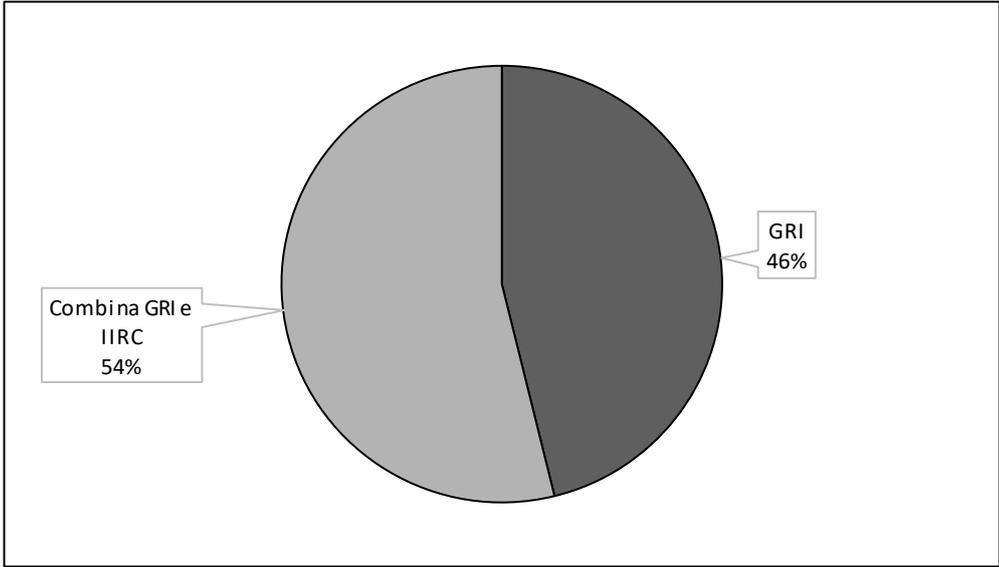
FIGURA 9 – ESTRUTURA DO RELATÓRIO DO ITAÚ UNIBANCO
FONTE: SITE ITAÚ (ACESSADO EM 10/02/2020)



Em relação às questões de estruturas (*frameworks*) adotadas pelas empresas, todos os 130 relatos usaram uma estrutura de conteúdo, sendo a GRI a mais usada individualmente ou combinada com os princípios do IIRC. Nenhuma empresa declarou no seu relato apenas usar o IIRC, conforme apresenta a figura 10. Isso mostra que a GRI é uma estrutura forte e consolidada entre as empresas, conforme pode ser verificado na base de dados da Corporate register (2019), apresentada em formato gráfico no Apêndice 1, comparando o Brasil com outros países.

Nos estudos com empresas da S&P 500, ficou constatado que 46% fazem referência a duas ou mais estruturas, 25% não seguem nenhum modelo e 2% seguem apenas o GRI ou uma estrutura do setor e 27% citam vagamente alguma estrutura (IRRCCI, 2019).

FIGURA 10 – ESTRUTURAS MAIS ADOTADAS NOS RELATOS



A tabela 7 mostra que em 2014, dez relatos que compõem a amostra deste estudo já citavam o IIRC como base de orientação dos seus processos e conteúdo, constatando-se que os fundamentos e princípios do relato integrado foram se desenvolvendo ao longo dos demais anos, enquanto o uso apenas dos princípios da GRI foram diminuindo. Isso confirma a previsão de Eccles e Krzus (2010) de que o IIRC vem ganhando espaço e é uma iniciativa que está convergindo entre todas as estruturas, porém ainda não exerce o mesmo protagonismo individual da GRI.

TABELA 7 – EVOLUÇÃO DA ADERÊNCIA À ESTRUTURA DO IIRC

	Ano				
	2014	2015	2016	2017	2018
Combina GRI e IIRC	10	13	13	17	17
GRI	16	13	13	9	9
Total	26	26	26	26	26

4.2.2. Recursos Tecnológicos

Nesse aspecto, buscou-se analisar como as empresas dispunham, organizavam historicamente, bem como o quão acessíveis estariam seus relatos não financeiros usando recursos tecnológicos da Web. Apesar de 100% dos relatos estarem disponíveis através da internet, nem todos estavam dispostos em uma mesma página ou com ligações, organizados por ano ou acessíveis. Constatou-se que 84,6% seguiam essas premissas de organização e que 15,4% dos relatos (tabela 8) não estavam organizados numa mesma página, com histórico por ano ou acessível. São eles: da Klabin, que organiza os relatos em endereços separados (Ver Apêndice 4, coluna “Acesso aos relatórios”) e da CIELO, que não dispunha do relato de 2014 na mesma página dos demais. A localização desse só foi possível com ferramentas de buscas pela internet. O mesmo ocorreu com a Engie e Eletropaulo, sendo que no caso dessas duas empresas, houve mudança de grupo empresarial.

TABELA 8 – DISPONIBILIDADE, ACESSO E ORGANIZAÇÃO DOS RELATOS NÃO FINANCEIROS

		Frequência	%	% válida	% acumulativa
Válido	Não	20	15,4	15,4	15,4
	Sim	110	84,6	84,6	100,0
	Total	130	100,0	100,0	

Além da verificação nos sites das empresas sobre acesso e organização, avaliou-se também os aspectos da disposição do relato não financeiro nos sites das empresas, buscando identificar se era possível obter o documento do relato e como ele era disponibilizado (se por *downloads* (pdf) ou na própria

web (html)). Esse fator foi importante ser avaliado, porque os relatos poderiam estar organizados no site da empresa, mas não disponíveis para acesso. Essas facilidades ajudam as partes interessadas a localizar dados em uma série temporal, e geralmente as empresas que os oferecem fornecem relatórios anteriores em seus sites como um arquivo, disponibilizando dados históricos para os interessados (IRRCI, 2019).

Conforme se verifica na tabela 9, foi possível ter acesso pela internet a todos os relatos, sendo que 75,4% podiam ser feitos exclusivamente por downloads através de arquivos pdf; e 24,6%, por *download* e html. Em comparação ao estudo feito com as empresas americanas listadas no Índice S&P 500 pelo IRRCI (2019), o percentual de relatórios, das empresas brasileiras desta pesquisa, disponíveis para *download*, foi maior, ou seja 75,4% nas brasileiras e 68% nas americanas e em html, também maior nas empresas brasileiras (24,6%) versus as americanas (9%).

Esses resultados também confirmam as constatações do estudo feito pelo IRRCI (2019), de que as empresas dispõem de relatórios estáticos em seus sites como um arquivo, com limite de tempo, facilitando a busca para os interessados. Vale destacar, que essa comparação é apenas para se ter uma referência, pois o S&P 500 possui mais empresas listadas em sua carteira do que o ISE no Brasil.

Esses resultados demonstram que as empresas brasileiras estão em adequação com a tecnologia da internet no uso de relatos não financeiros, utilizando o potencial da web para disponibilizar esses documentos e ordená-los.

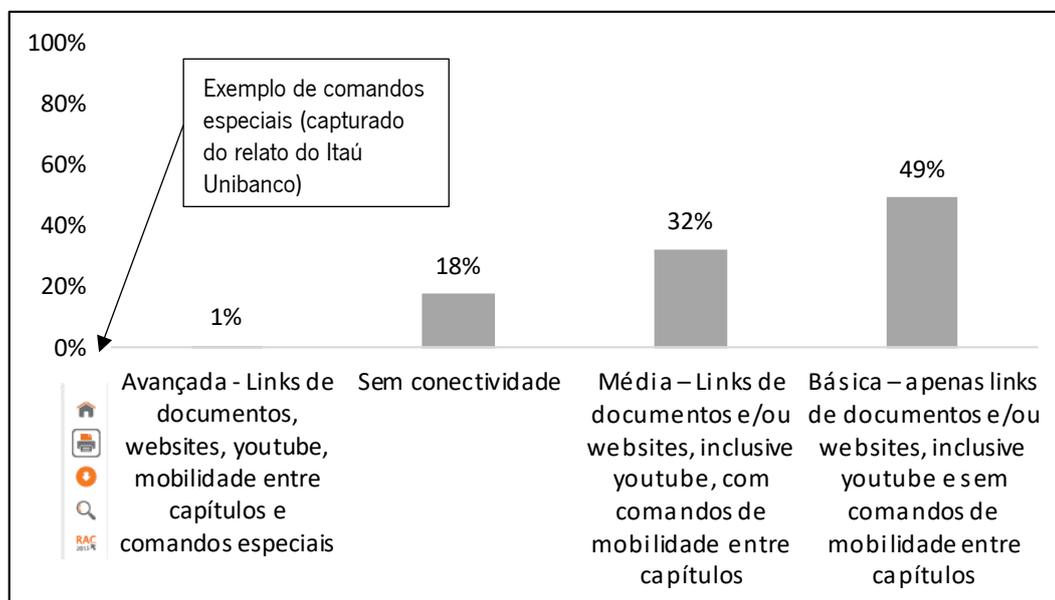
TABELA 9 – ASPECTOS DA DISPOSIÇÃO DOS RELATOS NÃO FINANCEIROS

Disponibilidade	Frequência	%	% válida	% acumulativa
Não estava disponível	0	0,0	0,0	0,0
Disponível só web	0	0,0	0,0	0,0
Disponível para Downloads	98	75,4	75,4	75,4
Disponível tanto web como para Downloads	32	24,6	24,6	100,0
Total	130	100,0	100,0	

Além das características de disponibilidade, buscou-se avaliar características tecnológicas nos relatos, tanto em pdf como web, de forma a verificar o quanto os relatos dispunham de recursos facilitados para navegar pelas informações. Conforme se observa na figura 11, a maioria dos relatos em pdf apresentam alguns recursos de mobilidade entre capítulos (82%) e poucos (18%) nenhuma

conectividade. Apenas um relato, o do Itaú Unibanco 2015, dispunha de recursos avançados, com comandos especiais (botões e figuras interativas). Esses resultados mostram que as empresas estão cada vez mais buscando fornecer dados dinâmicos e confirmam os estudos de Lymer e Tallberg (1997).

FIGURA 11– CARACTERÍSTICAS TECNOLÓGICAS DOS RELATOS EM PDF

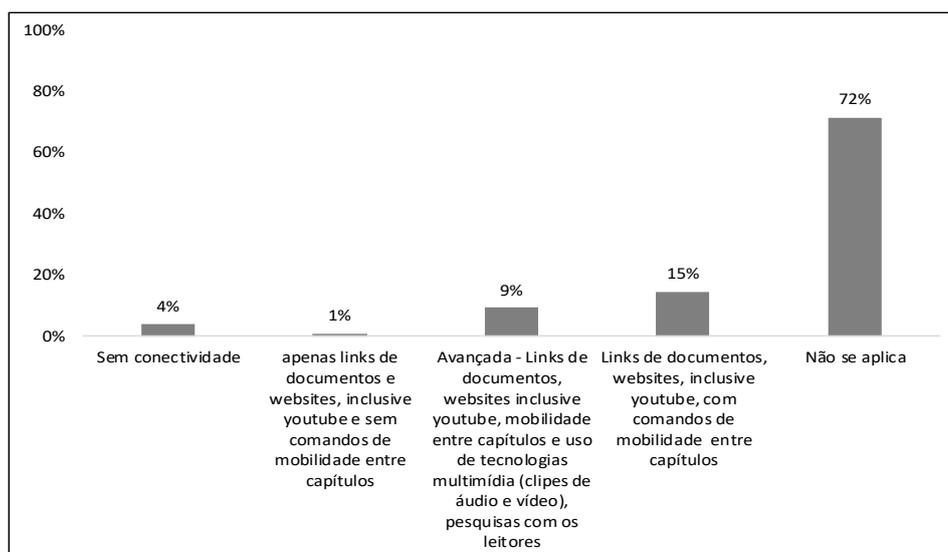


A maioria (72%) dos relatórios não estava disponível em versão web, conforme figura 12, “não se aplica”. As empresas que os dispõem também em formato web (html) representam menos de 30%. Esses relatórios html avaliados quanto às suas características tecnológicas mostram, conforme figura 12, o posicionamento desses fatores. A Klabin (2016 a 2018) e a Copel (2018), por exemplo, disponibilizam seus relatórios na internet, também utilizando vídeos e áudios.

A Braskem (2018) submeteu aos seus públicos de interesse um questionário com intuito de aprimorar e aumentar o interesse e a utilidade das informações que compõem o seu Relatório Anual, uma espécie de feedback dos usuários sobre o conteúdo e possíveis demandas que não foram atendidas.

Essas características de disposições dos relatórios não são diferentes das encontradas por Davey e Homkajohn (2004), que constataram que a maior parte das empresas (30 das 37 estudadas) divulga seus relatórios anuais completos em formato pdf, enquanto apenas duas empresas - em formato html; e também dos achados com as empresas da S&P 500, citados anteriormente, de que 9% ofereceram informações em formato apenas da Web.

FIGURA 12 – CARACTERÍSTICAS TECNOLÓGICAS DOS RELATOS EM HTML



4.2.3. Drivers *Triple Bottom Line*

A tabela 10 apresenta os percentuais de relatos do desempenho nas dimensões do *Triple Bottom Line* (TBL) - Econômica, Ambiental e Social. Os dados mostram que mais de 95% dos relatórios reportaram dados de desempenho nessas três dimensões, valores maiores do que os identificados por Dyduch e Krasodomska (2017) nas empresas polacas listadas, que apontou que mais da metade dessas não divulgam nenhuma informação ambiental em seus relatórios voluntários.

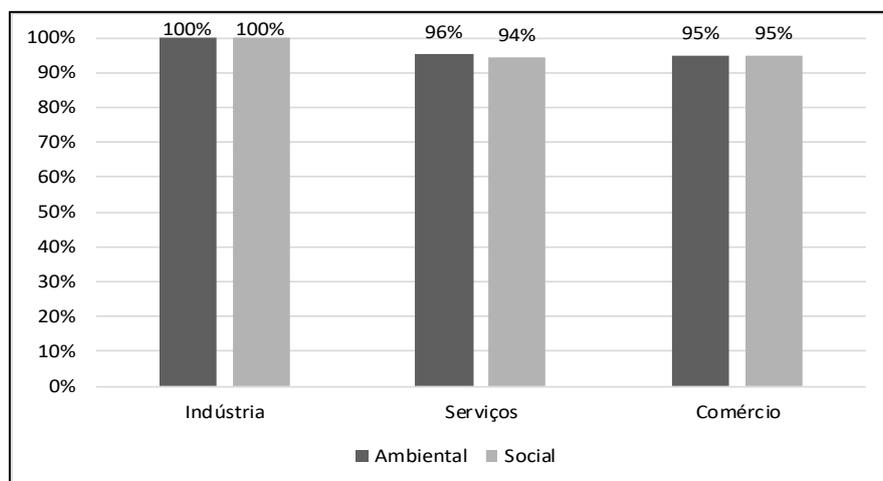
Na dimensão Econômica (89%) e Ambiental (84%), grande parte desses dados são apresentados usando informações descritivas, combinadas com indicadores que apresentam alguma série histórica (uma ou mais série, além do ano do relatório). Na dimensão Social, a forma de reportar, varia na maior parte entre apenas informações descritivas (40%) e essas, combinadas com indicadores com séries históricas (49%).

TABELA 10 – INCIDÊNCIA E FORMA DE RELATO DAS INFORMAÇÕES TBL

Forma de relato	Econômico	Ambiental	Social
Não relatado	1,5%	4%	5%
Informações descritivas	5%	6%	40%
Informações descritivas e Indicadores (gráficos ou tabelas)	5%	6%	6%
Informações descritivas, Indicadores (gráficos ou tabelas) com alguma série histórica	89%	84%	49%
Total	100%	100%	100%

Buscando também confirmar os achados de Dyduch e Krasodomska (2017) de que o setor da indústria, que impacta mais negativamente o meio ambiente, divulga mais informações do tipo socioambientais que os demais setores, foi realizada essa verificação. Conforme mostra a figura 13, observou-se um percentual maior de relatos de informações ambientais e sociais na Indústria (4 empresas, 100% ou 20 relatos). A divulgação de informações socioambientais é uma prática que está institucionalizada em mais de 90% dos relatórios. Estes resultados são maiores do que os verificados nos relatos voluntários das empresas listadas na Polônia (Dyduch & Krasodomska, 2017).

FIGURA 13 – RELATO DO DESEMPENHO AMBIENTAL E SOCIAL POR SEGMENTO



4.2.4. Materialidade

Em relação à prática de utilização da matriz de materialidade, que objetiva priorizar temas importantes de conteúdo, a tabela 11 mostra que 49,2% dos relatos adotaram e incluíram uma matriz de materialidade no seu documento de relato. Os resultados do estudo nas empresas americanas da S&P 500 mostraram que essa prática é adotada por 53% das empresas (IRRCI, 2019).

TABELA 11 – PERCENTUAL DE RELATOS COM UMA MATRIZ DE MATERIALIDADE

		Frequência	%	% válida	% acumulativa
Válido	0.Não	66	50,8	50,8	50,8
	1.Sim	64	49,2	49,2	100,0
	Total	130	100,0	100,0	

Esses resultados se aproximam dos achados por Eccles et al. (2012), que encontraram uma variação nas práticas de materialidade, constatando que algumas empresas apresentaram/citaram uma matriz de materialidade, mas não a preencheram.

No entanto, de acordo com a tabela 12, o número de relatos que apresentou essa matriz de materialidade vem diminuindo a cada ano. Isso não quer dizer, no entanto, que a empresa deixou de usar essa prática, mas que a matriz não foi publicada no relato ou não havia um link no relato diretamente para acessá-la.

TABELA 12 – NÚMERO DE RELATOS COM MATRIZ DE MATERIALIDADE POR ANO

	2014	2015	2016	2017	2018	Total Geral
0.Não	9	10	14	16	17	66
1.Sim	17	16	12	10	9	64
Total Geral	26	26	26	26	26	130

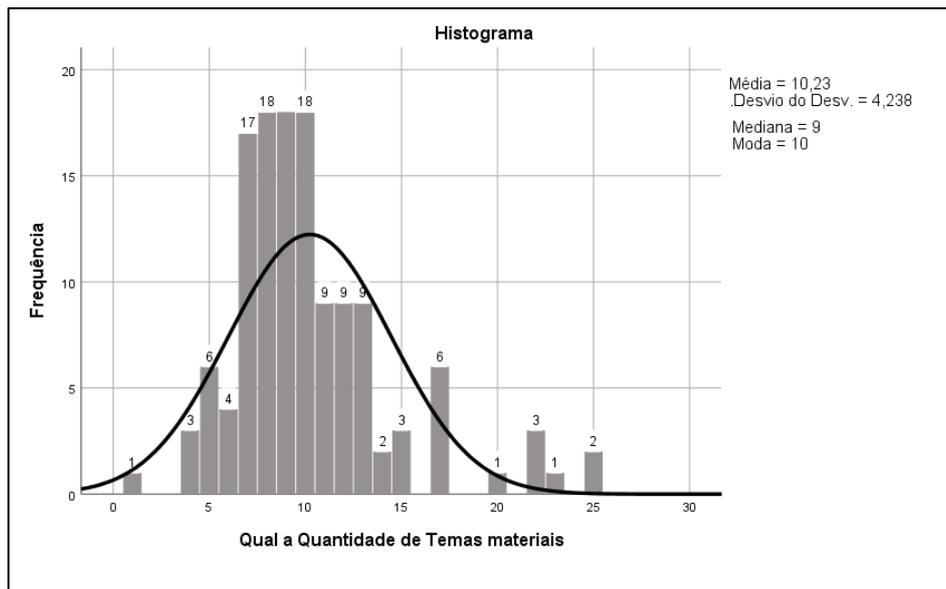
Todas as empresas (100%) apresentaram um ou mais temas materiais. A Tabela 13 mostra a média de temas materiais usados nos relatos, a partir de uma análise por segmento. O setor do comércio adota uma média geral menor de temas materiais (8) em relação a indústria e ao comércio (11). Diferenças materiais podem existir, porque de acordo com Serafeim (2014, p.12), “nem todas as formas de capital são igualmente importantes para todas as empresas”.

TABELA 13 – MÉDIA DE TEMAS POR SEGMENTO E POR ANO

Segmento / ano	2014	2015	2016	2017	2018	Média Geral
Comércio	9	10	7	7	9	8
Indústria	11	11	11	11	11	11
Serviços	11	11	11	10	10	11
Média Geral	11	11	10	10	10	10

A Figura 14 apresenta a distribuição de frequência contendo a quantidade de temas materiais descritos nos relatos. Como pode ser observado, a maior faixa está concentrada na quantidade entre 5 a 15 temas, com uma média de 10 temas, sendo os extremos menores: o Bradesco (2017), que citou apenas 1 tema material “Mudanças climáticas”, e a Lojas Renner (2016 a 2018) com 4 temas. Os relatos com mais temas foram da EDP (2015 e 2016) e Itaú Unibanco (2014) com 23 temas, e Itaú Unibanco (2015 a 2017) com 22 temas. Essas diferenças de variação são confirmadas no estudo de Eccles et al.(2012), que detectou haver empresas com 40 ou 50 itens materiais, enquanto outras com cinco a dez temas relevantes.

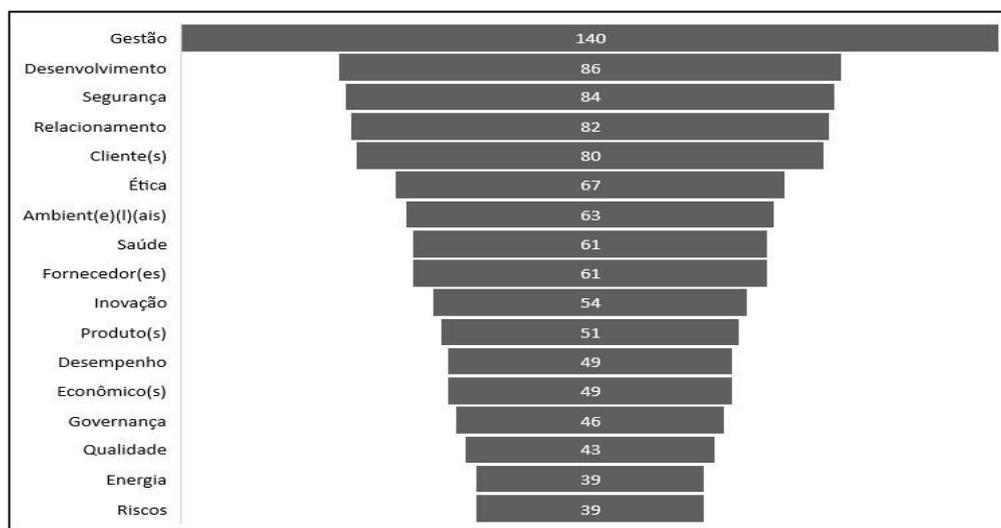
FIGURA 14 – QUANTIDADE DE TEMAS MATERIAIS POR FREQUÊNCIA



Algumas poucas empresas como a Braskem mantiveram a mesma quantidade e os mesmos temas no período de 5 anos. A TIM manteve os mesmos temas materiais de 2014 a 2018, sendo que de 2015 até a 2018 reduziu um tema, ficando com oito temas iguais.

O detalhamento dos temas materiais por empresa está disponível no Apêndice 5. No entanto, foi realizada uma análise de frequência a partir da ferramenta *Wordclouds*, para identificar as palavras mais usadas nesses dados coletados e, posteriormente, tratada em Excel para qualificar a informação (singular, plural, maiúscula, minúscula). Na figura 15, constata-se as palavras mais usadas nos temas materiais de todos os relatórios, sendo as cinco mais incidentes: gestão, desenvolvimento, segurança, relacionamento e cliente(s).

FIGURA 15 – PALAVRAS MAIS IDENTIFICADAS NOS TEMAS MATERIAIS



4.2.5 Garantia Externa

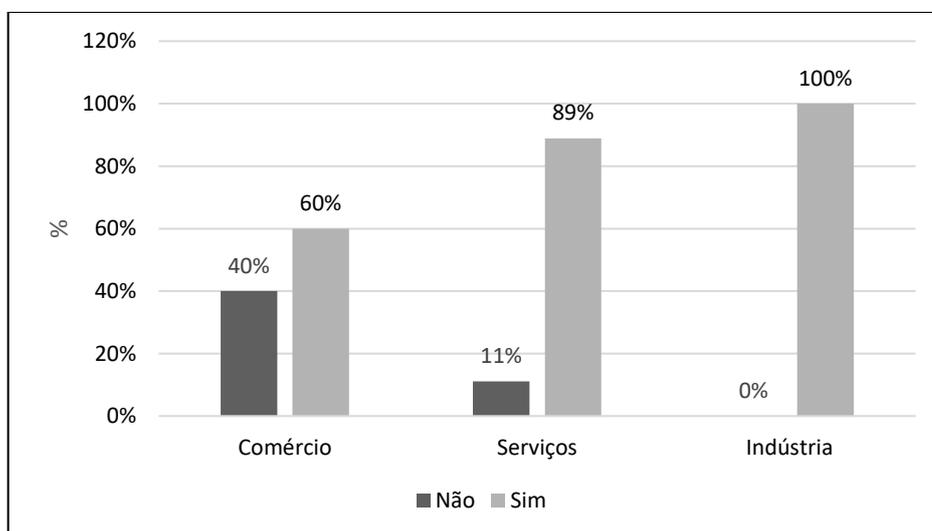
A tabela 14 apresenta quantos relatos da amostra foram endossados por auditoria independente. O resultado mostra que 86,2% (112) dos relatos adotaram a prática de garantia externa, pelo que 13,8% (18) não adotaram. Esse resultado supera o constatado nas empresas da S&P 500 citado anteriormente, o qual verificou que a maioria das empresas listadas no índice americano carece de verificação externa, pois apenas 36% dos relatórios de sustentabilidade a incluem (IRRCCI, 2019).

TABELA 14– QUANTIDADE DE RELATOS COM GARANTIA EXTERNA

		Frequência	%	% válida	% acumulativa
Válido	0.Não	18	13,8	13,8	13,8
	1.Sim	112	86,2	86,2	100,0
	Total	130	100,0	100,0	

Na figura 16, observa-se que o setor do comércio foi o que menos adotou a prática de garantia externa (60%). A indústria é o segmento que mais utilizou essa prática (100%). O segmento de serviços, que concentra a maior parte das empresas da amostra, aparece com 89% de relatos que tiveram endosso de auditoria independente.

FIGURA 16 – PERCENTUAL DE RELATOS COM GARANTIA EXTERNA



Fazendo a mesma análise por ano, a fim de verificar as conclusões obtidas nos estudos de Miller et al. (2017), de que o percentual de empresas que emprega a garantia externa nos seus relatórios não financeiros vem aumentando (em estudos feitos com empresas dos EUA), verifica-se, com o grupo de empresas dessa investigação, que os resultados são diferentes, pois no ano de 2015 houve uma quebra de tendência e 2018 se manteve igual a 2017 (tabela 15). Apenas uma empresa (a Light) não

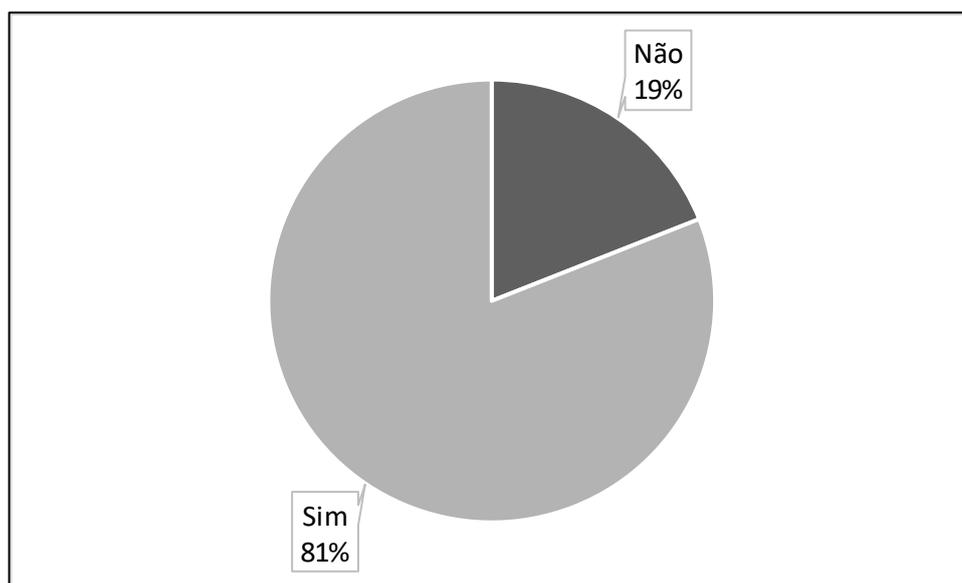
adotou em nenhum ano; outras adotaram posteriormente (Lojas americanas a partir de 2017, B2W, a partir de 2017, a Natura, a partir de 2016); e duas adotaram, mas interromperam a sistemática em algum ano (Santander 2015 e CCR 2017 e 2018).

TABELA 15 – RELATOS COM GARANTIA EXTERNA AO LONGO DOS ANOS

	2014	2015	2016	2017	2018	Total Geral
Não	5	6	3	2	2	18
Sim	21	20	23	24	24	112
Total Geral	26	26	26	26	26	130

Outro aspecto verificado em relação à prática de garantia externa consistiu em analisar o quantitativo de relatos que usaram os serviços de uma *Big Four* para realizar a garantia externa, conforme figura 17. O resultado mostra que dos 112 relatos que usaram a garantia externa, 81% contrataram uma *Big Four* e 19% usaram os serviços de outras empresas independentes, o que corresponde com os achados do estudo de Miller et al. (2017) de que o mercado de garantia externa dos relatos não financeiros é dominado pelas *Big Four*.

FIGURA 17 – PERCENTUAL DE RELATOS ENDOSSADOS POR UMA *BIG FOUR*



4.3. Estágios de implementação do Relato Integrado

Esta seção apresenta alguns dos aspectos, dentre os estudados na literatura, escolhidos para responder à pergunta de pesquisa 3: “Qual o estágio em que se encontram as empresas brasileiras na

adoção e/ou implementação do Relato Integrado?”. Eles estão estabelecidos nas 3 dimensões detalhadas a seguir e seus dados foram coletados a partir do instrumento guia (Apêndice 2).

4.3.1. Elementos de conteúdo para um RI

Conforme apresentado na Figura 10 mais acima, um grupo pequeno de empresas (5) autodenominou seus relatos como integrados (16 relatos ou 12% do total analisado na amostra). Esses resultados estão alinhados com os estudos realizados com as empresas do S&P 500, que constatou um baixo número de empresas que emitiram um relatório integrado em 2018: 14 (3,5%) empresas das 395 pesquisadas (IRRCCI, 2019).

Observa-se também pela tabela 16, que a maioria das empresas deste estudo que adotam tal tipo de relato, pertence ao segmento de Serviços (4 empresas), sendo que a maior parte no setor financeiro (3). Esses resultados se aproximam dos achados por Erol e Demirel (2016), que identificaram ser o setor de serviços financeiros o que mais publica relato integrado.

TABELA 16 – SEGMENTO E SETOR DAS EMPRESAS QUE PUBLICAM RELATO INTEGRADO

Segmento / setor	Empresa
Serviços / financeiro	Itaú Unibanco
	Bradesco
	Itausa
Serviços / Utilidade (energia elétrica)	COPEL
Indústria / bens industriais	WEG

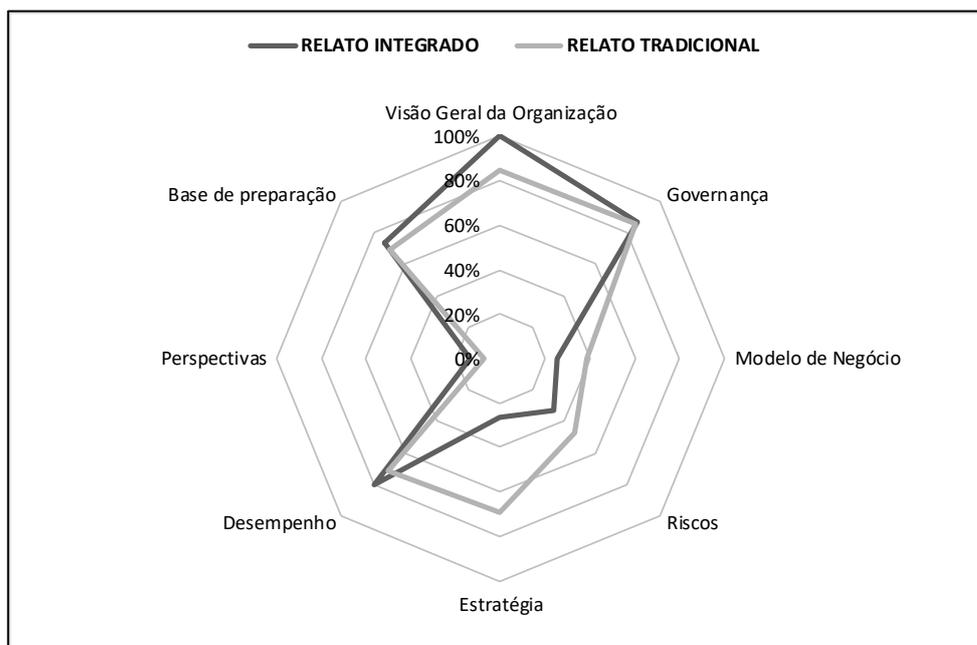
No entanto, considerando o levantamento feito pela EY (2014a), que apontou que muitas empresas nomeiam seus relatos como "integrados", mas que na prática eles podem não ser, foi efetuada uma análise para identificá-los pelos elementos de conteúdo do IIRC. Essa estrutura foi escolhida por ser a mais referenciada para enquadrar relatos integrados (KPMG, 2011; IFAC, 2011; EY, 2014a; Rupley et al., 2017; Smith, 2017; IRRCCI, 2019).

Assim, para analisar esses elementos de conteúdo dividiu-se todos os relatos publicados da amostra em dois grupos: 1- relatos tradicionais (Anual e/ou Sustentabilidade) (114 relatos) e 2- relatos integrados (16 relatos), a fim de verificar quais elementos do IIRC estavam presentes nesses dois grupos e quais as diferenças entre eles.

Os elementos de conteúdo foram verificados a partir do sumário contidos nos relatórios. Então, os relatos que não continham sumários foram excluídos da verificação (7 relatos). A figura 18 mostra que em todos os relatórios analisados os elementos mais presentes foram: visão geral da organização (100% nos relatos integrados e 85% nos tradicionais), seguido por governança (87% nos relatos integrados e 85% nos tradicionais) e desempenho (80% nos relatos integrados e 71% nos tradicionais). Esses resultados aproximam-se dos encontrados por Jaffar et al. (2019) nas empresas listadas da Malásia, que identificaram maior presença dos elementos: visão geral (entre 71% e 80%); governança (81% e 90%) e, empatados, estratégia e alocação de recursos e Gestão de riscos (51% a 60%) nos relatos verificados.

Observa-se, também, que não há uma diferença significativa entre os 2 tipos de relatos e que os relatórios tradicionais apresentaram 2 elementos de conteúdo (Estratégia e Riscos) mais usados do que os integrados, que se destacaram no elemento Visão Geral da Organização e Desempenho.

FIGURA 18 - ELEMENTOS DE CONTEÚDO PRESENTES NO SUMÁRIO



4.3.2. Pensamento Integrado

Relativamente à esse aspecto, buscou-se verificar o quanto a empresa possuía práticas que, de acordo com a literatura, possibilitam demonstrar a integração e transversalidade de informações que podem criar uma conexão com os demais processos (IIRC, 2014; Oliver, 2016; Tähtinen, 2018). Para isso, foi analisado se a sustentabilidade estava integrada com as estratégias definidas pela organização, uma vez que a estratégia é um processo sistêmico, com alta conectividade em todas as áreas e operações. A tabela 17 mostra que 81,5% dos relatos declararam a palavra “sustentabilidade” na sua

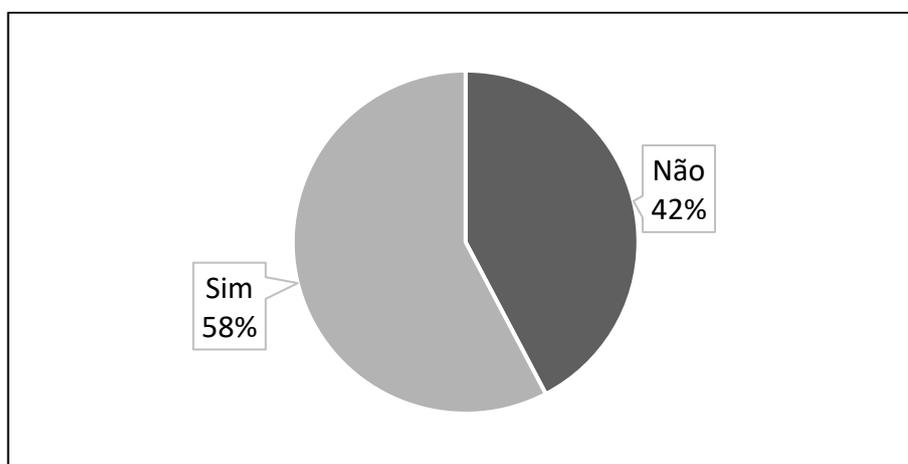
Estratégia. No entanto, verificando esses dados nos dois grupos, constatou-se que nos relatos tradicionais a incidência foi maior (83%), do que os relatos nomeados como integrados (69%).

TABELA 17 – INTEGRAÇÃO DA SUSTENTABILIDADE NA ESTRATÉGIA

Rótulos de Linha	Relato Integrado	Relato Tradicional	Total Geral
Não integra	31%	17%	18,5%
Integra	69%	83%	81,5%
Total Geral	16	114	130

Outro item verificado para avaliar o pensamento integrado é a declaração da empresa em seus relatos da existência de um Comitê para tratar as questões de Sustentabilidade (figura 19). Isso porque, conforme a literatura, as informações dos relatos são muitas vezes geradas por diferentes áreas sem uma conexão entre elas (Gould, 2017). A prática de um Comitê de Sustentabilidade foi identificada na análise de conteúdo dos relatos das empresas, sendo incluído como uma característica importante a ser avaliada dentro do conceito do Pensamento Integrado. Como se pode verificar, 58% dos relatos, referentes a 17 empresas, citam essa prática. No entanto, essa é mais recorrente nos relatos tradicionais (59%) do que nos integrados (50%).

FIGURA 19– EXISTÊNCIA DE UM COMITÊ DE SUSTENTABILIDADE



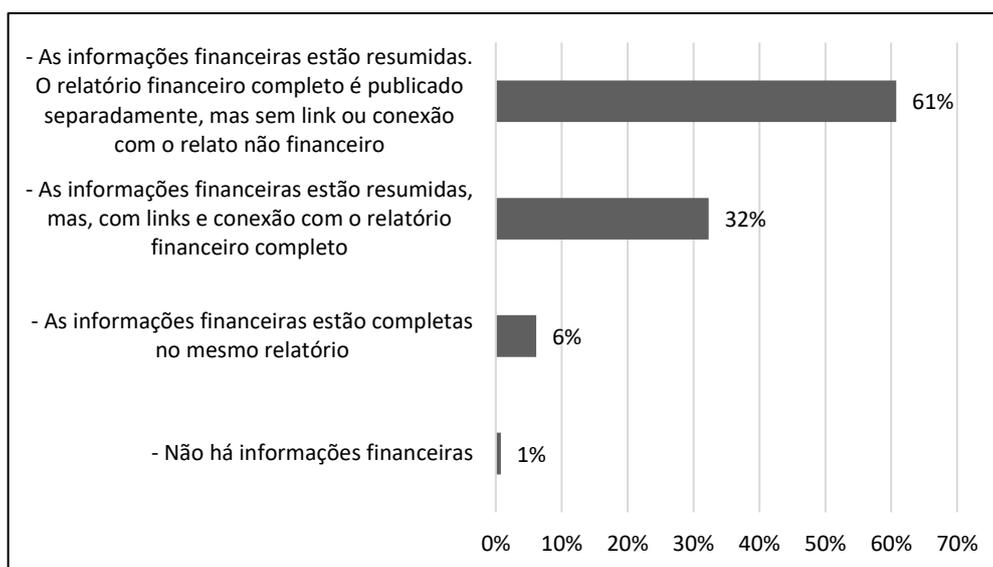
Além do Comitê de Sustentabilidade, foi avaliada quão integradas (em formas de links) e completas (explicações) estavam as informações financeiras com o relato não financeiro (figura 20), visando facilitar as análises dessas, conforme premissa para a prática de pensamento integrado identificada na literatura (IIRC, 2019a).

Constatou-se que em 61% dos relatos, as informações financeiras estavam resumidas e sem link ou conexão com o relatório financeiro completo. O usuário teria que fazer uma nova busca dessas

informações. No entanto, 32% das empresas também divulgaram tais informações de forma resumida, mas com links e conexões para as informações financeiras completas (publicadas em separado). Outros relatos (6%) divulgaram essas informações no próprio relato não financeiro, conforme se verifica na figura 20. Uma empresa (a Telefônica) não divulgou essas informações suficientemente (conforme regras definidas no instrumento guia do Apêndice 2).

Os resultados se aproximam dos encontrados pela EY (2014a), que verificou, na África do Sul, uma tendência de incluir informações financeiras resumidas nos relatos voluntários.

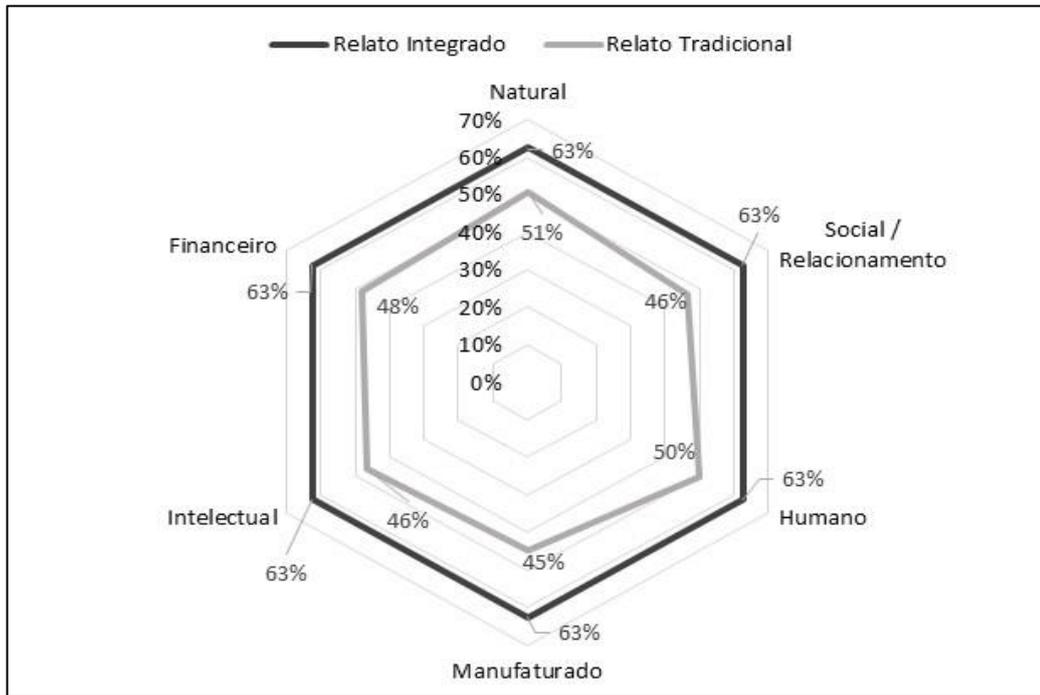
FIGURA 20 – INTEGRAÇÃO COM AS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS



4.3.3. Orientação

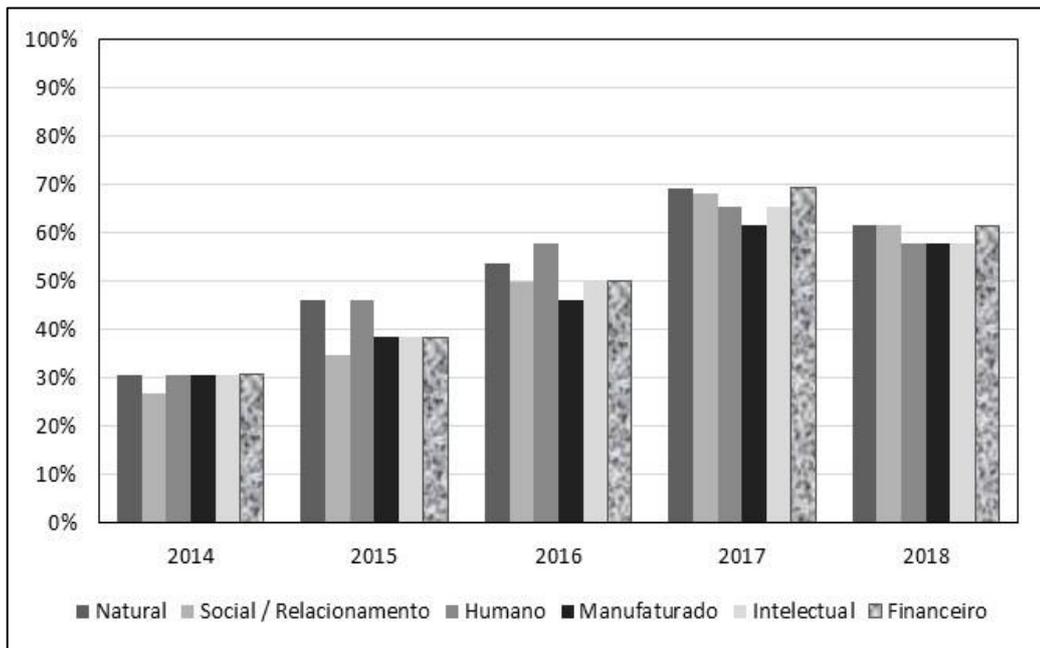
No que diz respeito a este aspecto, buscou-se analisar se os relatos citavam as seis formas de capital (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social e de relacionamento e natural) no seu conteúdo. Como apresenta a figura 21 a seguir, 63% dos relatos autodenominados como integrados citam as seis formas de capital identificados na literatura (IIRC, 2014; Erol & Demirel, 2016). Já nos relatos (anuais e/ou de sustentabilidade), esse número varia por tipo de capital, sendo o natural (51%) e o humano (50%) os mais citados.

FIGURA 21–CITAÇÃO DAS 6 FORMAS DE CAPITAL



Na figura 22 observa-se que o reporte dos capitais é uma prática que foi evoluindo ao longo do período. Em 2014, cerca de 30% reportavam alguns dos seis tipos de capitais. Esse número foi crescendo até 2017 e teve uma queda em 2018. Apesar dessa queda, o gráfico mostra um crescimento significativo em relação a 2014, o que demonstra o esforço das empresas em reportar cada vez mais os intangíveis.

FIGURA 22 – EVOLUÇÃO DOS SEIS TIPOS DE CAPITAIS



4.4. Discussão dos resultados

Conforme apresentado na revisão da literatura, as informações não financeiras vêm ocupando um espaço de destaque no mercado (Krasodomska, 2009; Eccles et al., 2011), especialmente, entre os investidores que as usam para tomar decisões sobre onde alocar seu capital de forma efetiva (Eccles et al., 2011; EY, 2017b). Para atender essa demanda, muitas empresas passaram a divulgá-las voluntariamente, através de relatos voluntários (S&P 500, 2019b; FEE, 2015). Tais relatos tornaram-se comuns, sendo uma parte importante das *accounts* das corporações aos seus *stakeholders* (Adams, 2014).

Relativamente aos resultados deste estudo, constata-se que os relatos não financeiros voluntários são um mecanismo que está institucionalizado (ver DiMaggio & Powell, 2005) em 100% nas empresas que fazem parte da carteira do ISE (considerando o período estudado 2014 a 2018), apesar de voluntários mesmo para este tipo de entidade, que assume que a sua divulgação é relevante e atende às melhores práticas, de forma a legitimar a sua inclusão no próprio ISE. Essas constatações são próximas aos resultados feitos pela IRRCI (2019) com as empresas da S&P 500 em 2018, que verificou que a maioria (78%) das empresas dessa carteira de ações americana, emitiu um relatório de sustentabilidade.

No que diz respeito às características das práticas de relatos não financeiros voluntários, buscou-se através da literatura e estudos empíricos anteriores, combinados com uma pré-leitura dos relatos, identificar as principais características mais comuns desse mecanismo. Essas características estudadas (Formatação e Estrutura, Fatores Tecnológicos, Drivers *Triple Bottom Line*, Materialidade e Garantia Externa) mostram os seguintes resultados:

- Quanto à Formatação e Estrutura - A média de páginas das publicações dos relatos (publicados em pdf) é de 110, menor do que a apresentada nos estudos realizados pela KPMG (2014), que foi de 165 páginas. Dentre os relatos estudados, apenas 14% estão concentrados na média de 110 páginas. Ao observar a variação nota-se uma concentração maior de relatos na faixa entre 50 e 150 páginas (71%).

A maioria dos relatos (87%) intitula-se como Relatório Anual ou de Sustentabilidade, algumas vezes combinando esses dois termos. No entanto, essas variações nos títulos dos relatos são esperadas, pois o processo de divulgação atual é concretizado por uma ampla gama de relatórios que podem ter diferentes nomes (Miller et al., 2017) a exemplo: Relatório Anual, de Sustentabilidade,

Ambientais, Sociais e Governança (ASG) (Eccles et al., 2014) e Relatórios Triple Bottom Line (Husillos et al., 2011).

Todos os 130 relatórios, das 26 empresas que compõem a amostra, foram publicados usando uma estrutura (*framework*) conhecida, sendo a GRI a mais usada individualmente (46%) ou combinada com outra estrutura, especificamente a do IIRC (54%). A forte presença do GRI foi constatada nos estudos feitos por Erol e Demirel (2016) e atualizados com dados recentes extraídos da Corporate Register, apresentados no Apêndice 1, que compara o Brasil com outros países. No entanto, a estrutura do IIRC vem ganhando terreno ao longo dos anos (2014 a 2018), período desta investigação, confirmando os resultados de Eccles e Krzus (2010).

- Quanto aos Recursos Tecnológicos - Em relação às questões de acesso e conectividade, foi possível obter 100% dos relatos através da Internet, seja por downloads (75%) e/ou pelo site web (25%). Entre esses relatos, 84,6% estavam com acesso disponível através de uma página específica ou com links que facilitavam o acesso, organizados através de um histórico. Além disso, 82% dos arquivos em formato pdf dispõem de recursos que facilitam a navegação e o detalhamento de informações, através de links. Esses resultados estão em linha com os achados feitos por Uyar (2016), de que o uso dos recursos tecnológicos trouxe uma maior eficiência aos mecanismos de relatos corporativos, acrescentando maior dinamismo e disponibilidade nos acessos. A publicação de relatos em formato digital, ao invés de impressos, vem dominando a prática de mercado (Lymer & Tallberg, 1997; Merkl-Davies & Brennan, 2001; Davey & Homkajohn, 2004; Homayoun & Rahman, 2010).
- Quanto aos Drivers Triple Bottom Line - Mais de 95% dos relatos divulgaram informações sobre o desempenho Econômico, Ambiental e Social, o que confirma o uso dos conceitos do TBL na forma de publicar o desempenho da gestão (IFAC, 2018). Esses resultados são próximos aos achados da IRRCI (2019) no estudo com as empresas listadas no S&P 500, que foram 95% na dimensão Ambiental e 86% na parte Social. As dimensões Econômica (89%) e Ambiental (84%) são divulgadas majoritariamente em formatos mais narrativos, combinado com gráficos, tabelas e alguma série histórica, enquanto na dimensão social de maneira mais reduzida nessa condição (49%). O crescimento na forma de reportar informações do desempenho em formatos gráficos e tabelas foram constatados nos estudos de Beattie et al. (2008).
- Quanto à Materialidade - Todas as empresas (100%) apresentaram temas materiais nos seus relatos; embora apenas 49% dos relatos apresentaram uma matriz de materialidade. Mas essa prática vem diminuindo ao longo dos anos nos reportes das empresas, o que pode ser explicado

pela não exigência da estrutura do IIRC. Esse resultado pode estar associado com o crescimento da adoção dos conceitos do IIRC entre as empresas deste estudo, apresentado anteriormente. Na estrutura do IIRC, as empresas não são obrigadas a apresentar uma matriz de materialidade (IIRC, 2019a). De acordo com a entidade essa prática associada aos relatórios de sustentabilidade. No entanto, vale destacar que a estrutura exige que a empresa apresente o processo de definição e escolha dos temas materiais (IIRC, 2019a).

Percebe-se uma variação na quantidade de temas materiais, o que é esperado e já destacado anteriormente por Serafeim (2014) e Eccles et al.(2012). Em relação as palavras mais usadas nos temas materiais, constata-se que as cinco mais incidentes são: gestão, desenvolvimento, segurança, relacionamento e cliente(s);

- Quanto à Garantia Externa - No que diz respeito a prática de garantia externa, 86% dos 130 relatos adotam-na para validar seus relatos, sendo que em 81% deles apresentaram pareceres de auditoria feitos por uma *big four*. Esses dados confirmam os estudos feitos com empresas dos EUA por Miller et al. (2017), que constataram que o percentual de empresas que emprega a garantia externa nos seus relatórios não financeiros vem aumentando. Porém, no levantamento com as empresas da S&P 500, foi verificado que a maioria dos relatórios de sustentabilidade das empresas listadas no índice americano carece de verificação externa; apenas 36% a incluem (IRRCI, 2019). Em relação ao tipo de empresas contratadas para prestar esse serviço, os resultados deste estudo confirmam os de Miller et al. (2017), que apuraram que o mercado de garantia externa é dominado pelas quatro grandes empresas (*big four*) de auditoria.

Resumindo os resultados das questões de pesquisa 1 e 2 e analisando-os à luz da teoria institucional, verifica-se um nível de institucionalização geral acima de 75% nos aspectos estudados, conforme mostra a tabela 18. Esses resultados permitem também identificar uma estrutura comum e uma maneira de operar no que tange as questões dos relatos não financeiros, demonstrando que as práticas e características das organizações estudadas são mais homogêneas ou isomórficas, confirmando Kerr (1983) e alinhadas a DiMaggio e Powell (2005). Os atores racionais tornam suas organizações cada vez mais similares, à medida que tentam transformá-las (DiMaggio & Powell, 2005).

Essa abordagem, trazida para o contexto dos relatos voluntários e as suas práticas envolvidas, sugere que esses atuam como uma ferramenta de legitimação implementada por empresas em resposta a pressões normativas, coercitivas e miméticas.

TABELA 18 – AVALIAÇÃO DOS NÍVEIS DE HOMOGENEIDADE NAS PRÁTICAS DE RELATOS

		NÍVEIS DE INSTITUCIONALIZAÇÃO					
		BAIXO				ALTO	
		0%	25%	50%	75%	100%	
Questão 1	ITENS						
	Adoção do relato voluntário	—	—	—		100% das empresas publicaram em todo o período estudado	
	Formatação e Estrutura	—	—	—	Títulos dos Relatos – 87% publicam como Relato ou Relatório Anual e/ou de Sustentabilidade	Estrutura (framework) – 100%: - GRI -46% - GRI/IIRC – 54%	
Questão 2	GERAIS						
	Recursos Tecnológicos	—	Recursos tecnológicos dos relatos em html (web)- 28%	—	Acesso, Organização/histórico – 85% Recursos tecnológicos dos documentos em pdf - 92% - Básica: 49% - Média: 32% - Avançada: 1%	Disposição dos relatos pela Internet - 100% : - Download (75%) - Download e web (25%)	
	QUALIDADE	Drivers Triple Bottom Line				Relato de informações sobre desempenho – mais de 95% - Econômico: 98% - Ambiental: 96% - Social – 95%	
		Materialidade	—	Matriz de Materialidade – 49%	—		100% das empresas apresentaram temas materiais
		Garantia Externa	—	—	—	Garantia Externa – 86% Serviços de uma Big Four – 81%	

Os três tipos de isomorfismo se misturaram no contexto empírico e “tendem a derivar de condições diferentes e podem levar a resultados distintos” (DiMaggio & Powell, 2005, p.77). Então, em algum grau podem ser percebidos e estar presentes ao efetuar a leitura dos padrões do comportamento organizacional. Nesse sentido, a análise empírica dos resultados apresentados neste estudo, combinada com a fundamentação teórica, fornece alguns *insights* que podem sugerir uma influência conjunta das pressões do ambiente, a partir da abordagem do isomorfismo proposta por DiMaggio e Powell (2005) nas empresas do ISE. Esses insights são suportados pelos seguintes pressupostos:

Pela pressão normativa, verifica-se o surgimento de várias iniciativas realizadas por grupos profissionais que fornecem padrões de relatos do desempenho não financeiro como a ISO, a SASB, a ONU, o GHG Protocol, além da GRI e IIRC. Todas essas iniciativas surgiram com apoio de empresas e grupo de profissionais, que participam de comitês formados para debater e discutir questões voltadas ao tema. Por exemplo, o Brasil é um dos países *Focal Point* da GRI e, coincidentemente, essa estrutura (individual ou combinada) é a mais adotada pelas empresas do país (100%). Além desse exemplo, há a Comissão Brasileira de acompanhamento do Relato Integrado, reconhecida e incentivada pelo IIRC, que também tem sido uma estrutura muito adotada no Brasil. O isomorfismo normativo deriva principalmente da profissionalização (DiMaggio & Powell, 2005). O poder profissional é algo tanto designado pelo Estado quanto criado pelas atividades das categorias profissionais. O crescimento e a constituição de redes

profissionais perpassam as organizações e por meio delas novos modelos são rapidamente difundidos (DiMaggio & Powell, 2005).

Pela pressão coercitiva, que “podem ser sentidas como coerção, como persuasão, ou como um convite para se unirem em conluio” (DiMaggio & Powell, 2005, p.77). Observa-se a criação e fortalecimento de várias iniciativas internacionais sobre o reporte de informações não financeiras. Como exemplo, pode-se citar a Diretiva 2014/95 criada pelo Parlamento Europeu, causando um impacto global, se considerarmos que as empresas europeias operam em outros países, inclusive o Brasil e o King III, da JSE, na África do Sul. Como iniciativa nacional, verifica-se o Relate ou Explique para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Essa iniciativa é realizada pela B3, em parceria com a GRI e apresenta os esforços das empresas listadas do Brasil em publicar relatórios de sustentabilidade ou integrado levando em conta os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), um conjunto de 17 objetivos globais definidos em 2015 pela Organização das Nações Unidas (ONU). Além disso, a criação do ISE e a opção da empresa em fazer parte de sua carteira, as levam estar sujeitas a elementos avaliadores contidos no questionário de avaliação. Um desses elementos (avaliado e não obrigatório) é se a empresa publicou ou não o relato não financeiro (anual / sustentabilidade / integrado). Há também as orientações do CFC e da CVM do Brasil sobre o tema (apresentados no capítulo 3) que exercem pressões reguladoras sobre as empresas.

Pela pressão mimética, pois é mais provável que as empresas adotem práticas quando mais empresas optam por fazê-lo (Zeng et al., 2004). As empresas podem seguir as escolhas estratégicas de seus pares quando existirem incertezas quanto aos futuros requisitos regulatórios relacionados com as práticas de relatos. Nesse contexto, o elevado grau de homogeneidade observado nas práticas das empresas do ISE (tabela 18) pode ter sido influenciado, porque as organizações estão tomando como modelo outras organizações da carteira da B3, por perceberem que elas possuem o mesmo propósito de manter-se na carteira. Como estão diante de um problema com causas ambíguas e soluções pouco nítidas em relação a adoção ou não de relatos voluntários e suas características associadas, uma solução viável é copiá-las, para parecerem legítimas e bem sucedidas aos olhos dos investidores que optam por empresas que atuam dessa forma, como mostrado na figura 2 (pesquisa feita pela EY, 2017b) .

Posteriormente, buscou-se compreender o estágio dos relatos integrados entre as organizações estudadas, através de 3 características (elementos de conteúdo, pensamento integrado e orientação). Para tornar essa análise mais clara, foi feita uma divisão dos relatos para buscar uma melhor interpretação dos resultados: o primeiro grupo foi denominado de relatos tradicionais (anuais e/ou de

sustentabilidade) e o segundo de relatos integrados (conforme autodenominação da empresa). Os resultados mostram, de acordo com a tabela 19, que:

- Em relação às características dos elementos de conteúdo que um RI deve ter para ser considerado como tal, verifica-se que todos os oito elementos mostraram-se presentes nos dois grupos, sendo que há um empate em termos de quantidades de elementos nesses. Nos relatos tradicionais os elementos que tiveram mais destaques foram: Modelos de negócios, riscos, estratégias e perspectivas, enquanto nos integrados foram os elementos: Visão geral organizacional, governança, desempenho e base de preparação;
- Na característica pensamento integrado, a integração da sustentabilidade à estratégia se mostra mais presente nos relatos tradicionais, enquanto as práticas de Comitê de sustentabilidade e a integração de informações financeiras e não financeiras possuem maior percentagem nos relatos integrados
- Em relação a orientação, verifica-se que os relatos integrados reportam mais os seis tipos de capitais (63%) do que os relatos tradicionais, que possui uma variação, sendo o natural o mais reportado (51%).

TABELA 19 - AVALIAÇÃO DOS ESTÁGIOS DO RELATO INTEGRADO

CARACTERÍSTICAS	RELATOS TRADICIONAIS (114)	%	RELATOS INTEGRADOS (16)	%
Elementos de Conteúdo	<ul style="list-style-type: none"> • Visão geral organizacional • Governança • Modelo de negócios • Riscos • Estratégia • Desempenho • Perspectivas • Base de preparação 	85 85 39 47 69 71 7 69	<ul style="list-style-type: none"> • Visão geral organizacional • Governança • Modelo de negócios • Riscos • Estratégia • Desempenho • Perspectivas • Base de preparação 	100 87 25 33 27 80 13 73
Pensamento integrado	<ul style="list-style-type: none"> • Integra a Sustentabilidade na Estratégia • Comitê de Sustentabilidade • Integração entre informações financeiras e não financeiras 	83 59 32	<ul style="list-style-type: none"> • Integra a Sustentabilidade na Estratégia • Comitê de Sustentabilidade • Integração entre informações financeiras e não financeiras 	69 50 88
Orientação	<ul style="list-style-type: none"> • Cita as seis formas de capital: <ul style="list-style-type: none"> • Natural • Social / Relacionamento • Humano • Manufaturado • Intelectual • Financeiro 	51% 46% 50% 45% 46% 48%	<ul style="list-style-type: none"> • Cita as seis formas de capital: <ul style="list-style-type: none"> • Natural • Social / Relacionamento • Humano • Manufaturado • Intelectual • Financeiro 	63% 63% 63% 63% 63% 63%

A partir dos dados da tabela 19, observa-se que os três fatores relativos ao relato integrado (elementos de conteúdo, pensamento integrado e orientação) estão presentes nos relatórios elegíveis analisados nas empresas do ISE, apesar de apenas 12% desses relatos estarem denominados como relatos integrados. Verifica-se, porém, que nesses tipos de relatos os três fatores estudados estão mais caracterizados do que nos relatos tradicionais.

No entanto, nesses relatos denominados como integrados existem *gaps* nas características que demonstram que essa prática ainda não está completamente institucionalizada nas empresas que autodeclararam dessa forma, conforme o que é considerado “integrado” pela literatura e especialistas de mercado (Eccles & Krzus., 2010; IIRC, 2014; EY, 2014; Erol & Demirel, 2016).

Em resumo, os resultados empíricos deste capítulo forneceram alguns *insights* sobre o nível de institucionalização dos relatos não financeiros nas empresas do ISE, assim como os principais elementos envolvidos nesse mecanismo de divulgação. A abordagem institucional possibilitou construir argumentos que deram suporte direto ou indiretamente as explicações dos dados analisados. A leitura desses dados sugerem que as empresas adotam relatórios voluntários como padrão de comportamento em resposta as forças institucionais, confirmando a existência do isomorfismo proposto pelo NIS, pois a diversidade de configurações organizacionais é isomórfica à diversidade ambiental (DiMaggio & Powell, 2005). As três forças isomórficas podem estar exercendo pressão sobre as empresas em algum grau. Essa é uma dedução feita a partir de pressupostos de comportamentos organizacionais observados.

Além disso, a análise das características dos relatos voluntários permitiu compreender os diferentes estágios dessas, além de mostrar quais estruturas e práticas estão mais ou menos institucionalizadas.

No próximo capítulo serão apresentadas as principais conclusões deste estudo, bem como suas limitações e recomendações para futuras pesquisas.

5. CONCLUSÃO

Este capítulo apresenta as principais conclusões deste estudo, respondendo às três questões de investigação que foram expostas na introdução. Além disso, indica as contribuições trazidas por essa pesquisa, as limitações e sugestões para investigação futura.

5.1. Principais Conclusões

Este estudo teve como objetivos: identificar o estado das empresas listadas, consideradas as mais sustentáveis do Brasil, em matéria de adoção dos relatos não financeiros voluntários, compreendendo se essa é uma prática institucionalizada nas organizações estudadas; compreender os mecanismos e as características envolvidas nesses relatos, assim como as diferenças e os níveis de homogeneidade entre elas; e caracterizar o estágio em que se encontram tais empresas no que se refere ao processo de relato integrado, identificando inclusive o estágio de implementação de seus principais conceitos.

Para isso, foi necessário mapear e compreender os estudos empíricos que haviam sido publicados anteriormente sobre o tema, tanto em nível nacional, como internacional, com o intuito de verificar quais poderiam ser usados no desenvolvimento deste trabalho. Nesse processo, foi confirmada a relevância que o tema das informações não financeiras voluntárias e seus mecanismos de divulgação vêm alcançando, o que traz a necessidade do assunto para debates e reflexões no contexto brasileiro.

Optou-se por adotar a Teoria Institucional para fundamentar os resultados, uma vez que esta propõe, dentre seus conceitos, abordagens voltadas para fatores de mudanças organizacionais e noções de influências do ambiente, através das três forças que compõem o conceito do isomorfismo, contribuindo para explicar o interesse e o nível de institucionalização nas divulgações de relatos voluntários por parte das empresas, quando essas não lhes são exigidas.

Nesse contexto, buscou-se compreender como estava a situação do Brasil e das empresas consideradas as mais sustentáveis do país, de acordo com a carteira de investimentos do ISE da B3, maior bolsa de valores da América Latina. Suportada por uma filosofia de investigação positivista e com um horizonte longitudinal, a pesquisa abrangeu a análise de 130 relatos publicados pelas 26 empresas brasileiras listadas no ISE da B3, no período de 2014 a 2018. Foi utilizada a estratégia de pesquisa documental, tendo sido desenvolvido um estudo exploratório, quantitativo, com recurso à análise de conteúdo, suportado por um guia, que classificou os elementos da informação requerida e que permitiu a análise estatística.

Neste seguimento, são apresentadas as principais conclusões obtidas como resposta às questões de investigação delineadas:

1- Qual o nível de adoção dos relatos não financeiros voluntários nas empresas brasileiras listadas mais sustentáveis do Brasil (de acordo com o ISE)?

Os resultados obtidos a partir dessa questão evidenciam que a divulgação dos relatos não financeiros voluntários é uma prática institucionalizada (DiMaggio & Powell, 2005) nas empresas que formam a carteira do ISE, no período estudado de 2014 a 2018. Essas conclusões se baseiam no fato de que 100% das empresas que permaneceram na carteira do ISE divulgaram tais relatos continuamente, estando sedimentado historicamente (Tolbert & Zucker, 1996) e sustentando o “habitual” (Contrafatto, 2014).

As empresas que compõem a carteira do ISE pertencem a diferentes segmentos e estão inseridas num contexto organizacional que reúne empresas que são selecionadas a partir da exigência de um conjunto de requisitos que avaliam o desempenho e compromissos com a sustentabilidade. Esses requisitos não são obrigatórios, assim como também não o é a publicação do relato. No entanto, eles podem exercer uma força coercitiva, quando usados para selecionar tais empresas a compor a carteira.

Assim, as empresas, que estabelecem como propósito fazer parte da carteira, precisam buscar o maior nível de conformidade nos seus requisitos para fazer parte do ISE e assim, parecerem legítimas a seus grupos constituintes e demais partes interessadas, garantindo sua reputação e atraindo recursos para sua continuidade e sobrevivência.

2- Quais são as características das práticas de relatos não financeiros voluntários dessas empresas?

Os resultados identificados pelas características estudadas a partir da literatura apontaram para comportamentos padronizados nas características observadas dos relatos voluntários das empresas do ISE.

Essas características foram mapeadas, primeiramente, na literatura e, posteriormente, estruturadas numa pré-análise de conteúdo dos relatórios, tendo sido divididas em dois grupos: 1- Gerais (Formatação e Estrutura, e Fatores Tecnológicos) e 2- Qualidade (Drivers *Triple Bottom Line*, Materialidade e Garantia Externa). Os resultados, quando analisados sob a luz da teoria institucional, revelaram a existência de um nível de institucionalização acima de 75% das características pesquisadas, revelando a existência de forças voltadas para homogeneidade. O conceito que capta melhor esse processo de homogeneização na teoria institucional é o isomorfismo (DiMaggio & Powell, 1983). A partir

dessa abordagem, sugere-se que pode estar havendo uma influência de pressões isomórficas, baseada em 3 tipos de impulsos do ambiente: coercitivo, normativo e mimético. Essas pressões podem estar levando as organizações a atenderem uma expectativa do contexto em que estão inseridas, adaptando suas estruturas e práticas para que possam ser vistas em conformidade com o que é esperado delas. Isso pode ser evidenciado, seja pela força normativa das instituições que surgiram como a GRI e o IIRC, que são formadas por empresas e profissionais que as apoiam e promovem debates sobre o tema, como por forças coercitivas, surgidas através de regulações internacionais, a exemplo da Diretiva 2014/95/EU e nacionais, como o Relate ou Explique da B3, ou mesmo por forças miméticas, que levam as empresas com um mesmo propósito competitivo ou institucional, a moldarem-se em outras organizações, como as empresas da carteira do ISE, para que estejam em condições de igualdade perante os olhos dos investidores.

Esses resultados confirmam Unger e Waarden (1995), que dizem haver uma tendência mundial que vem empurrando, cada vez mais, os sistemas empresariais para um processo de uniformização, e Kerr (1983), que destaca ser a convergência a tendência das sociedades ou instituições em desenvolver semelhanças em estruturas, processos e desempenhos.

3- Questão 3: Qual o estágio em que se encontram as empresas brasileiras na adoção e/ou implementação do Relato Integrado?

Os resultados mostraram que apenas 12% dos 130 relatos analisados foram denominados como “integrado”, demonstrando que essa prática ainda está em estágios iniciais (IRRCL, 2019), assim como também em outros países (Corporate register, 2019). No entanto, de forma a verificar se esses relatos, que estão declarados dessa forma, são mesmo “integrados”, conforme o que é considerado na literatura e especialistas (Eccles & Krzus., 2010; IIRC, 2014; EY, 2014; Erol & Demirel, 2016), procedeu-se a análise dos resultados a partir de três características (elementos de conteúdo, pensamento sistêmico e orientação), que levaram às seguintes constatações:

- Todas as três características se mostraram presentes tanto nos relatos tradicionais (anuais e /ou de sustentabilidade), como nos relatos integrados;
- Os relatos que foram autodenominados de integrados estão mais aderentes às características do que é considerado “integrado” na literatura, do que os relatos tradicionais. Porém, existem *gaps* que demonstram que eles precisam evoluir para estarem em conformidade com as práticas de mercado e a literatura do que é considerado integrado.

Esses resultados evidenciam que apesar da estrutura do IIRC está ganhando força nas organizações estudadas (conforme apresentado nos estudos empíricos), é uma prática que ainda está se consolidando. Esse processo é esperado, porque, de acordo com a Teoria institucional, os fenômenos sociais que implicam mudanças institucionais internas consideram variáveis temporais, para que possam se universalizar e convergir com o tempo (Lawrence et al., 2001). À medida que determinadas estruturas e práticas ganham força, o mercado acaba definindo o ritmo para as organizações “não conformes”, que por sua vez irão reexaminar suas práticas à luz do que está ocorrendo (Beckert, 2010). Conforme pode ser observado nos resultados, todas as organizações verificadas na dimensão do relato integrado adotam algum de seus fatores, o que aponta para um ritmo lento de institucionalização, mas que está se construindo.

Diante de todas essas questões analisadas neste estudo, pode-se concluir que o processo de divulgação voluntária vem criando demandas institucionais para as empresas, forçando-as a se adequarem de forma sistêmica e organizada para atender a um público cada vez mais exigente por informações não financeiras (Eccles et al., 2011). Nesse sentido, as empresas vêm aprendendo a relatar tais informações, buscando ser eficazes com seus públicos de interesses. Então, procuram aprimorar seus mecanismos de divulgação, implementando práticas para se igualarem ou mesmo transcender a concorrência, e assim, não ficar em desvantagem. No entanto, elas não começam sozinhas quando querem determinar suas ações (Coleman, 1990b), elas tendem a criar estruturas formais a partir de fenômenos externos e socialmente construídos (Contrafatto, 2014). Assim, tornam-se isomórficas, ou seja, quando uma força institucional leva uma unidade em uma população a se assemelhar a outras unidades que enfrentam o mesmo conjunto de condições ambientais (pressões e influências do meio) (DiMaggio & Powell, 1983). Tal se verificou no fenômeno analisado.

5.2. Contributos esperados

Embora os resultados deste estudo confirmem descobertas de pesquisas anteriores, eles também identificaram novos aspectos, como as semelhanças e as diferenças que envolvem determinadas características dos relatos não financeiros, suportados por conceitos da teoria institucional. Isso permitiu uma fotografia que facilitou a compreensão dos níveis de homogeneidade e os *gaps* existentes entre as características dos relatos. Dessa forma, este estudo contribuiu para:

- Revelar a quantidade e as empresas que mantiveram-se continuamente na carteira do ISE em todo o período estudado (2014 a 2018); essa informação não existia e agora está disponível no Apêndice 3.
- O aumento da literatura existente sobre informações não financeiras e relatos voluntários, conteúdos que fazem parte da Contabilidade Ambiental e Social (Husillos et al., 2011);
- Investidores e demais partes interessadas conhecerem os impulsos e os estágios de implementação desse tipo de relatos corporativos no Brasil, informando as empresas brasileiras que atendem e não atendem à demanda desse tipo de mecanismo de informação;
- Entidades como o IIRC e o GRI (que atuam fortemente no Brasil), assim como as demais entidades que conduzem iniciativas de relatos voluntários, tais como ONU e SASB, analisarem a evolução das características dos relatórios das empresas brasileiras ao longo do tempo, a fim de moldar e retroalimentar suas estruturas conceituais, buscando cada vez mais adeptos;
- Fornecer informações para que as empresas do ISE possam se comparar, buscando oportunidades sobre o que precisa ser melhorado em relação às práticas de relatos voluntários, especialmente no que se refere ao processo de integração. O estudo disponibilizou, a partir do Apêndice 5, todos os temas materiais de cada empresa, disponibilizando-os agrupadamente numa mesma tabela, facilitando a análise e a comparação por empresa;
- Conscientizar também outras empresas listadas que não adotam esse instrumento sobre a importância do assunto e fornecendo pistas sobre as tendências no mercado brasileiro.

5.3. Limitações

Embora este estudo contribua para o conhecimento sobre os relatos não financeiros voluntário em um grupo de empresas brasileiras listadas, analisados a partir de vários aspectos, ele enfrenta algumas limitações que precisam ser consideradas quando seus resultados forem generalizados.

Primeiro, a análise das características de divulgação de informações do desempenho (Drivers TBL) não usou uma régua para estabelecer uma faixa de contagem dos indicadores, permitindo avaliar quais relatos publicaram mais indicadores do que outros e o seu nível de relevância. O estudo considerou no mínimo três indicadores para cada dimensão Econômica e Ambiental e uma ao menos, para a Social, limitando a avaliação de quais empresas publicaram mais indicadores do que outras.

Outro ponto ainda nessa questão é em relação a forma de divulgação dos indicadores TBL , que considerou na régua de avaliação a opção “Informações descritivas, Indicadores (gráficos ou tabelas) com alguma série histórica”. Nessa régua não foi diferenciado quem usou mais ou menos séries

históricas. Esse ponto é relevante, porque valoriza o conteúdo, facilita a análise e comparabilidade dos resultados entre as empresas.

No aspecto dos temas materiais, embora esses estejam revelados no Apêndice 5, não foi feita uma análise estatística para estudá-los por segmento de empresa, atuação internacional, tornando a análise mais rica.

Na questão dos relatos integrados, os elementos de conteúdo foram verificados apenas nos Sumários, não sendo verificado ao longo de outras páginas do documento a incidência desses elementos.

5.4. Sugestão de investigação futura

Para pesquisa futura recomenda-se analisar os conteúdos das declarações das auditorias externas, com o intuito de verificar se essas possuem recomendação total ou restrições a alguns capítulos e conteúdos dos relatos voluntários.

Sugere-se também, ampliar a amostragem para incluir empresas de outros índices de sustentabilidade, a exemplo do *Dow Jones Sustainability*, de forma a comparar questões de homogeneidade nas características dos relatos, bem como seus estágios de implementação nas empresas americanas.

Uma recomendação pertinente também é verificar a adoção dos princípios e elementos de outras *frameworks* (como a *ISO*, *Pacto Global*, *GEE Protocol*, etc.) não apenas a partir da estrutura do Sumário, mas dentro do conteúdo dos relatórios. Isso porque, embora muitas empresas tenham declarado as estruturas do GRI e/ou do IIRC, verificou-se ao longo de alguns relatos, por exemplo, citações do Global Compact ou dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) e ISO-16001.

Por fim, recomenda-se investigar com mais profundidade a influência dos tipos de isomorfismo a partir de entrevistas ou questionários com as empresas, de forma a concluir com maior precisão quais forças são mais poderosas na institucionalização de práticas de relatos voluntários.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abeyssekera, I. (2013). A template for integrated reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 14, 227–245. <https://doi.org/10.1108/14691931311323869>
- Accenture. (2013). *The UN Global Compact-Accenture CEO Study on Sustainability 2013. UN Global Compact Reports* (Vol. 5). <https://doi.org/10.5848/ungc.5720.2014.0015>
- Adams, C. A. (2014). The ethical, social and environmental reporting-performance portrayal gap. Retrieved April 2, 2019, from <http://drcaroladams.net/the-ethical-social-and-environmental-reporting-performance-portrayal-gap/>
- Alali, F., & Romero, S. (2012). The use of the Internet for corporate reporting in the Mercosur (Southern common market): The Argentina case. *Advances in Accounting*, 28(1), 157–167. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2012.03.009>
- Albertini, E. (2018). Integrated reporting: an exploratory study of French companies. *Journal of Management and Governance*, 1–23. <https://doi.org/10.1007/s10997-018-9428-6>
- Anderson, D. R., Sweeney, D. J., & Williams, T. A. (2003). *Estatística Aplicada*. (Pioneira, Ed.) (2a ed.). São Paulo.
- Augusto, P. O. M. (2007). Teoria institucional: qual o lugar da agência? *XXXI Encontro Da ANPAD*, 1–16.
- B3. (2012). *O Valor do ISE-BM&F/Bovespa.pdf*. BM&F/Bovespa. São Paulo.
- B3. (2015). Metodologia do Índice de Sustentabilidade. Retrieved November 15, 2018, from http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm
- B3. (2018a). B3 divulga a 14ª carteira do ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial. Retrieved June 20, 2019, from http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/carteira-do-ise.htm
- B3. (2018b). Índice de Sustentabilidade Empresarial. Retrieved September 10, 2018, from http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm
- Bardin, L. (2016). *Análise de Conteúdo*. (A. Brasil, Ed.), São Paulo: Edições 70. São Paulo. Retrieved from <https://madmunifacs.files.wordpress.com/2016/08/anc3a1lise-de-contec3bado-laurence-bardin.pdf>
- Barros, E. A. D., & Ayres, L. (2008). Sustentabilidade Empresarial e Retorno ao Acionista: um estudo sobre o ISE. *ENANPAD*, 16. Retrieved from <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/FIN-B946.pdf>
- Beattie, V., Dhanani, A., & Jones, M. J. (2008). Investigating Presentational Change in U.K. Annual Reports. *Journal of Business Communication*, 45(2), 181–222. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=buh&AN=32476766>
- Beattie, V., & Pratt, K. (2003). Issues concerning web-based business reporting : an analysis of the views of interested parties, 35, 155–187. [https://doi.org/10.1016/S0890-8389\(03\)00016-7](https://doi.org/10.1016/S0890-8389(03)00016-7)
- Beckert, J. (2010). Institutional Isomorphism Revisited: Convergence and Divergence in Institutional Change. *Sociological Theory*, 28(2), 150–166. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/pdf/25746221.pdf>
- Boesso, G., & Kumar, K. (2007). Drivers of corporate voluntary disclosure: A framework and empirical evidence from Italy and the United States. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 20(2),

- 269–296. <https://doi.org/10.1108/09513570710741028>
- Bontis, N. (2001). Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital. *International Journal of Management Reviews*, 3(1), 41–60. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=4335560&site=eds-live>
- Bouten, L., & Hoozée, S. (2015). Challenges in Sustainability and Integrated Reporting. *Issues in Accounting Education*, 30(4), 373–381. <https://doi.org/10.2308/iace-51093>
- Brasil. (2019). Lei nº 11.638/2007. Retrieved November 15, 2019, from http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm
- Caiado, A. C. P., & Madeira, P. J. (1999). *Aspectos Contabilísticos e fiscais da prestação de contas*. (VISLIS, Ed.). Lisboa.
- Campos, C. J. G. (2004). Método de Análise de conteúdo: ferramenta para a análise de dados qualitativos no campo da saúde. *Revista Brasileira Enfermagem*.
- Capra, F. (2003). *As conexões ocultas: Ciência para uma Vida sustentável*. São Paulo. Retrieved from http://disciplinas.stoa.usp.br/pluginfile.php/108466/mod_resource/content/2/FritjofCapraAsconexoesocultas.pdf
- CDSB. (2019). Climate change. Retrieved April 27, 2019, from <https://www.cdsb.net/what-we-do/reporting-frameworks/climate-change>
- CFI. (2019). What is the MD&A section of financial reporting? Retrieved February 22, 2020, from <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/data/public-filings/mda-management-discussion-analysis/>
- Chersan, I. (2015). Study on Practices and Tendencies in Integrated Reporting. *Audit Financiar*, 9 (129)(1844–8801), 91–101.
- Cohen, J. R. (2005). *Intangible assets : valuation and economic benefit*. (I. John Wiley & Sons, Ed.). New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken. Retrieved from [http://digilib.stiem.ac.id:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/193/0471671312_Intangible assets valuation and economic benefit.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://digilib.stiem.ac.id:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/193/0471671312_Intangible%20assets%20valuation%20and%20economic%20benefit.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Cohen, J. R., Holder-Webb, L., & Zamora, V. L. (2015). Nonfinancial Information Preferences of Professional Investors. *Behavioral Research in Accounting*, 27(2), 127–153. <https://doi.org/10.2308/bria-51185>
- Cokins, G., & Shepherd, N. (2017, May). The power of intangibles: we need to move beyond the narrow breadth of current financial accounting and reporting and shift to value creation. *Strategic Finance Vol 98, Nº 11*.
- Coleman, J. S. (1990a). Commentary: Social Institutions and Social Theory. *American Sociological Review*, 55(3), 333. <https://doi.org/10.2307/2095759>
- Coleman, J. S. (1990b). Foundations of Social Theory. *Press of Harvard University Press*, 69(2), 625. <https://doi.org/10.2307/2579680>
- Contábeis, P. (2018). Afinal, o que é a Due Diligence. Retrieved October 12, 2019, from <https://www.contabeis.com.br/artigos/4523/afinal-o-que-e-a-due-diligence/>
- Contrafatto, M. (2014). The institutionalization of social and environmental reporting: An Italian narrative. *Accounting, Organizations and Society*, 39(6), 414–432. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2014.01.002>

- Corporate register. (2019). Mapa de Registros de Relatórios Corporativos. Retrieved from <http://www.corporateregister.com/map/>
- CVM. (2019). Parecer de Orientação CVM Nº 15/1987. Retrieved from <http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare015.html>
- Czaja-Cieszyńska, H. (2018). Non-Financial reporting as a challenge for the contemporary accounting system. *European Journal of Service Management*, (2450–8535). <https://doi.org/10.18276>
- Davey, H., & Homkajohn, K. (2004). Corporate internet reporting: An Asian example. Retrieved June 15, 2019, from <https://www.researchgate.net/publication/228800020%0ACorporate>
- de Jong, M., Levy, D. L., & Brown, H. S. (2009). Building institutions based on information disclosure: lessons from GRI's sustainability reporting. *Journal of Cleaner Production*, 17(6), 571–580. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2008.12.009>
- Deloitte. (2017). Annual report insights 2017 Surveying FTSE reporting. Retrieved from https://moodle.essex.ac.uk/pluginfile.php/491365/mod_resource/content/3/deloitte-uk-annual-report-insights-2017.pdf
- Deloitte. (2019). Climate Disclosure Standards Board (CDSB). Retrieved May 29, 2019, from <https://www.iasplus.com/en/resources/sustainability/cdsb>
- Desjardins, J. (2016). All of the World's Stock Exchanges by Size. Retrieved October 10, 2018, from <https://www.visualcapitalist.com/all-of-the-worlds-stock-exchanges-by-size/>
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *Accounting Review*, 86(1), 59–100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=heh&AN=14846933&site=eds-live>
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (2005). A gaiola de ferro revisitada: isomorfismo institucional e racionalidade coletiva nos campos organizacionais. *RAE - Revista de Administração de Empresas*, 45(2), 74–89. <https://doi.org/0034-7590>
- Dragu, I.-M., & Tiron-Tudor, A. (2013). The Integrated Reporting Initiative from an Institutional Perspective: Emergent Factors. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 92(Lumen), 275–279. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.08.672>
- Dyduch, J., & Krasodomska, J. (2017). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An empirical study of Polish listed companies. *Sustainability (Switzerland)*, 9(11). <https://doi.org/10.3390/su9111934>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2010). *One Report - Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken. Retrieved from <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1002/9781119199960.fmatter>
- Eccles, R. G., Krzus, M. P., Rogers, J., & Serafeim, G. (2012). The Need for Sector-Specific Materiality and Sustainability Reporting Standards. *APPLIED CORPORATE FINANCE - A MORGAN STANLEY PUBLICATION*, 24(2), 65–71.

- Eccles, R. G., Serafeim, G., & Krzus, M. P. (2011). Market Interest in Nonfinancial Information. *Journal of Applied Corporate Finance*, 23(4), 113–127. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2011.00357.x>
- Erol, I., & Demirel, B. (2016). Investigation of Integrated Reporting As a New Approach of Corporate Reporting. *International Journal of Business and Social Research*, 6(10), 32. <https://doi.org/10.18533/ijbsr.v6i10.1002>
- EY. (2014a). EY's Excellence in Integrated Reporting Awards 2014 A survey of integrated reports from South Africa's top 100 JSE-listed companies and top 10 state-owned companies., 1–27. Retrieved from [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Excellence-In-Integrated-Reporting-2014/\\$FILE/EY-Excellence-In-Integrated-Reporting-2014.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Excellence-In-Integrated-Reporting-2014/$FILE/EY-Excellence-In-Integrated-Reporting-2014.pdf)
- EY. (2014b). Integrated Reporting. *Global Encyclopedia of Public Administration, Public Policy, and Governance*, 1–8. https://doi.org/10.1007/978-3-319-31816-5_2286-1
- EY. (2016). The Road to Reliable Nonfinancial reporting. Retrieved from [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-ccass-road-to-reliable-nonfinancial-reporting/\\$FILE/EY-ccass-road-to-reliable-nonfinancial-reporting.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-ccass-road-to-reliable-nonfinancial-reporting/$FILE/EY-ccass-road-to-reliable-nonfinancial-reporting.pdf)
- EY. (2017a). Is your nonfinancial performance revealing the true value of your business to investors? *Ey*, 32. Retrieved from http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_Nonfinancial_performance_may_influence_investors/%24FILE/ey-nonfinancial-performance-may-influence-investors.pdf
- EY. (2017b). Tomorrow's Investors rules 2017 ¿Tu información no financiera muestra el valor real que genera tu empresa? Retrieved from <https://www.comunicarseweb.com/sites/default/files/ey-resumen-ejecutivo-tomorrows-investors-rules-2017.pdf>
- Fasan, M., & Mio, C. (2017). Fostering Stakeholder Engagement: The Role of Materiality Disclosure in Integrated Reporting. *Business Strategy and the Environment*, 26(3), 288–305. <https://doi.org/10.1002/bse.1917>
- FASB. (2001). Improving business reporting: insights into enhancing voluntary disclosures. *Steering Committee Report, Business Reporting Research Project*, 1–90. [https://doi.org/Cited By \(since 1996\) 48\Export Date 10 June 2011](https://doi.org/Cited%20By%20(since%201996)%2048%20Export%20Date%2010%20June%202011)
- FEE. (2015). *The Future of Corporate Reporting – creating the dynamics for change. Cogito Series*. <https://doi.org/10.1007/978-3-642-34487-9>
- 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. <https://doi.org/10.1108/JIC-06-2016-0068>
- Fernandes, A. C., Mota, R. P., Alves, F. C., & Rocha, D. M. (2014). *Mercados, produtos e valorimetria de activos financeiros*. (Almedina, Ed.) (2ª edição).
- Flower, J. (2015). The international integrated reporting council: A story of failure. *Critical Perspectives on Accounting*, 27. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.07.002>
- FRC. (2014). Guidance on the Strategic Report. Retrieved from <https://www.frc.org.uk/getattachment/697745ed-d991-4360-a32c-857dc28fb949/Guidance-on-the-strategic-report-2014.pdf>
- Gauthier, B. (2003). *Investigação social da problemática à colheita de dados*. (L.-E. técnicas e Científica, Ed.) (3ª).

- Gil, A. C. (2008). *Métodos e Técnicas de pesquisa social*. (Atlas, Ed.). São Paulo. <https://doi.org/10.1590/S1517-97022003000100005>
- Gilliland, A., & Mckemish, S. U. E. (2006). *Building an Infrastructure for Archival Research*. <https://doi.org/10.1007/s10502-006-6742-6>
- Gómez, A. (2019). Trends in Disclosing Non-Financial Information. Retrieved from <https://www.ifac.org/global-knowledge-gateway/business-reporting/discussion/trends-disclosing-non-financial-information>
- Gould, S. (2017). Confidence in Non-Financial Information Next Frontier. Retrieved March 15, 2019, from <https://www.ifac.org/global-knowledge-gateway/business-reporting/discussion/confidence-non-financial-information-next>
- Green, D. (2016). The world's top 100 economies: 31 countries; 69 corporations. Retrieved from <https://blogs.worldbank.org/publicsphere/world-s-top-100-economies-31-countries-69-corporations>
- GRI. (2015). G4 Diretrizes para Relato de Sustentabilidade. *G4 Diretrizes Para Relato de Sustentabilidade*, 96. <https://doi.org/10.5007/21945>
- GRI. (2019). GRI Sustainability reporting standards. Retrieved April 4, 2019, from <https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/gri-standards.aspx>
- GRI. (2020). Focal Point Brazil. Retrieved from <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/regional-hubs/focal-point-brazil/Pages/default.aspx>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Higgins, C., Stubbs, W., & Love, T. (2014). Walking the talk(s): Organisational narratives of integrated reporting. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 27(7). <https://doi.org/10.1108/AAAJ-04-2013-1303>
- Ho, L. C. J., & Taylor, M. E. (2007). An empirical analysis of triple bottom-line reporting and its determinants: Evidence from the United States and Japan. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 18(2), 123–150. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2007.01010.x>
- Homayoun, S., & Rahman, R. A. (2010). Determinants of Web-Based Corporate Reporting Among Top Public Listed Companies in Malaysia. *International Journal of Arts And Science*, 3(13), 187–212.
- Hopper, T., & Powell, A. (1985). Making sense of research into the organizaional and social aspects of management accounting: a review of its underlying assumptions. *Journal of Management Studies (Wiley-Blackwell)*, 22(5), 429–465. Retrieved from <http://10.0.4.87/j.1467-6486.1985.tb00007.x>
- Hornngren, C. T., Sundem, G. L., & Stratton, W. O. (2004). *Contabilidade Gerencial*. (P. Hall & Pearson, Eds.) (12ª Edição). São Paulo.
- Husillos, J., Larrinaga-González, C., & Gil, M. J. Á. (2011). The emergence of triple bottom line reporting in Spain. *Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad*, 40(150), 195–219. <https://doi.org/10.1080/02102412.2011.10779701>
- IFAC. (2011). *Sustainability Framework 2.0. Professional Accountant as Integrator*. *International Federation of Accountants (IFAC)* (Vol. 12). <https://doi.org/10.1111/j.1540-6296.2009.01152.x>

- IFAC. (2012). Investor demand for environmental, social, and governance disclosures: Implications for professional accountants in business.
- IFAC. (2018). Business Reporting. Retrieved April 19, 2019, from <https://www.ifac.org/global-knowledge-gateway/business-reporting?overview>
- IFRS. (2018a). IAS 1 Presentation of Financial Statements. Retrieved March 15, 2019, from <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-1-presentation-of-financial-statements/#translations>
- IFRS. (2018b). Why global accounting standards? Retrieved from <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/>
- IIRC. (2013). *IIRC-Pilot-Programme-Business-Network-background-October-2013*. Retrieved from <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/11/IIRC-Pilot-Programme-Business-Network-background-October-2013.pdf>
- IIRC. (2014). *A Estrutura Internacional para o Relato Integrado*. IIRC. Retrieved from <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/>
- IIRC. (2017). *Creating Value - Benefits to Investors*. Retrieved from <https://integratedreporting.org/resource/creating-value-benefits-to-investors/>
- IIRC. (2019a). FAQs Materialidade. Retrieved April 14, 2019, from <http://integratedreporting.org/faqs/>
- IIRC. (2019b). Leading Practices. Retrieved from http://examples.integratedreporting.org/leading_practices
- IRRCI. (2019). *State of Sustainability and Integrated Reporting 2018 -How Companies in the S&P 500 Are Adapting to new expectations*. Retrieved from <https://www.weinberg.udel.edu/IIRCIResearchDocuments/2018/11/2018-SP-500-Integrated-Reporting-FINAL-November-2018-1.pdf>
- ISO. (2019). ISO 26000 - Social responsibility. Retrieved May 20, 2019, from <https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html>
- Iudícibus, S., Martins, E., & Gelbcke, E. R. (2006). *Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades* (6ª edição). São Paulo.
- Jaffar, N., Norand, A., & Selamat, Z. (2019). Voluntary disclosure of integrated reporting elements: The Malaysian public listed companies evidence. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 28(8 Special Issue), 742–754.
- Janeira, A. (1972). A técnica de análise de conteúdo nas ciências sociais: natureza e aplicações. *Análise Social: Revista Do Instituto de Ciências Sociais Da Universidade de Lisboa.*, 9(34), 370–399.
- Jensen, J. C., & Berg, N. (2012). Determinants of Traditional Sustainability Reporting Versus Integrated Reporting. An Institutional Approach. *Business Strategy & the Environment (John Wiley & Sons, Inc)*, 21(5), 299–316. <https://doi.org/10.1002/bse.740>
- Kerr, C. (1983). *The Future of Industrial Societies*. (Harvard University Press, Ed.).
- KMPG. (2014). Caminho para gerar valor. Retrieved July 3, 2019, from <http://www.kpmg.com.br/relatoriodesustentabilidade2014/nossa-estrategia-e-a-sustentabilidade.html>
- Knauer, A., & Serafeim, G. (2014). Attracting Long-Term Investors Through Integrated Thinking and Reporting: A Clinical Study of a Biopharmaceutical Company. *Journal Applied Corporate Finance* -

- University of Rochester*, 26, 57–64. Retrieved from <http://link.springer.com/10.1007/978-1-4614-9173-6>
- Kotsantonis, S., Pinney, C., & Serafeim, G. (2016). ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(2), 10–16. <https://doi.org/10.1111/jacf.12169>
- KPMG. (2011). *Integrated Reporting*. Retrieved from <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2011/10/Integrated-Reporting-ENG.pdf>
- KPMG. (2013). *The future of corporate reporting: towards a common vision*. Retrieved from <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2013/02/future-of-corporate-reporting.html>
- KPMG. (2014). The KPMG Survey of Business Reporting, 48. Retrieved from <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Pages/kpmg-survey-business-reporting.aspx>
- KPMG. (2019). *Corporate reporting - Rebuilding trust through improved transparency and insight*. Retrieved from <https://integratedreporting.org/resource/kpmg-rebuilding-trust-through-improved-transparency-and-insight/>
- Krasodomska, J. (2009). ZNACZENIE INFORMACJI NIEFINANSOWYCH W ROCZNYCH RAPORTACH SPÓŁEK. Krakovia. Retrieved from http://dSPACE.uni.lodz.pl:8080/xmlui/bitstream/handle/11089/18284/14-181_188-Krasodomska.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Krasodomska, J. (2017). Non-Financial Reporting in the Light of Consultative Processes. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego We Wrocławiu*, (479), 99–107. <https://doi.org/10.15611/pn.2017.479.09>
- Krippendorff, K. (1989). Content Analysis. *International Encyclopedia of Communication*, 1, 403–407. Retrieved from https://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1232&context=asc_papers
- Lan, Y., Wang, L., & Zhang, X. (2013). Determinants and features of voluntary disclosure in the Chinese stock market. *China Journal of Accounting Research*, 6(4), 265–285. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2013.04.001>
- Larrinaga-González, C., & Bebbington, J. (2001). Accounting change or institutional appropriation? - A case study of the implementation of environmental accounting. *Critical Perspectives on Accounting*, 12(3), 269–292. <https://doi.org/10.1006/cpac.2000.0433>
- Lawrence, T. B., Winn, M. I., & Jennings, P. D. (2001). THE TEMPORAL DYNAMICS OF INSTITUTIONALIZATION. *Academy of Management Review*, 26(4), 624–644. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=heh&AN=5393901&site=eds-live>
- Lymer, A., & Tallberg, A. (1997). Corporate Reporting and the Internet - a survey and commentary on the use of the WWW in corporate reporting in the UK and Finland. Retrieved from <http://www.lymer.co.uk/articles/lymereaa.htm>
- Madalena, J. D., Rover, S., Ferreira, D. M., & Ferreira, L. F. (2016). Estudo dos Relatórios de Sustentabilidade GRI de Empresas Brasileiras. *Estudo Dos Relatórios de Sustentabilidade GRI de Empresas Brasileiras*, 20(1), 566–579. <https://doi.org/10.5902/2236117020021>
- Marconi, M. D. A., & Lakatos, E. M. (2003). *Fundamentos de metodologia científica* (5ª). São Paulo: Atlas.
- Maroco, J. (2010). *Análise Estatística: com utilização do SPSS*. (L. Silabo, Ed.) (3ª). Lisboa.

- Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I.-M. (2017). Coercive, normative and mimetic isomorphism as determinants of the voluntary assurance of sustainability reports. *International Business Review*, 26(1), 102–118. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2016.05.009>
- Martins, A. F. L. (2015). *O processo de legitimação e a gestão de impressões na comunicação organizacional: O caso da EDP – Energias de Portugal, S.A.* Retrieved from https://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/41498/1/Adelaide_Ferreira_Leite_Martins.pdf
- Melville, A. (2015). *International Financial Reporting - A Practical Guide*. (P. E. Limited, Ed.) (Fifth). United Kingdom.
- Merkel-Davies, D. M. ., & Brennan, N. (2001). Provided by the author(s) and University College Dublin Library in accordance with publisher policies. Please cite the published version when available. Discretionary disclosure strategies in corporate narratives : incremental information or impression ma. *The Irish Journal of Psychology*, 32(1–2), 4–13. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1680/geot.2008.T.003>
- Mertins, K., Kohl, H., & Orth, R. (2012). Integrated Reporting and Integrated Thinking – A Resource oriented Perspective 2 Integrated Reporting according to the IIRC Approach, 1–23.
- Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2), 340–363. <https://doi.org/10.1086/226550>
- Miller, K. C., Fink, L., & Proctor, T. Y. (2017). Current trends and future expectations in external assurance for Integrated Corporate Sustainability Reporting. *Journal of Legal, Ethical & Regulatory Issues*, 20(1), 1–17. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=heh&AN=127160429&site=eds-live>
- Minayo, M. C. de S., Deslandes, S. F., Neto, O. C., & Gomes, R. (1994). *Pesquisa Social - Teoria, método e criatividade*. (Vozes, Ed.) (21st ed.). Petropolis.
- Moore, N., Salter, A., Stanley, L., & Tamboukou, M. (2017). *The Archive Project: Archival Research in the Social Sciences* (First Edit). New York: Routledge. Retrieved from [https://books.google.pt/books?hl=pt-PT&lr=&id=L2XADAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=archival+research+methodology+pdf&ots=Ai2nM9LKQJ&sig=-tzislf4lfm-C0gbql8kkN1vDk&redir_esc=y#v=onepage&q=archival research methodology pdf&f=false](https://books.google.pt/books?hl=pt-PT&lr=&id=L2XADAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=archival+research+methodology+pdf&ots=Ai2nM9LKQJ&sig=-tzislf4lfm-C0gbql8kkN1vDk&redir_esc=y#v=onepage&q=archival%20research%20methodology%20pdf&f=false)
- Moreira, C. D. (2007). *Teorias e práticas de investigação*. Lisboa: ISCSP.
- Mueller, G., Gernon, H., & Meek, G. (1997). *Accounting: an international perspective*. (I. B. Team, Ed.) (4th ed). Michael W. Junior.
- OECD. (2011). *New sources of growth: intangible assets*. Retrieved from <https://www.oecd.org/sti/inno/46349020.pdf>
- OECD. (2012). Corporate Reporting of Intangible Assets : A Progress Report, (April), 18–20. Retrieved from [https://www.oecd.org/daf/ca/Intangible Assets.pdf](https://www.oecd.org/daf/ca/Intangible%20Assets.pdf)
- OECD. (2019). OECD Guidelines for Multinational Enterprises. Retrieved May 19, 2019, from <http://mneguidelines.oecd.org/guidelines/>
- Oliver, C. (1997). Sustainable Competitive Advantage : Combining Institutional and Resource-Based Views Author (s): Christine Oliver Published by: Wiley Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/3088134> REFERENCES Linked references are available on JSTOR for

- this article. *Strategic Management Journal*, 18(9), 697–713. <https://doi.org/10.1016/j.bmcl.2012.03.098>
- Oliver, J., Vesty, G., & Brooks, A. (2016). Conceptualising integrated thinking in practice. *Managerial Auditing Journal*, 31(2), 228–248. <https://doi.org/10.1108/MAJ-10-2015-1253>
- ONU. (2016). *Princípios do Investimento Responsável (PRI)*. Retrieved from <https://www.unpri.org/download?ac=6302>
- Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia. (2014). Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 22 de outubro de 2014. *Jornal Oficial Da União Europeia*, 2014(2), 1–9. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>
- Penman, S. H., & May, G. O. (2009). *Accounting for Intangible Assets: There is Also an Income Statement*. New York.
- Persons, O. S. (2006). Corporate Governance and Non-Financial Reporting Fraud. *The Journal of Business and Economic Studies*, Vol. 12(1). Retrieved from <https://search.proquest.com/docview/235805071?pq-origsite=gscholar>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating shared value. *Harvard Business Review*, 89(1–2). Retrieved from [http://www.scopus.com/scopus/openurl/link.url?ctx_ver=Z39.88-2004&ctx_enc=info:ofi/enc:UTF-8&svc_val_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:sch_svc&svc.citedby=yes&rft_id=info:eid/2-s2.0-84906331429&rft_dat=http://search.ebscohost.com&rft_dat=](http://www.scopus.com/scopus/openurl/link.url?ctx_ver=Z39.88-2004&ctx_enc=info:ofi/enc:UTF-8&svc_val_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:sch_svc&svc.citedby=yes&rft_id=info:eid/2-s2.0-84906331429&rft_dat=http://search.ebscohost.com&rft_dat=partnerID:Nnvlukwx&rft_dat=)
- Powell, W. W., & Snellman, K. (2004). The knowledge economy. *ANNUAL REVIEW OF SOCIOLOGY*, 30, 199–220. <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.29.010202.100037>
- Pwc. (2015). *Capital Markets 2020 Will it change for good?* Retrieved from <https://www.pwc.se/sv/pdf-reports/capital-markets-2020-will-it-change-for-good.pdf>
- PWC. (2017). Os desafios das empresas portuguesas na priorização dos ODS e no relato não-financeiro 2017. *Os Desafios Das Empresas Portuguesas Na Priorização Dos ODS e No Relato Não-Financeiro 2017. Estará a Sua Empresa Preparada?*, 13. Retrieved from www.pwc.pt/ods%0Ahttps://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/ods/pwc-report-ods.pdf
- Quivy, R., & Campenhoudt, L. Van. (2017). *Manual de Investigação em ciências sociais*. (Gradiva, Ed.) (7ª). Lisboa.
- Raj, J. R., & Seetharaman, A. (2012). The role of accounting in the knowledge economy. *African Journal of Business Management*, 6(32), 9307–9316. <https://doi.org/10.5897/AJBM11.508>
- Reimsbach, D., Hahn, R., & Gürtürk, A. (2018). Integrated Reporting and Assurance of Sustainability Information: An Experimental Study on Professional Investors' Information Processing. *European Accounting Review*, 27(3), 559–581. <https://doi.org/10.1080/09638180.2016.1273787>
- Reis, E. A. (2002). *Análise Descritiva de Dados*. Retrieved from <http://www.est.ufmg.br/portal/arquivos/rts/rte0202.pdf>
- Report Sustentabilidade. (2013). *Relato integrado perspectiva brasileira*. Retrieved from www.reportsustentabilidade.com.br
- Rizzi, D. I., Mazzioni, S., Dias de Moura, G., & Oro, I. M. (2019). Fatores Determinantes Da Conformidade Dos Relatórios Integrados Em Relação Às Diretrizes Divulgadas Pelo International Integrated Reporting Council. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 13(1), 21–39.

<https://doi.org/10.24857/rgsa.v13i1.1596>

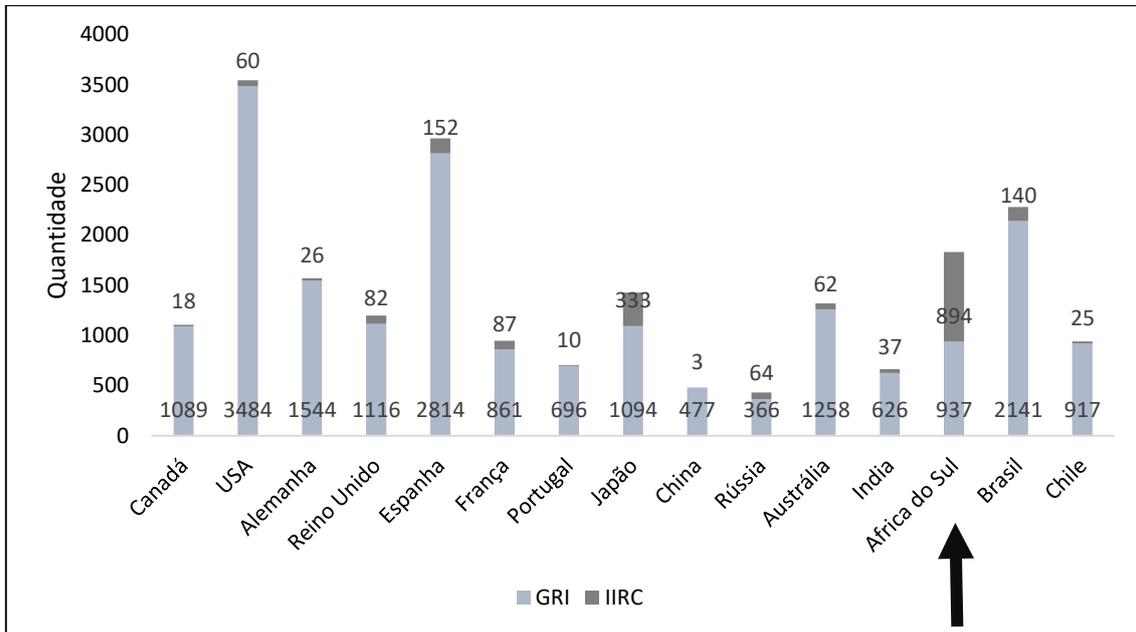
- Rowley, C., & Benson, J. (2002). Convergence and Divergence in Asian Hunnan Resource Management. *California Management Review*, 44(2), 90–109.
- Rupley, K. H., Brown, D., & Marshall, S. (2017). Evolution of corporate reporting: From stand-alone corporate social responsibility reporting to integrated reporting. *Research in Accounting Regulation*, 29(2), 172–176. <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2017.09.010>
- Ryan, B., Scapens, R. W., & Theobald, M. (2002). *Research Method & Methodology in Finance & Accounting*. (Thomsom, Ed.) (2nd editio). London.
- S&P 500. (2019). S&P 500 – State of sustainability & Integrated Reporting 2018. Retrieved September 15, 2019, from <https://www.weinberg.udel.edu/IIRCiResearchDocuments/2018/11/2018-SP-500-Integrated-Reporting-FINAL-November-2018-1.pdf>
- SASB. (2019). Standards Overview. Retrieved May 16, 2019, from <https://www.sasb.org/standards-overview/>
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2008). *Research methods for business students. Research methods for business students*. <https://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>
- Selznick, P. (1984). *Leadership in administration : a sociological interpretation*. (University of California Press, Ed.). Berkeley.
- Serafeim, G. (2014). Turning a Profit While Doing Good: Aligning Sustainability with Corporate Performance. *Brookings*, 32(2), 122–126. Retrieved from http://www.brookings.edu/~ /media/research/files/papers/2014/12/12_sustainability_corporate_performance_profit_serafeim/serafeim.pdf
- Smith, S. S. (2017). Auditing in the Era of Integrated Thinking. Retrieved from <https://www.ifac.org/global-knowledge-gateway/business-reporting/discussion/auditing-era-integrated-thinking>
- StockMarketClock. (2018). List of Stock Exchanges. Retrieved November 18, 2018, from <https://www.stockmarketclock.com/exchanges>
- Stubbs, W., & Higgins, C. (2018). Stakeholders' Perspectives on the Role of Regulatory Reform in Integrated Reporting. *Journal of Business Ethics*, 147(3), 489–508. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2954-0>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=heh&AN=9508080331&site=eds-live>
- Tähtinen, J. (2018). Sustainability Reporting Will Create Long-Term Business and Investor Value. Retrieved February 1, 2019, from <https://www.ifac.org/global-knowledge-gateway/business-reporting/discussion/sustainability-reporting-will-create-long>
- Tian, Y., & Chen, J. (2009). Concept of Voluntary Information Disclosure and a Review of Relevant Studies. *International Journal of Economics and Finance*, 1, n2, 55–59. Retrieved from www.ccsenet.org/journal.html
- Tolbert, P. S., & Zucker, L. G. (1996). The Institutionalization of Institutional Theory. *Cornell University IRL School*.
- Tomo, O. (2015). Intangible asset market value study. Retrieved January 1, 2019, from

<https://www.oceantomo.com/intangible-asset-market-value-study/>

- UNGC. (2019). The Ten Principles of the UN Global Compact. Retrieved February 5, 2019, from <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>
- Unger, B., & Waarden, F. Van. (1995). *Convergence or Diversity?: Internationalization and Economic Policy Response*. (Avebury, Ed.). Utrecht.
- Uyar, A. (2016). Evolution of Corporate Reporting and Emerging Trends. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 27–30. <https://doi.org/10.1002/jcaf>
- Velte, P., & Stawinoga, M. (2017). Integrated reporting: The current state of empirical research, limitations and future research implications. *Journal of Management Control*, 28(3), 275–320. <https://doi.org/10.1007/s00187-016-0235-4>
- Villiers, C., Venter, E. R., & Hsiao, P. K. (2017). Integrated reporting: background, measurement issues, approaches and an agenda for future research. *Accounting & Finance*, 57(4), 937–959. <https://doi.org/10.1111/acfi.12246>
- WRI, & WBCSD. (2011). Greenhouse Gas Protocol - A Corporate Accounting and Reporting Standard. *Greenhouse Gas Protocol*. <https://doi.org/10.1196/annals.1439.003>
- Zeng, S. X., Xu, X. D., Yin, H. T., & Tam, C. M. (2004). Factors that Drive Chinese Listed Companies in Voluntary Disclosure of Environmental Information. *Journal of Accounting and Public Policy* 23, 191–225. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1129-x>

APÊNDICE 1 – Relatos Voluntários por país e estruturas mais usadas

Quantidade de relatos não financeiros voluntários publicados (2013 A 2017*)



Fonte: (Corporate register, 2019)

*2017 é o período mais atual disponível

APÊNDICE 2 – Instrumento de coleta de dados (Guia)

BLOCO 1 - Características das Empresas		
Itens	Operacionalização (grelha de categorias)	Unidade de registro / forma de contagem / regras
1. Informações da Empresa		
. Nome da Organização . Segmento . Setor . subsetor . País de Origem	Texto livre	Dados cadastrais registrados na B3
. Presença Internacional	Sim Não	Dados registrados na B3
BLOCO 2 - Nível de adoção dos relatos não financeiros voluntários		
Itens	Operacionalização (grelha de categorias)	Unidade de registro / forma de contagem / regras
2. Publicação do Relato		
. Ano de referência	Ano	Ano de publicação
. Publicação do relato não financeiro voluntário	Sim Não	Ação/acontecimento: Publicação do Relatório não financeiro das empresas.
BLOCO 3 - Características dos relatos não financeiros voluntários		
Itens	Operacionalização (grelha de categorias)	Unidade de registro / forma de contagem / regras
CARACTERÍSTICAS GERAIS		
3. Formatação e estrutura (<i>framework</i>)		
. Quantidade de páginas do relatório	Texto livre	Ação: verificação da quantidade de páginas, do arquivo pdf declarada, ou quando não declarada usar contagem do leitor pdf (incluindo a primeira e última capa e divisórias) Não foram consideradas contagem nos relatos em html. *alguns relatórios trazem 2 páginas por vez. Será contada como 2
. Título do Relatório não financeiro voluntário	Dado aberto	Palavras: busca/verificação na capa do relato não financeiro publicado em pdf e/ou link site da empresa para formato html

Itens	Operacionalização (grelha de categorias)	Unidade de registro / forma de contagem / regras
. Padrão / <i>framework</i> adotado na publicação do relatório	. GRI . IIRC . Combina GRI e IIRC . Outro . Estrutura não identificada	Palavras / frases: declaração no relato e/ou Busca por palavras GRI, IIRC, relato integrado. Para ser considerada, o termo GRI e IIRC precisa fazer parte do contexto da estrutura do relatório. Se nenhuma dessas, busca por Pacto Global, Global Compact, ISO-26000, SASB, GHG, OECD, <i>Climate Change</i> . Geralmente a declaração da estrutura está na seção "sobre o relatório". Muitas empresas podem ser membros do Grupo de empresas do <IR> Business Network, mas isso apenas não é considerado
4. Fatores tecnológicos		
. Disponibilidade eletrônica dos relatos no site da empresa, com acesso de forma direta, rápida e organizada (histórico por ano), facilitando a sua localização	-Sim -Não	Ação: verificação dos relatos. Para respostas do tipo "Sim" foram considerados os relatos que estavam reunidos em uma mesma seção ou página do site.
. Características do reporte eletrônico	- Disponível só web (html); - Disponível para Downloads (pdf) - Disponível tanto web como para Downloads -Outro	Ação: verificação e análise da disposição do formato do relato publicado através de acesso ao site da empresa. A opção outro será usada quando não estiver disponível em formato eletrônico.
. Recursos de conectividade tecnológica adotado no formato pdf	¹-Sem conectividade -Básica – apenas links de documentos e websites, inclusive youtube e sem comandos de mobilidade entre capítulos - Média – Links de documentos, websites, inclusive youtube, com comandos de mobilidade entre capítulos - Avançada - Links de documentos, websites, youtube, mobilidade entre capítulos e comandos especiais, pesquisas com os leitores - Não se aplica	Palavras, objetos e ação: Verificação das características no relato em pdf. Pesquisa por palavras "http" e "www" no documento em pdf. Busca e verificação visual nas páginas, da existência de hiperlinks (cursor do mouse, figuras e textos destacados) Comandos especiais são botões e interação com figuras. Mobilidade entre capítulos considera links remetendo para páginas. Não foram considerados links com o endereço eletrônico da empresa apenas, mas links que remete a complementos e detalhes da informação relatada.

Itens	Operacionalização (grelha de categorias)	Unidade de registro / forma de contagem / regras
. Recursos de conectividade tecnológica adotado no formato html	-Sem conectividade -Básica – apenas links de documentos e websites, inclusive youtube e sem comandos de mobilidade entre capítulos - Média – Links de documentos, websites, inclusive youtube, com comandos de mobilidade entre capítulos - Avançada - Links de documentos, websites, youtube, mobilidade entre capítulos e uso de tecnologias multimídia (clipes de áudio e vídeo), pesquisas com os leitores - Não se aplica	Palavras, objetos e ação: Busca e verificação visual de palavras, objetos, cliques e navegações no formato html. Não foram considerados links com o endereço eletrônico da empresa apenas, mas links que remete a complementos e detalhes da informação relatada.
CARACTERÍSTICAS DE QUALIDADE		
5. Drivers Triple Bottom Line		
. Indicadores e informações do desempenho econômico-financeiro	Eixos em que a informação publicada se organiza: -Não relatado -Informações descritivas -Informações descritivas e Indicadores (gráficos ou tabelas)** - Informações descritivas, Indicadores (gráficos ou tabelas) com alguma série histórica**	Palavras: Indicadores/informações sobre o desempenho financeiro, baseados nas Demonstrações de Resultados, como exemplo: (Vendas ou Receitas brutas, Venda ou receitas líquidas, Resultado operacional, margens, EBTIDA, Endividamento, Lucro, Demonstração de Valor Adicionado, etc.) de acordo com referência do GRI(2015) e IFRS. Utilizado medida frequencial simples, que considera ao menos três indicadores/ informações financeiras, o qual todos os elementos têm uma importância igual. ** consideram ao menos 1 gráfico ou tabela.
. Indicadores e informações do desempenho ambiental	Eixos em que a informação publicada se organiza: -Não relatado -Informações descritivas -Informações descritivas e Indicadores (gráficos ou tabelas)** - Informações descritivas, Indicadores (gráficos ou tabelas) com alguma série histórica **	Palavras: considera ao menos 3 indicadores/informações ambientais e suas derivações dentre (água (ex. derivações: consumo, retirada, qualidade, energia, emissões, investimentos ambientais, destinação, resíduos, pegada ecológica, reciclagem de materiais, efluentes conforme. (OECD, 2001); GRI (2015) ** considera ao menos 1 gráfico ou tabela. Utilizado medida frequencial simples, que considera ao menos três indicadores/ informações financeiras, o qual todos os elementos têm uma importância igual.

Itens	Operacionalização (grelha de categorias)	Unidade de registro / forma de contagem / regras
. Indicadores e informações do desempenho social	Eixo em que a divulgação se organiza: -Não relatado -Informações descritivas -Informações descritivas e Indicadores (gráficos ou tabelas)** - Informações descritivas, Indicadores (gráficos ou tabelas) com alguma série histórica **	Palavras: considera ao menos 1 indicador/informações sociais dentre: avaliação do impacto social, programas de desenvolvimento local baseado nas necessidades das comunidades, planos de engajamento das stakeholders, comitês e processos de consulta ampla à comunidade local, investimentos sociais realizados, queixas da comunidade. Fonte: GRI (2015) **considera ao menos 1 gráfico ou tabela. Utilizado medida frequencial simples, que considera ao menos três indicadores/informações financeiras, o qual todos os elementos têm uma importância igual.
6. Materialidade		
. Apresentação de uma matriz de materialidade	-Sim -Não	Palavras, objetos, ação: verificação se a empresa apresentou uma matriz de materialidade através de busca e análise de palavras: "matriz", "materialidade", "temas materiais", "material" "matriz de relevância", "relevância", busca por links e verificação visual de objetos que não foram detectados na busca
. Quantidade de Temas materiais	Texto livre (quantidade identificada)	Palavras, objetos, frases: busca por palavras "temas", "temas materiais", "material". Verificação e análise visual. Contagem dos temas declarados no relato
. Temas materiais	Texto conforme descrição no relato	Palavras, objetos, frase: "temas", "temas materiais", "material". Verificação e análise visual. Busca por links
7. Garantia Externa		
. Endosso por auditoria independente (Não considera apenas as Demonstrações Financeiras)	-Sim -Não	Palavras, frases, documento: verificação e busca do parecer da empresa que realizou a auditoria e busca pelo documento dentro do relato ou links.
. A garantia externa do relato não financeiro voluntário é feita por uma das empresas "big four"	-Sim -Não	Documento: Verificação do nome da empresa de auditoria que emitiu o parecer do relato não financeiro voluntário

BLOCO 4 - Características do Estágio de implementação do Relato Integrado (RI)		
Itens	Operacionalização (grelha de categorias)	Unidade de registro
8. Elementos de Conteúdo do RI		
. Apresenta os seguintes elementos de conteúdo: ' . Apresenta os seguintes elementos de conteúdo: Visão geral organizacional, Governança, Modelo de negócios, Riscos, Estratégia, Desempenho, Perspectivas, Base de preparação	-Não -Sim	Palavras, frases: verificação no Sumário da citação dos elementos de conteúdos. Realização de análise de contexto dos termos pois eles podem variar nos relatos. Por exemplo: Visão Geral organizacional=sobre nós, apresentação, a empresa ou organização, ou perfil da organização.
9. Pensamento Integrado		
. Integra a sustentabilidade à estratégia	-Sim -Não	Palavras, frases: busca e verificação da palavra "sustentabilidade", "sustentável" na visão de futuro e/ou nas estratégias, ou objetivos ou medidas estratégicas ou em texto declarado pela própria empresa.
. Possui Comitê de Sustentabilidade e este conta com membros da Alta liderança (CEO, presidente, Vice-presidente ou Diretores)	-Sim -Não	Palavras e frases: busca por "Comitê de Sustentabilidade", "Comitê ". Na falta dessas, verificar a estrutura de governança e analisar. Se o Comitê não declarar participação dos membros da Alta Liderança considerar "Não".
. Integração entre informações financeiras e não financeiras	'- Não há informações financeiras - As informações financeiras estão resumidas. O relatório financeiro completo é publicado separadamente, mas sem link ou conexão com o relato não financeiro - As informações financeiras estão resumidas, mas, com links e conexão com o relatório financeiro completo - As informações financeiras estão completas no mesmo relatório	Documento, ação:, objeto: verificação das Informações financeiras no conteúdo do relato. Busca por palavras "demonstrações", "lucro", "receita", "patrimônio". Verificação se o conteúdo possui link para as demonstrações financeiras completas. A opção não há informações financeiras será considerado se a empresa não relatar ao menos 3 dos indicadores especificados dentre o item Desempenho financeiro
10. Orientação		
. O relato integrado apresenta a estrutura de capital: Financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social e de relacionamento e natural	-Sim -Não	Palavras, objeto: busca por "capital", "manufaturado", "intelectual", "natural", "social", sozinho e combinado no conteúdo do relatório de sustentabilidade. Não existindo, busca-se visualmente nas páginas, especialmente na parte do modelo de negócio ou criação de valor. Considerar citado pelo menos 5 capitais

APÊNDICE 3 – EMPRESAS LISTADAS NA CARTEIRA DO ISE NO PERÍODO ESTUDADO

2014	2015	2016	2017	2018
AES Tietê				
B2W	B2W	B2W	B2W	B2W
Banco do Brasil				
Bradesco	Bradesco	Bradesco	Bradesco	Bradesco
Braskem	Braskem	Braskem	Braskem	Braskem
BRF	BRF	BRF	-	-
CCR	CCR	CCR	CCR	CCR
-	-	Celesc	Celesc	-
CEMIG	CEMIG	CEMIG	CEMIG	CEMIG
-	Cesp	-	-	-
Cielo	Cielo	Cielo	Cielo	Cielo
Coelce	-	-	-	-
Copel	Copel	Copel	Copel	Copel
CPFL	CPFL	CPFL	CPFL	-
Duratex	Duratex	Duratex	Duratex	Duratex
Ecorodovias	Ecorodovias	Ecorodovias	Ecorodovias	Ecorodovias
EDP	EDP	EDP	EDP	EDP
Eletrobras	Eletrobras	Eletrobras	-	Eletrobras
Eletropaulo	Eletropaulo	Eletropaulo	Eletropaulo	Eletropaulo
Embraer	Embraer	Embraer	-	-
Engie	Engie	Engie	Engie	Engie
Even	Even	-	-	-
Fibria	Fibria	Fibria	Fibria	-
Fleury	Fleury	Fleury	Fleury	Fleury
Gerdau	-	-	-	-
Gerdau Met	-	-	-	-
Itaú Unibanco				
Itaúsa	Itaúsa	Itaúsa	Itaúsa	Itaúsa
JSL	-	-	-	-
Klabin	Klabin	Klabin	Klabin	Klabin
Light	Light	Light	Light	Light

Lojas Americanas				
Lojas Renner				
-	-	MRV	MRV	MRV
Natura	Natura	Natura	Natura	Natura
Sabesp	-	-	-	-
Santander	Santander	Santander	Santander	Santander
SulAmerica	SulAmerica	SulAmerica	-	-
Telefonica	Telefonica	Telefônica	Telefônica	Telefônica
TIM	TIM	TIM	TIM	TIM
Vale	-	-	-	-
WEG	WEG	WEG	WEG	WEG

Fonte: (B3, 2018b)

 Empresas fora da amostra

APÊNDICE 4 – Detalhamento de informações dos relatos analisados

(páginas analisadas no aspecto drive Triple Bottom Line)

Empresa	Desempenho Econômico	Desempenho Ambiental	Desempenho Social	Acesso aos relatórios voluntários
AES Tietê	2014-pág.55 a 61 2015-pág.39 2016-pág:19 2017-pág: 30 2018-pág.: 36	2014- pág.: 62 a 68 2015-pág:57 a 63 2016-pág: 31, 46 e 47 2017-pág: 32 a 34 2018-pág: 46 a 49	2014- pág.: 83 a 88 2015-pag: 82 a 86 2016: pág:38 a 40 2017-pág: 43 e 44 2018-pág:50 a 54	http://www.aesbrasil sustentabilidade.com.br/pt/relatorios Acesso: 22/07/2019
B2W	2014-pág: 16 a 26 2015-pág: 30 a 38 2016-pág: 18 a 24 2017-pág: 45 a 57 2018-pág: 34 a 42	2014-pág: 43 a 51 2015-pág: 47 a 50 2016-pág: 29 a 31 2017-pág: 110 a 112 2018-pág: 62 a 66	2014- 0 2015-pág 39 a 46 2016-pág: 25 a 28 2017-pág: 94 a 106 2018-pág: 55 a 60	https://ri.b2w.digital/informacoes-aos-investidores/relatorios-aneais Acesso: 22/07/2019
Banco do Brasil (BB)	2014-pág: 9, 72 a 77 2015-pág: 76 a 81 2016-pág: 96 a 104 2017-pág: 61 a 68 2018-pág: 5, 7, 24 e 74, 123	2014-pág: 10, 149 a 161 2015-pág: 162 a 175 2016-pág: 108 a 117 2017-pág: 87 a 92 2018-pág: 102 a 107	2014-pág: 10, 137 a 147 2015-pág: 147 a 156 2016-pág: 74 a 81 2017-pág: 32 a 33 2018-pág: 31 e 32	https://ri.bb.com.br/governanca-e-sustentabilidade/sustentabilidade/ Acesso: 22/07/2019
Bradesco	2014-pág: 11, 27 a 44 2015-pág: 109 a 121 2016-pág: 113 a 120 2017-pág: 24 e 27 2018-pág: 34 a 38, 43, 45,47,48,53	2014-pág: 102 a 103 2015-pág: 81 a 83 2016-pág: 50 a 59 2017-pág: 46 e 47 2018-pág: 92 a 112	2014-pág: 99 a 101 2015-pág: 104 e 105 2016-pág: 92 a 101 2017-pág: 62 2018-pág: 197, 200, 201, 203, 205, 206	https://www.bradescosustentabilidade.com.br/site/conteudo/interatividade/relatorio-aneais.aspx?secaold=660&idiomald=2&AspxAutoDetectCookieSupport=1 Acesso: 22/07/2019
Braskem	2014-pág: 5, 65 e 66	2014-pág: 112 a 136	2014-pág: 140, 141, 144	https://www.braskem.com/relatorios-aneais

	2015-pág: 4, 37, 44 2016-pág: 34, 38,39,40, 41, 42, 43,44 2017-pág: 24 e 25 2018-pág: 31 a 36	2015-pág: 66 a 75, 99 a 100 2016-pág: 80, 85, 86,87, 89, 91, 92,93, 94,95, 2017-pág: 73, 74, 81 a 92 2018-pág: 82 a 97	2015-pág: 106 a 114 2016-pág: 64 a 68 2017-pág: 55 a 59 2018-pág: 57 a 63	https://www.braskem.com.br/relatorioanual Acesso: 22/07/2019
CCR	2014-pág: 30 a 33 2015-pág: 43 a 45 2016-pág: 27 a 29 2017-pág.: 13 e 14 2018-pág: 21	2014-pág: 38 a 39 2015-pág: 58 a 61 2016-pág: 50 a 58 2017: 24, 31, 36, 41 2018-pág: 35, 42, 47, 53	2014-pág: 40 e 41 2015-pág: 54 2016-pág: 43 a 47 2017 pág: 9 2018-pág: 0	http://www.grupoccr.com.br/sustentabilidade/relatorios Acesso: 22/07/2019
CEMIG	2014-pág: 2,3, 58 a 70 2015-pág: 2, 69 a 79 2016-pág: 2, 76 86 2017-pág: 75 a 81 2018-pág: 121 a 130	2014-pág: 2,6, 98 a 115 2015-pág: 2, 109 a 131 2016-pág: 2, 121 a 147 2017-pág: 117 a 142 2018-pág: 192 a 221	2014-pág: 2, 118 2015-pág: 2, 105 e 106 2016-pág: 2,117 2017-pág: 107 a 113 2018-pág: 173 a 186	http://www.cemig.com.br/pt-br/A_Cemig_e_o_Futuro/sustentabilidade/Paginas/relatorios.aspx Acesso: 22/07/2019
CIELO	2014-pág:50 a 52 2015-pág: 49 a 51 2016-pág: 29 e 30 2017-pág: 43 a 56 2018-pág: 64 a 66	2014-pág: 54 e 55 2015-pág: 53 a 57 2016-pág: 55 a 58 2017-pág: 50 a 57 2018-pág: 70 a 77	2014-pág: 57 a 61 2015-pág: 59 a 64 2016-pág: 49 a 52 2017-pág: 36 a 42 2018-pág: 56 a 59	https://www.cielo.com.br/sustentabilidade/relatorios/ https://ri.cielo.com.br/wp-content/uploads/sites/71/2018/05/Cielo-Relatorio-de-Sustentabilidade-2014_Portugues.pdf Acesso: 23/07/2019
COPEL	2014-pág: 83 e 84 2015-pág: 55 a 58 2016-pág: 69 a 73 2017-pág: 98 a 104 2018-pág: 154 a 160	2014-pág: 49 a 56 2015-pág: 43 a 49 2016-pág: 53 a 61 2017-pág: 78 a 88 2018-pág: 123 a 142	2014-pág: 35 a 39 2015-pág: 34 2016-pág: 45 a 50 2017-pág: 67 a 74 2018-pág: 107 a 118	https://www.copel.com/hpcopel/root/nivel2.jsp?endereco=%2Fhpcopel%2Froot%2Fpagcopel2.nsf%2Fdocs%2F4915E1324578514B032574240060322D Acesso: 23/07/2019
DURATEX	2014-pág: 48 a 50 2015-pág: 57 a 59 2016-pág: 52 e 53 2017-pág: 58 a 61 2018-pág: 65 a 69	2014-pág: 51 a 58 2015-pág: 60 a 67 2016-pág: 54 a 63 2017-pág: 82 a 95 2018-pág: 92 a 103	2014-pág: 65 a 67 2015-pág: 82 a 87 2016-pág: 72 a 75 2017-pág: 75 a 79 2018-pág: 83 a 87	https://www.ecorodovias.com.br/sustentabilidade/relatorio-anual Acesso: 23/07/2019

ECORODOVIAS	2014-pág: 48 a 50 2015-pág: 57 a 59 2016-pág: 52 e 53 2017-pág: 58 a 61 2018-pág: 65 a 69	2014-pág: 51 a 58 2015-pág: 60 a 67 2016-pág: 54 a 63 2017-pág: 82 a 95 2018-pág: 92 a 103	2014-pág: 65 a 67 2015-pág: 82 a 87 2016-pág: 72 a 75 2017-pág: 75 a 79 2018-pág: 83 a 87	https://www.ecorodovias.com.br/sustentabilidade/relatorio-anual Acesso: 23/07/2019
EDP	2014-pág: 75 a 80 2015-pág: 85 a 92 2016-pág: 69 a 72 2017-pág: 76 a 78 2018-pág: 58 a 62	2014-pág: 84 a 97 2015-pág: 93 a 109 2016-pág: 76 a 84 2017-pág: 98 a 103 2018-pág: 77 a 82	2014-pág: 112 a 118 2015-pág: 127 a 137 2016-pág: 84 a 88 2017-pág: 92 a 96 2018-pág: 73 a 76	http://ri.edp.com.br/static/ptb/relatorios-anuais.asp?language=ptb Acesso: 28/07/2019
ELETROPAULO	2014-pág: 65 a 74 2015-pág: 55 2016-pág: 18 2017-pág:30 2018-pág: 14 a 16	2014-pág: 77 a 94 2015-pág: 67 a 78 2016-pág: 29 a 32 2017-pág: 38 a 42 2018-pág: 135 a 140 , 105 a 113	2014-pág: 111 a 124 2015-pág: 98 a 114 2016-pág: 41 a 44 2017-pág: 50 e 51 2018-pág: 49	http://aeseletropaulo.riweb.com.br/show.aspx?idCanal=Cn9BqW3wDvT+XpAxxz4Jfg== www.eneldistribuicao.com.br > Documents https://www.eneldistribuicao.com.br/sustentabilidade Acesso: 28/07/2019
ENGIE	2014-pág: 8, 49 a 58 2015-pág: 6, 59 a 69 2016-pág: 4, 5, 55 a 60 2017-pág: 8, 59 a 67 2018-pág: 8, 38 a 41	2014-pág: 9, 65 a 75 2015-pág: 6, 76 a 91 2016-pág: 5,6, 62 a 79 2017-pág: 9, 72 a 86 2018-pág: 9, 47 a 51	2014-pág: 9, 86 a 91 2015-pág: 6, 103 a 105 2016-pág: 5,6, 90 a 94 2017-pág: 9, 100 a 105 2018-pág: 9,45	https://www.engie.com.br/investidores/informacoes-financeiras/?highlight=relat%C3%B3rio%20de%20sustentabilidade http://www.kmzconteudo.com.br/wp-content/uploads/conteudo/tractebel-2014-sustentabilidade.pdf Acesso: 28/07/2019
FLEURY	2014-pág: 114 a 117 2015-pág: 38 a 41 2016-pág: 34 a 36 2017-pág: 26 e 27 2018-pág: 26 a 29	2014-pág: 104 a 110 2015-pág: 65 a 68 2016-pág: 55 a 61 2017-pág: 72 a 78 2018-pág: 74 a 84	2014-pág: 90 a 102 2015-pág: 56 a 62 2016-pág: 51 e 52 2017-pág: 60 a 62 2018-pág: 67 a 71	http://ri.fleury.com.br/fleury/web/conteudo_pt.asp?idoma=0&conta=28&tipo=44526 Acesso: 28/07/2019
ITAU	2014-pág: 5, 15, 2015-pág: 38, 39 2016-pág: 64 a 65 2017-pág: 3, 9 2018-pág: 2 + RAC	2014-pág: 34 a 37 2015-pág: 23, 41, 42 2016-pág: 39 2017-pág: 43 2018-pág: 2+RAC	2014-pág: 24 e 25 2015-pág: 17 e 18 2016-pág: 28 a 30 2017-pág: 33 e 34 2018-pág: 2 + RAC	https://www.italy.com.br/relacoes-com-investidores/relatorio-anual/2018/#home https://www.italy.com.br/relacoes-com-investidores/listgroup.aspx?idCanal=M5Z9mVXb8ctdHzvh47FYhg== Acesso: 28/07/2019

ITAUSA	2014-pág: 25 a 28 2015-pág: 32 a 39 2016-pág: 30 a 33 2017-pág: 2, 34 a 40 2018-pág: 33 a 39, 56	2014-pág: 32 2015-pág: 44 2016-pág: 11 2017-pág: não relatado 2018-pág: 53 (não relatado)	2014-pág: 32 2015-pág: 45 2016-pág: 15 2017-pág: não relatado 2018-pág: 53 (não relatado)	http://www.itausa.com.br/pt/informacoes-financeiras/relato-integrado-e-relatorio-anual?AspxAutoDetectCookieSupport=1 Acesso: 28/07/2019
KLABIN	2014-pág: 15 2015-pág: 23 2016-pág: 19 e relato website 2017-pág: 06 2018-pág: relato website	2014-pág: 52 a 55 2015-pág: 34 a 37 2016-pág: ver relato web 2017-pág: 22 a 25 2018-pág: relato website	2014-pág: 43 a 47 2015-pág: 38 e 39 2016-pág: 23 a 25 e relato web 2017-pág: 17 a 19 2018-pág: relato website	http://rs.klabin.com.br/ http://rs2014.klabin.com.br/excelencia http://rs2015.klabin.com.br/ http://rs2016.klabin.com.br/ http://rs2017.klabin.com.br/ http://rs2017.klabin.com.br/wp-content/uploads/2018/07/Declarac%C3%A7%C3%A3o-de-Garantia_Klabin_RS2017_PORTUGU%C3%8AS.pdf Acesso: 03/08/2019
LOJAS AMERICANAS	2014-pág: 3, 15 a 23 2015-pág: 36 a 42,44 a 47 2016-pág: 29 a 38 2017-pág: 42 a 56 2018-pág: 36 a 52	2014-pág: 47 a 51 2015-pág: 57 a 60 2016-pág: 49 a 50 2017-pág: 107 a 110 2018-pág: 78 a 82	2014-pág: 44 a 46, 52 a 53 2015-pág: 49 a 54 2016-pág: 41 a 45 2017-pág: 94 a 99 2018-pág: 69 a 74	https://ri.lasa.com.br/informacoes-financeiras/relatorios-anuais-trimestrais Acesso: 03/08/2019
LIGHT	2014-pág: 10, 82 a 97 2015-pág: 19, 53 e 54 2016-pág: 20, 58 a 61 2017-pág: 10, 73 e 74 2018-pág: 13, 71,72	2014-pág: 10, 40 a 43 2015-pág: 19, 26 a 28 2016-pág: 20, 26 a 30 2017-pág: 10, 43 a 45 2018-pág: 13, 56 e 57	2014-pág: 67 a 70 2015-pág: 19, 35 a 39 2016-pág: 20, 46 a 49 2017-pág: 10, 63 a 65 2018-pág: 13, 58 a 61	http://ri.light.com.br/sustentabilidade/relatorios Acesso: 03/08/2019
LOJAS RENNER	2014-pág: 92 a 97 2015-pág: 47 a 52 2016-pág: 11 e 12, 7 a 9 (caderno 2) 2017-pág: 7, 36 a 38 2018-pág: 19, 21	2014-pág: não relatado 2015-pág: 82 a 86 2016-pág: 42 e 43, 26 a 31 (caderno 2) 2017-pág: 61, 62, 67, 89 a 95 2018-pág: 38 a 50	2014-pág: não relatado 2015-pág: 80 e 81 2016-pág: 16 e 17, 40, 41 2017-pág: 108 a 110 2018-pág: 57 a 59	https://www.lojasrennersa.com.br/pt_br/sustentabilidade/moda-responsavel http://lojasrenner.mzweb.com.br/a-companhia/relatorio-anual/ Acesso: 03/08/2019

NATURA	2014-pág: 10,11 2015-pág: 8, 11, 18 2016-pág: 6, 17 2017-pág: 22, 84 2018-pág: 10, 11, 12	2014-pág: 28, 29 2015-pág: 11 2016-pág: 17, 61 a 65 2017-pág: 22, 101 a 109 2018-pág: 12, 38 a 45, 94 a 102	2014-pág: 10 2015-pág: 11, 31, 39 2016-pág: 18, 56 2017-pág: 22, 54, 112 2018-pág: 12, 62, 104	https://www.natura.com.br/relatorio-anual https://natu.infoinvest.com.br/publicacoes-e-documentos/relatorios/2014 https://natu.infoinvest.com.br/publicacoes-e-documentos/relatorios/2015 Acesso: 03/08/2019
SANTANDER	2014-pág: 2, 3, 5, 31 2015-pág: 4, 29 2016-pág: 3, 24, 25 2017-pág: 8, 21, 23 2018-pág: 6	2014-pág: 43 2015-pág: 33 2016-pág: 38 2017-pág: 37 2018-pág: 11, 18 e 19 (Caderno indicadores)	2014-pág: 44 a 67 2015-pág: 35 a 45 2016-pág: 36 e 37 2017-pág: 34 2018-pág: 21 e 22 (Caderno indicadores)	https://www.santander.com.br/sustentabilidade/central-de-resultados Acesso: 03/08/2019
TELEFONICA	2014-pág: 6, 14 2015-pág: 13 2016-pág: 11 e 12 2017-pág: 11, 85, 86 2018-pág: 92 a 94	2014-pág: 47 a 51 2015-pág: 14, 70 a 76 2016-pág: 57 a 63 2017-pág: 74 a 81 2018-pág: 75 a 88	2014-pág: 6, 19 a 21 2015-pág: 14, 40 a 42 2016-pág: 51 a 55 2017-pág: 54 e 55 2018-pág: 33 a 34	https://www.telefonica.com.br/servlet/Satellite?c=Page&cid=1386090999186&pagename=InstitucionalVivo%2FPage%2FTemplateRelatorioSustentabilidade Acesso: 03/08/2019
TIM	2014-pág: 23 a 24 2015-pág: 5, 24, 25 2016-pág: 4, 31 a 34 2017-pág: 37 a 41 2018-pág: 33 e 34	2014-pág: 29 a 41 2015-pág: 50 a 61 2016-pág: 67 a 79 2017-pág: 72 a 83 2018-pág: 53 a 61	2014-pág: 41 a 44 2015-pág: 41 a 46 2016-pág: 53 a 61 2017-pág: 62 a 69 2018-pág: 79 a 85	https://www.tim.com.br/sp/sobre-a-tim/sustentabilidade/relatorio-de-sustentabilidade Acesso: 03/08/2019
WEG	2014-pág: 105 a 109 2015-pág: 111 a 142 2016-pág: 98 a 112 2017-pág: 109 a 122 2018-pág: 21 e 22	2014-pág: 70 a 84 2015-pág: 74 a 89 2016-pág: 68 a 81 2017-pág: 80 a 90 2018-pág: 55 a 62	2014-pág: 85 a 102 2015-pág: 91 a 108 2016-pág: 83 a 95 2017-pág: 92 a 106 2018-pág: 75 a 81	https://www.weg.net/institucional/BR/pt/sustainability Acesso: 03/08/2019

APÊNDICE 5 – Detalhamento dos temas materiais identificados nos relatos

EMPRESA	ANO	TEMA MATERIAL
AES Tietê	2014	Ética e transparência; Disciplina na gestão de recursos; Condições climáticas/hidrologia; Segurança; Atração, desenvolvimento e retenção de colaboradores; Retorno sobre investimentos; Relacionamento com investidores e acionistas; Biodiversidade, uso dos reservatórios e recursos hídricos; Desenvolvimento e relacionamento com Fornecedores
	2015	Ética e transparência; Condições climáticas e hidrológicas; Segurança, Governança e estrutura societária; Retorno sobre investimentos; Atração, desenvolvimento e retenção de colaboradores; Uso dos reservatórios e recursos hídricos; Energias renováveis; Desenvolvimento e relacionamento com fornecedores; Relacionamento com clientes; Preço competitivo; Desempenho operacional; Inovação
	2016	Ética e governança; Canais de diálogo; Desempenho financeiro; Gestão de riscos e eficiência operacional; Inovação; Segurança das equipes e das operações; Proteção da biodiversidade; Desenvolvimento das comunidades; Satisfação dos clientes
	2017	Ética e governança; Canais de diálogo; Desempenho financeiro; Gestão de riscos e eficiência operacional; Inovação, Segurança das equipes e das operações; Proteção da biodiversidade; Desenvolvimento das comunidades; Satisfação dos clientes
	2018	Ética e governança; Canais de diálogo; Desempenho financeiro; Gestão de riscos e eficiência operacional; Inovação, Segurança das equipes e das operações; Proteção da biodiversidade; Desenvolvimento das comunidades; Satisfação dos clientes
B2W	2014	Qualidade no relacionamento com o cliente; Educação para o consumo; Atendimento no pós-venda; Condição e desenvolvimento do trabalho dos funcionários ;Retorno aos investidores e saúde financeira; Engajamento e desenvolvimento de fornecedores; Acompanhamento das práticas dos fornecedores; Destinação de produtos e embalagens; Edificações sustentáveis; Redução de impactos ambientais e eficiência no uso de recursos
	2015	Qualidade no relacionamento com o cliente; Educação para o consumo; Atendimento no pós-venda; Condição e desenvolvimento do trabalho dos funcionários; Retorno aos investidores e saúde financeira; Engajamento e desenvolvimento de fornecedores; Acompanhamento das práticas dos fornecedores; Destinação de produtos e embalagens; Edificações sustentáveis; Redução de impactos ambientais e eficiência no uso de recursos

	2016	Qualidade no relacionamento com o cliente; Cuidado informações com o cliente; Segurança e controle de qualidade dos produtos; capacitação e desenvolvimento dos funcionários; Condições do trabalho, saúde e segurança dos funcionários; Cultura ética e combate a corrupção; Cumprimento de leis e regulamentos; Soluções e tecnologias inovadoras
	2017	Qualidade do Relacionamento com o Cliente; Cuidado com as Informações dos Clientes; Cumprimento de Leis e Regulamentos; Soluções e Tecnologias Inovadoras; Cultura de Ética e Combate à Corrupção; Segurança e Controle de Qualidade dos Produtos; Capacitação e Desenvolvimento dos Associados; Condições de Trabalho; Saúde e Segurança dos Associados
	2018	Desempenho econômico e financeiro; Geração de emprego; Cumprimento de Leis e Regulamentos; Relações trabalhistas; Cultura de Ética e Combate à Corrupção; Capacitação e Desenvolvimento dos Associados; Condições de Trabalho, Saúde e Segurança dos Associados
Banco do Brasil	2014	Produtos que atendam às demandas originadas por questões ambientais; Gestão do risco socioambiental; Relação entre o Investimento Social Privado e a estratégia de negócios; Sistema de remuneração variável dos funcionários; Satisfação dos funcionários; Papel do Banco como um agente indutor do desenvolvimento sustentável; Governança em sustentabilidade; Gestão da marca; Compromisso dos funcionários com o cumprimento do Código de Ética e das Normas de Conduta; relacionamento com o cliente
	2015	Produtos que atendam às demandas originadas por questões ambientais; Gestão do risco socioambiental; Relação entre o Investimento Social Privado e a estratégia de negócios; Sistema de remuneração variável dos funcionários; Satisfação dos funcionários; Papel do Banco como um agente indutor do desenvolvimento sustentável; Governança em sustentabilidade; Gestão da marca; Compromisso dos funcionários com o cumprimento do Código de Ética e das Normas de Conduta; Relacionamento com o cliente
	2016	Governança; Riscos não financeiros e/ou emergentes; Inovações no setor financeiro; Relacionamento com o cliente; protagonismo na realização de negócios; Desenvolvimento produtivo, empreendedorismo e inclusão social; Representatividade de gênero; Gestão de saúde, segurança e bem-estar; Ética e combate à corrupção e financeira
	2017	Governança; Gerenciamento de riscos não financeiros e/ou emergentes; Inovação; Satisfação dos clientes; Realização de negócios sociais; Desenvolvimento produtivo e inclusão financeira; Garantia da promoção da diversidade; Desenvolvimento de nosso capital humano; Ética e combate à corrupção; Desenvolvimento de soluções financeiras voltadas para a economia verde e inclusiva; Critérios socioambientais para concessão de crédito e financiamento; Processo de due diligence; Gestão estratégica no investimento social privado
	2018	Governança; Riscos não financeiros e emergentes; Inovação; Desenvolvimento produtivo, empreendedorismo e promoção da inclusão social e financeira; Representatividade de gênero; Ações de educação e sensibilização em sustentabilidade; remuneração variável dos funcionários; Economia verde e inclusiva; Relacionamento com o cliente; Gestão de saúde, segurança e bem-estar; Ética e às práticas de combate à corrupção; Gestão do risco socioambiental na cadeia de fornecedores

Bradesco	2014	Gestão de capital, Riscos e oportunidades; Adaptação ao contexto externo; Inovação e tecnologia; Resultado econômico-financeiro do negócio; Público interno; Relacionamento e satisfação dos clientes; Inclusão financeira; Cultura organizacional; Gestão de fornecedores
	2015	Gestão de capital; Riscos e oportunidades; Adaptação ao contexto externo; Inovação e tecnologia; Resultado econômico-financeiro do negócio; Público interno; Relacionamento e satisfação dos clientes; Inclusão financeira; Cultura organizacional; Gestão de fornecedores
	2016	Gestão de capital; Riscos e oportunidades; Relacionamento e satisfação dos clientes; Inovação e tecnologia; Adaptação ao contexto externo; Público interno; Gestão de fornecedores; Inclusão financeira
	2017	Mudanças climáticas
	2018	Tecnologia e Inovação; Clientes; Capital Humano; Eficiência; Responsabilidade Socioambiental; Estratégia de Negócios; Regulação e Compliance; Gestão de Capital; Governança Corporativa; Gestão de Riscos; Mercado e Concorrência; Ambiente Econômico
Braskem	2014	Recursos não renováveis; Água; Mudanças climáticas e energia; Ar; Resíduos; Desenvolvimento de produtos ambientais; Saúde e segurança; Uso seguro dos produtos; Desempenho econômico; Investimentos sociais e comunidade; Fornecedores locais; Concorrência livre; Políticas públicas; Desenvolvimento de produtos – sociais; Mão de obra local; Transparência e integridade
	2015	Recursos não renováveis; Água; Mudanças climáticas e energia; Ar; Resíduos; Desenvolvimento de produtos ambientais; Saúde e segurança; Uso seguro dos produtos; Desempenho econômico; Investimentos sociais e comunidade; Fornecedores locais; Concorrência livre; Políticas públicas; Desenvolvimento de produtos – sociais; Mão de obra local; Transparência e integridade
	2016	Recursos não renováveis; Água; Mudanças climáticas e energia; Ar; Resíduos; Desenvolvimento de produtos ambientais; Saúde e segurança; Uso seguro dos produtos; Desempenho econômico; Investimentos sociais e comunidade; Fornecedores locais; Concorrência livre; Políticas públicas; Desenvolvimento de produtos – sociais; Mão de obra local; Transparência e integridade
	2017	Recursos não renováveis; Água; Mudanças climáticas e energia; Ar; Resíduos; Desenvolvimento de produtos ambientais; Saúde e segurança; Uso seguro dos produtos; Desempenho econômico; Investimentos sociais e comunidade; Fornecedores locais; Concorrência livre; Políticas públicas; Desenvolvimento de produtos – sociais; Mão de obra local; Transparência e integridade
	2018	Recursos não renováveis; Água; Mudanças climáticas e energia; Ar; Resíduos; Desenvolvimento de produtos ambientais; Saúde e segurança; Uso seguro dos produtos; Desempenho econômico; Investimentos sociais e comunidade; Fornecedores locais; Concorrência livre; Políticas públicas; Desenvolvimento de produtos – sociais; Mão de obra local; Transparência e integridade
CCR	2014	Água; Energia, Resíduos, Emissões de gases de efeito estufa; Mobilidade, Transporte e Serviço; Responsabilidade corporativa; Saúde e segurança

	2015	Água; Energia; Resíduos; Emissões de gases de efeito estufa; Responsabilidade corporativa; Saúde e segurança
	2016	Estratégia e desempenho econômico do negócio; Governança e conduta ética; Relacionamento com stakeholders; Qualidade do serviço; Qualificação do capital humano; Relacionamento com poder concedente e regulatório; Excelência em inovação e tecnologia; Ecoeficiência operacional; Operação segura; Intermodalidade
	2017	Estratégia e desempenho econômico do negócio; Governança e conduta ética; Relacionamento com stakeholders; Qualidade do serviço; Qualificação do capital humano; Ecoeficiência operacional; Operação segura
	2018	Estratégia e desempenho econômico do negócio; Governança e conduta ética; Relacionamento com stakeholders; Qualidade do serviço; Qualificação do capital humano; Ecoeficiência operacional; Operação segura
CEMIG	2014	Água; Biodiversidade; Clientes e consumidores; Comunidade; Desempenho econômico; Gestão de fornecedores; Inovação; Investimentos para crescimento; Mudanças climáticas; Empregados; Saúde e segurança
	2015	Investimento para crescimento; Clientes e consumidores; Desempenho econômico; Gestão de riscos e biodiversidade; Tecnologia e inovação; Comunidades; Gestão ambiental; Emprego; Saúde e segurança no trabalho; Água; Mudanças climáticas
	2016	Acesso à energia; Investimento para crescimento; Relacionamento com cliente; Qualidade da energia; Gestão de riscos; Investimento social; Desempenho econômico; Biodiversidade; Água; Tecnologia e inovação; Gestão de pessoas; Governança corporativa; Saúde e segurança no trabalho; Gestão da cadeia de fornecedores
	2017	Relacionamento com clientes; Qualidade da energia; Atuação social; Investimentos; Desempenho econômico; Gestão de riscos; Água; Saúde e segurança no trabalho; Mudanças do clima; P&D; Gestão de pessoas; Gestão de fornecedores
	2018	Acesso à energia; Biodiversidade; Comunidades e investimento social; Desempenho econômico e equilíbrio financeiro; Eficiência e gestão ambiental; Gestão de pessoas; Gestão de riscos; Gestão e relacionamento com partes interessadas; Mudanças climáticas; Qualidade no fornecimento de energia; Saúde e segurança no trabalho e da população; Tecnologia, inovação e alternativas energéticas; Transparência; Conformidade e combate a corrupção
Cielo	2014	Desenvolvimento; Treinamento e educação do público interno; Ética, integridade e práticas anticorrupção; Concorrência; Desafios estratégicos e riscos regulatórios; Segurança da informação; Inovação em soluções de pagamento; Formalização da economia; Desempenho econômico da empresa; Capacidade e disponibilidade operacional; Gestão de impactos ambientais dos equipamentos e consumo de insumos; Governança da sustentabilidade

	2015	Capacidade e disponibilidade operacional; Segurança da informação; Inovações em soluções de pagamento; Desafios estratégicos e riscos regulatórios; Excelência no atendimento ao cliente; Inclusão financeira; Ética, integridade e corrupção; Gestão de impactos ambientais; Desenvolvimento e valorização dos funcionários; Governança da sustentabilidade; Desempenho econômico da empresa; Concorrência
	2016	Capacidade e disponibilidade operacional, Inovação em soluções de pagamento, Segurança da informação, Ética, integridade e práticas anticorrupção, Inclusão financeira, Desempenho econômico da empresa, Tendências e riscos regulatórios, Gestão dos impactos ambientais, Desenvolvimento e valorização do funcionário, Excelência no atendimento ao cliente, Critérios sociais e ambientais para monitoramento de fornecedores
	2017	Capacidade e disponibilidade operacional, Inovação em soluções de pagamento, Segurança da informação, Ética, integridade e práticas anticorrupção, Inclusão financeira, Desempenho econômico da empresa, Tendências e riscos regulatórios, Gestão dos impactos ambientais, Desenvolvimento e valorização do funcionário, Excelência no atendimento ao cliente, Critérios sociais e ambientais para monitoramento de fornecedores
	2018	Foco no atendimento e satisfação do cliente; Confidencialidade no uso de dados dos clientes; Prevenção e controle de fraude e segurança cibernética; Ética, integridade e práticas anticorrupção; Atração, desenvolvimento, valorização dos colaboradores equidade e respeito à diversidade em todos os níveis hierárquicos e relacionamentos; Expansão da base de clientes; Capacidade e disponibilidade operacional; Conexão ao futuro dos pagamentos; Tendências e disrupção tecnológica; Riscos regulatórios
Copel	2014	Fontes Alternativas Renováveis; Desempenho Econômico-Financeiro; Ética, Transparência e Prestação de Contas; Regulação, atendimento à legislação e custos e tarifas; Gestão da Biodiversidade e Recursos Hídricos; Relacionamento com partes interessadas; Excelência em custos; Processos e qualidade; Gestão do conhecimento e valorização da força de trabalho; Engajamento do consumidor final no uso mais eficiente de energia elétrica; Gestão do impacto socioambiental na cadeia de valor
	2015	Relacionamento com Clientes e Consumidores; Gestão de Fornecedores; Relacionamento com Comunidades; Excelência operacional e Ecoeficiência; Mudanças Climáticas; Impactos nos Ecossistemas; Governança, ética e conformidade; Saúde e Segurança Ocupacional; Qualificação e Disponibilidade da Força de Trabalho; Desempenho Econômico - financeiro; Acesso ao capital financeiro; Planejamento energético; Assuntos Regulatórios
	2016	Relacionamento com Clientes e Consumidores; Gestão de Fornecedores; Relacionamento com Comunidades; Excelência Operacional e Ecoeficiência; Mudanças Climáticas; Impactos nos Ecossistemas; Governança, Ética e Conformidade; Saúde e Segurança Ocupacional; Gestão do Capital Humano; Cultura de Inovação; Gestão de Riscos e Crises; Desempenho Econômico

		Financeiro; Acesso ao Capital Financeiro; Planejamento Energético e Novos Ativos; Assuntos Regulatórios
	2017	Mudanças do clima; Governança, ética, conformidade; Gestão de capital humano; Diversidade; Cultura da Inovação; Desempenho Econômico Financeiro; Relacionamento com Clientes e Consumidores; Excelência operacional e ecoeficiência; Relacionamento com comunidades; Impactos nos ecossistemas; Saúde e segurança no trabalho; Direitos humanos
	2018	Governança corporativa; Saúde e segurança no trabalho; Desempenho econômico-financeiro; Gestão de riscos e eficiência operacional; Gestão do capital humano; Cadeia de suprimentos; Engajamento com partes interessadas; Mudanças climáticas; Pesquisa, desenvolvimento e avanços tecnológicos; Ambiente regulatório; Responsabilidade social; Direitos humanos; Planejamento energético e aumento da demanda; Diversidade; Gerenciamento de recursos naturais finitos
Duratex	2014	Pessoas; Qualidade das relações; Uso eficiente de recursos naturais e energia; Qualidade e impacto dos produtos; Gestão de resíduos e emissões; Conservação e biodiversidade; Integração de critérios socioambientais na gestão e no relato
	2015	Pessoas; Qualidade das relações; Uso eficiente de recursos naturais e energia; Qualidade e impacto dos produtos; Gestão de resíduos e emissões; Conservação e biodiversidade; Integração de critérios socioambientais na gestão e no relato
	2016	Condições de trabalho e desenvolvimento dos colaboradores; Engajamento de clientes e consumidores; Relacionamento com comunidades e desenvolvimento local; Ecoeficiência; Mudança de clima; Manejo sustentável das florestas; Cadeia de fornecimento sustentável; Insumos e soluções sustentáveis
	2017	Condições de trabalho e desenvolvimento dos colaboradores; Engajamento de clientes e consumidores; Relacionamento com comunidades e desenvolvimento local; Ecoeficiência; Mudança de clima; Manejo sustentável das florestas; Cadeia de fornecimento sustentável; Insumos e soluções sustentáveis
	2018	Relacionamento com comunidades e desenvolvimento local; Engajamento de clientes e consumidores; Condições de trabalho e desenvolvimento dos colaboradores; Ecoeficiência; Mudança do clima; Manejo sustentável das florestas; Cadeia de fornecimento responsável; Insumos e soluções sustentáveis; Frentes investigativas
Ecorodovias	2014	Trabalho infantil; Ética e integridade; Trabalho forçado ou análogo ao escravo; Saúde e segurança no trabalho; Saúde e segurança do cliente; Práticas de segurança; Combate à corrupção; Governança; Comunidades locais
	2015	Trabalho infantil; Ética e integridade; Trabalho forçado ou análogo ao escravo; Saúde e segurança no trabalho; Saúde e segurança do cliente; Práticas de segurança; Combate à corrupção; Governança; Comunidades locais

	2016	Governança; Desempenho econômico; Meio ambiente; Práticas trabalhistas; Direitos humanos; Sociedade; Responsabilidade pelo serviço
	2017	Governança; Desempenho econômico; Meio ambiente; Práticas trabalhistas; Direitos humanos; Sociedade; Responsabilidade pelo serviço
	2018	Satisfação do usuário; Excelência operacional; Desenvolvimento da comunidade; Ética, integridade e combate à corrupção; Riscos e impactos socioambientais de projetos e obras; Conformidade com leis e regulamentos; Segurança viária; Gestão ambiental nas operações; Desempenho econômico e financeiro; Mudanças climáticas
EDP	2014	Ética, reputação e transparência; Ambiente regulado; Gestão de resíduos; Uso de recursos; Biodiversidade e serviços ecossistêmicos; Qualidade do serviço prestado; Cenário energético e contexto macroeconômico; Gestão da água; Bem-estar, saúde e segurança; Emissões e mudanças climáticas; Empregador responsável; Cadeia de valor; Novos mercados e inovação; Programas de eficácia energética e acesso à energia; Sustentabilidade financeira; Gestão de stakeholders e relações institucionais; Governança corporativa; Gestão de risco; Relacionamento com a comunidade; Relacionamento com Comunidades Indígenas; Investimentos em energia limpa
	2015	Adaptação à mobilidade elétrica; Ambiente regulado; Bem-estar, saúde e segurança; Cadeia de valor; Cenário energético e contexto macroeconômico; Cultura organizacional; Emissão de ruído; Emissões e mudanças climáticas; Empregador responsável; Ética, reputação e transparência; Gestão de resíduos; Gestão de água; Gestão de stakeholders e relações institucionais; Gestão dos riscos; Governança corporativa; Iluminação pública; Investimentos em energia limpa; Liberalização do mercado; Marketing responsável; Novos mercados e inovação; Programas de eficiência energética e acesso à energia; Qualidade do serviço prestado; Relacionamento com a comunidade e com indígenas; Sustentabilidade financeira; Uso de recursos; biodiversidade e serviços ecossistêmicos
	2016	Ética empresarial; Saúde e segurança no trabalho; Gestão de água; Resultados financeiros; Novos negócios; Alterações climáticas; Eficiência energética; Garantia de abastecimento; Gestão de riscos; Direitos humanos; Gestão do cliente; Governança corporativa; Atratividade e retenção de talento; Gestão de fornecedores; Condições laborais; Inovação e P&D; Cidadania; Iluminação pública; Enquadramento macroeconômico; Biodiversidade; Comunidades locais; Gestão ambiental; Promoção de energia limpa; Comunicação responsável; Acesso universal à energia
	2017	Gestão ambiental; Resultados financeiros/lucros operacionais; Eficiência energética; Contexto econômico e regulatório; Mudanças Climáticas; Envolvimento e desenvolvimento de comunidades; Segurança; Infraestruturas de energias; Comunicação/Marketing Responsável e Transparente; Governança Corporativa; Gestão de Cliente; Gestão Fornecedores; Inovação e Investigação; Direitos humanos; Ética empresarial; Novos Negócios; Práticas laborais
	2018	Sustentabilidade do Negócio; Gestão Ambiental; Satisfação e Serviço ao Cliente; Ética Empresarial; Promoção da Energia

		Renovável; Gestão de Fornecedores; Segurança; Governo Societário; Comunicação e Transparência; Infraestruturas de Energia; Direitos Humanos; Alterações Climáticas
Eletropaulo	2014	Ética e transparência; Qualidade no fornecimento de energia; Segurança; Tarifa de energia; Atração, desenvolvimento e retenção de colaboradores; Relacionamento com clientes; Disciplina na gestão de recursos; Retorno sobre investimentos; Relacionamento com investidores e acionistas; Desenvolvimento e relacionamento com fornecedores; Gestão de impactos socioambientais; Relacionamento com poder público; Educação para o consumo consciente
	2015	Ética e governança; Canais de diálogo; Desempenho financeiro; Eficiência e integridade; Inovação e gestão de riscos; Impactos da operação da rede; Satisfação dos clientes; Segurança das equipes e da população
	2016	Ética e governança; Canais de diálogo; Desempenho financeiro; Eficiência e integridade; Inovação e gestão de riscos; Impactos da operação da rede; Satisfação dos clientes; Segurança das equipes e da população
	2017	Eficiência Operacional; Descarbonização do Mix Energético; Foco no Cliente; Novas Soluções e Digitalização; Boa Governança e Conduta Corporativa Justa; Criação de Valor Econômico e Financeiro; Engajamento de Comunidades Locais; Gestão, Desenvolvimento e Motivação dos Colaboradores; Saúde Ocupacional e Segurança; Cadeia de Suprimentos Sustentáveis; Descarbonização do Mix Energético; Conformidade e Gestão Ambiental
	2018	Desempenho econômico; Contexto setorial; Capacidade de geração; Disponibilidade de operação; Inovação, pesquisa e desenvolvimento e busca por alternativas na produção de energia; Gestão da carteira de clientes; Aumento da capacidade de geração; Gestão da água e efluentes; Uso de energia e eficiência energética; Emissões de CO2 e alternativas de baixa emissão; Emprego e relações de trabalho; Saúde e Segurança no Trabalho; Relacionamento com a comunidade
Engie	2014	Desempenho econômico; Contexto setorial; Capacidade de geração; Disponibilidade de operação; Inovação, pesquisa e desenvolvimento e busca por alternativas na produção de energia; Gestão da carteira de clientes; Aumento da capacidade de geração; Gestão da água e efluentes; Uso de energia e eficiência energética; Emissões de CO2 e alternativas de baixa emissão; Emprego e relações de trabalho; Saúde e Segurança no Trabalho; Relacionamento com a comunidade
	2015	Desempenho financeiro e operacional; Governança e conformidade com a legislação; Impacto ambiental decorrente das operações; Diversificação do portfólio; Segurança das operações e dos empregados
	2016	Ética e integridade; Desempenho econômico; Gestão ambiental; Inovação; Desempenho Operacional; Relacionamento com

		clientes; Sociedade; Direitos humanos; Práticas trabalhistas
	2017	Ética e Integridade; Desempenho Econômico; Energia e Mudanças do Clima; Desenvolvimento, Igualdade e Segurança das Pessoas; Engajamento com comunidades locais e partes interessadas; Gestão da água; Gestão de impactos na cadeia produtiva; Biodiversidade
	2018	Ética e Integridade; Desenvolvimento; Igualdade e Segurança das Pessoas; Engajamento com comunidades locais e partes interessadas; Gestão de impactos na cadeia produtiva; Respeito aos direitos humanos; Gestão ambiental; Transição energética para economia de baixo carbono; Inovação e digitalização
Fleury	2014	Inovação a serviço da saúde; Educação para saúde; Impacto ambiental das operações; Formação e qualidade de vida dos profissionais de saúde; Qualidade dos relacionamentos; Soluções construídas com atores da cadeia de saúde; Ética a serviço do cliente e da sociedade
	2015	Experiência do Cliente; Inovação e Sustentabilidade Econômica; Relacionamento com o Colaborador; Impacto Ambiental das Operações; Relacionamento e Influência na Sociedade
	2016	Experiência do Cliente; Inovação e Sustentabilidade Econômica; Relacionamento com o Colaborador; Impacto Ambiental das Operações; Relacionamento e Influência na Sociedade
	2017	Experiência do Cliente; Inovação e Sustentabilidade Econômica; Relacionamento com o Colaborador; Impacto Ambiental das Operações; Relacionamento e Influência na Sociedade
	2018	Experiência do Cliente; Inovação e Sustentabilidade Econômica; Relacionamento com o Colaborador; Impacto Ambiental das Operações; Relacionamento e Influência na Sociedade
Itaú Unibanco	2014	Cidadania corporativa; Educação e inclusão financeira; Gestão de fornecedores e cadeia de suprimentos; Inovação e oportunidades; Eficiência; Crédito e inadimplência; Satisfação dos clientes; Atração, retenção e desenvolvimento; Diversificação de receitas; Governança; Gestão de riscos e de capital; Segurança da informação; Antecipação de cenários; Ética e transparência; Diversidade; Equidade e inclusão; Ecoeficiência e gestão ambiental; Saúde, segurança e bem-estar; Combate à corrupção e atividades ilícitas; Risco socioambiental; Remuneração e incentivos; Marca e reputação; Cobertura geográfica e novos mercados; Tecnologia da informação
	2015	Ecoeficiência e gestão ambiental; Diversidade, equidade e inclusão; Saúde, segurança no trabalho e bem-estar; Gestão de fornecedores e cadeia de fornecimento; Inovação, educação e inclusão financeira; Cidadania corporativa; Atuação internacional; Marca e reputação; Tecnologia da informação; Remuneração e incentivos; Combate a corrupção e à atividades ilícitas; Eficiência, crédito e inadimplência; Diversificação de receitas; Satisfação dos clientes; Ética e transparência; Governança; Atração, retenção e desenvolvimento; Antecipação de cenários; Segurança da informação; Gestão de risco e de capital

	2016	Educação e inclusão financeira; Gestão de fornecedores e cadeia de suprimentos; Diversidade, equidade e inclusão; Gestão de riscos e de capital; Satisfação dos clientes; Cidadania corporativa; Saúde, segurança no trabalho e bem-estar; Eficiência; Ética e transparência; Segurança da informação; Inovação; Remuneração e incentivos; Crédito e inadimplência; Governança; Antecipação de cenários; Marca e reputação; Diversificação de receitas; Atração, retenção e desenvolvimento; Combate à corrupção e a atividades ilícitas; Ecoeficiência e gestão ambiental; Atuação internacional; Tecnologia da informação
	2017	Ecoeficiência e gestão ambiental; Diversidade, equidade e inclusão; Saúde, segurança no trabalho e bem-estar; Gestão de fornecedores e cadeia de fornecimento; Inovação, educação e inclusão financeira; Cidadania corporativa; Atuação internacional; Marca e reputação; Tecnologia da informação; Remuneração e incentivos; Combate a corrupção e à atividades ilícitas; Eficiência, crédito e inadimplência; Diversificação de receitas; Satisfação dos clientes; Ética e transparência; Governança; Atração, retenção e desenvolvimento; Antecipação de cenários; Segurança da informação; Gestão de risco e de capital
	2018	Integridade e ética; Transformação digital; Satisfação de clientes; Criação de valor; Gestão de riscos; Diversidade; Gestão ambiental; Cidadania corporativa; Experiência do colaborador; Inclusão e orientação financeira
Itausa	2014	Desempenho econômico; Impactos econômicos indiretos; Trabalho infantil, forçado ou análogo ao escravo; Combate à corrupção; Posicionamento em relação a políticas públicas; Mecanismos de queixas; Conformidade; Concorrência desleal; Privacidade dos clientes
	2015	Desempenho econômico; Impactos econômicos indiretos; Trabalho infantil, forçado ou análogo ao escravo; Combate à corrupção; Posicionamento em relação a políticas públicas; Mecanismos de queixas; Conformidade; Concorrência desleal; Privacidade dos clientes
	2016	Desempenho econômico; Impactos econômicos indiretos; Trabalho infantil, forçado ou análogo ao escravo; Combate à corrupção; Posicionamento em relação a políticas públicas; Mecanismos de queixas; Conformidade; Concorrência desleal; Privacidade dos clientes
	2017	Expectativa de ROI; Estratégia de diversificação de investimentos e gestão de portfólio; Gestão de riscos além do aspecto financeiro; Ética e avanços nas medidas de combate à corrupção; Alinhar a governança corporativa às melhores práticas internacionais; Processo de due diligence nos investimentos; Melhorias dos controles, compliance e processos internos; Cenário macroeconômico e impactos na estratégia da Companhia; Desenvolvimento do capital humano na Companhia; Papel da sustentabilidade e longo prazo na tomada de decisão; Influência na estratégia e governança das investidas; Capacidade de criação de valor das investidas
	2018	Expectativa de retorno; Estratégia de ampliação e gestão de portfólio; Alinhar a governança corporativa às boas práticas internacionais; Processo de due diligence nos novos investimentos; Cenário macroeconômico e impactos na estratégia da organização; Melhorias dos controles, compliance e processos internos; Impacto socioambiental no portfólio de negócios; Visão de longo prazo na tomada de decisão; Gestão de riscos além do aspecto financeiro; Ética e avanços nas medidas de combate à corrupção; Influência na estratégia e governança das empresas investidas; Capacidade de criação de valor nas empresas investidas; Desenvolvimento do capital humano na Companhia

Klabin	2014	Competitividade e resultados econômicos; Abastecimento de madeira; Promoção do desenvolvimento local e relacionamento com comunidades; Meio ambiente; Expansão dos negócios; Saúde e segurança de colaboradores diretos e indiretos; Pesquisa, desenvolvimento e inovação; Certificações
	2015	Competitividade e resultados econômicos; Meio ambiente; Abastecimento de madeira; Promoção do desenvolvimento local e relacionamento com comunidades; Expansão dos negócios; Saúde e segurança de colaboradores diretos e indiretos; Pesquisa, desenvolvimento e inovação; Certificações; Satisfação dos clientes e qualidade dos produtos
	2016	Competitividade e resultados econômicos; Promoção do desenvolvimento local; Abastecimento de madeira; Meio ambiente; Certificações; Saúde e segurança de colaboradores diretos e indiretos; Satisfação dos clientes e qualidade do produto; Expansão dos negócios
	2017	Competitividade e resultados econômicos; Promoção do desenvolvimento local; Abastecimento de madeira; Meio ambiente; Certificações; Saúde e segurança de colaboradores diretos e indiretos; Satisfação dos clientes e qualidade do produto; Expansão dos negócios
	2018	Competitividade e resultados econômicos; Meio ambiente; Abastecimento de madeira; Promoção do desenvolvimento local e relacionamento com comunidades; Expansão dos negócios; Saúde e segurança de colaboradores diretos e indiretos; Pesquisa, desenvolvimento e inovação; Certificações; Satisfação dos clientes e qualidade dos produtos
Light	2014	Perdas e Inadimplência; Regulação e Políticas Públicas; Novos Modelos de Negócios; Relacionamento com o Cliente e a Sociedade; Solidez Financeira e Mercado de Capitais; Oferta de Energia
	2015	Perdas e Inadimplência; Regulação e Políticas Públicas; Novos Modelos de Negócios; Relacionamento com o Cliente e a Sociedade; Solidez Financeira e Mercado de Capitais; Oferta de Energia
	2016	Perdas e Inadimplência, Regulação e Políticas Públicas, Saúde e Segurança, eficiência energética, relacionamento com o cliente e sociedade, Solidez Financeira, qualidade do serviço, Desenvolvimento da Área de Concessão, Meio Ambiente e Mudanças Climáticas, Público Interno, Fornecedores, Ética e Compliance
	2017	Perdas e Inadimplência; Regulação e Políticas Públicas; Relacionamento com o cliente e sociedade; Solidez Financeira e mercado de capitais; Qualidade do serviço; Eficiência operacional; Eficiência energética; Desenvolvimento da Área de Concessão; Meio Ambiente e Mudanças Climáticas; Gestão de pessoas; Gestão de Fornecedores; Saúde e Segurança; Ética e Compliance
	2018	Perdas e Inadimplência; Regulação e Políticas Públicas; Relacionamento com o cliente e sociedade; Solidez Financeira e mercado de capitais; Qualidade do serviço; Eficiência operacional; Eficiência energética; Desenvolvimento da Área de Concessão; Meio Ambiente e Mudanças Climáticas; Gestão de pessoas; Gestão de Fornecedores; Saúde e Segurança; Ética e Compliance

Lojas Americanas	2014	Qualidade no relacionamento com o cliente; Educação para o consumo; Alto impacto na geração de empregos; Condição de trabalho e desenvolvimento dos funcionários; Retorno aos investidores e saúde financeira do negócio; Seleção e contratação de fornecedores; Engajamento e desenvolvimento dos fornecedores; Acompanhamento das práticas dos fornecedores; Destinação de produtos e embalagens; Edificações sustentáveis; Redução de impactos ambientais e eficiência no uso dos recursos
	2015	Qualidade no relacionamento com o cliente; Educação para o consumo; Alto impacto na geração de empregos; Condição de trabalho e desenvolvimento dos funcionários; Retorno aos investidores e saúde financeira do negócio; Seleção e contratação de fornecedores; Engajamento e desenvolvimento dos fornecedores; Acompanhamento das práticas dos fornecedores; Destinação de produtos e embalagens; Edificações sustentáveis; Redução de impactos ambientais e eficiência no uso dos recursos
	2016	Qualidade no relacionamento com o cliente; Segurança e controle de qualidade dos produtos; Cultura de ética e combate à corrupção; Cuidado com as informações dos clientes; Condições de trabalho; Saúde e segurança dos associados; Capacitação e desenvolvimento de associados; Diversidade e promoção dos direitos iguais dos associados; Relacionamento ético com os fornecedores; Cumprimento de leis e regulamentos; Respeito aos direitos trabalhistas na seleção e contratação fornecedores
	2017	Qualidade no relacionamento com o cliente; Segurança e controle de qualidade dos produtos; Cultura de ética e combate à corrupção; Cuidado com as informações dos clientes; Condições de trabalho; Saúde e segurança dos associados; Capacitação e desenvolvimento de associados; Diversidade e promoção dos direitos iguais dos associados; Relacionamento ético com os fornecedores; Cumprimento de leis e regulamentos; Respeito aos direitos trabalhistas na seleção e contratação fornecedores
	2018	Relacionamento e experiência dos clientes; Privacidade das informações dos clientes; Saúde e segurança do cliente; Treinamento e desenvolvimento dos associados; Geração de empregos; Salário e benefícios dos associados; Transparência e comunicação da gestão; Saúde e segurança no trabalho; Inovação e automação; Diversidade e inclusão no ambiente de trabalho; Governança corporativa; Desempenho econômico-financeiro; Preços acessíveis; Cadeia responsável; Presença no mercado
Lojas Renner	2014	Desempenho econômico; Conduta ética e transparente; Desenvolvimento sustentável; Políticas e diretrizes socioambientais; Cadeia de fornecedores; Relações e práticas trabalhistas; Direitos humanos; Relacionamento com os públicos
	2015	Uso consciente de água em todo o processo; Uso responsável dos materiais e insumos na fabricação dos produtos; Segurança e qualidade dos produtos vendidos para o consumidor final; Qualidade no relacionamento com clientes e promoção da satisfação; Desenvolvimento dos colaboradores; Saúde e segurança dos colaboradores; Valorização da diversidade e estímulo à promoção de direitos iguais entre seus funcionários; Promoção de uma cultura de ética e combate à corrupção; Estímulo às boas práticas (sociais e ambientais) junto à cadeia de Fornecedores

	2016	Fornecedores responsáveis; Gestão ecoeficiente; Engajar: colaboradores, comunidades e clientes; Produtos e serviços sustentáveis e fornecedores responsáveis
	2017	Fornecedores responsáveis; Gestão ecoeficiente; Engajar: colaboradores, comunidades e clientes; Produtos e serviços sustentáveis e fornecedores responsáveis
	2018	Fornecedores responsáveis; Gestão ecoeficiente; Engajar: colaboradores, comunidades e clientes; Produtos e serviços sustentáveis e fornecedores responsáveis
Natura	2014	Resíduos; Mudanças climáticas; Valorização da sociobiodiversidade; Água; Transparência e origem dos produtos; Educação
	2015	Embalagens; Mudanças climáticas; Sociobiodiversidade; Resíduos; Água; Cadeia de fornecimento; Consultoras Natura; Comunidades; Modelo de gestão
	2016	Água; Educação para o desenvolvimento de colaboradores e CNs; Mudanças climáticas; Resíduos; Transparência e origem de produtos; Valorização da sociobiodiversidade
	2017	Água; Educação para o desenvolvimento de colaboradores e CNs; Mudanças climáticas; Resíduos; Transparência e origem de produtos; Valorização da sociobiodiversidade
	2018	Água; Diversidade e equidade; Educação para o desenvolvimento de colaboradores e Consultoras; Geração de trabalho e renda; Mudanças climáticas; Resíduos; Transparência e origem de produtos; Valorização da sociobiodiversidade
Santander	2014	Negócios Sustentáveis; Geração de valor e performance econômica; Gestão de Pessoas; Relações com clientes e consumidores; Combate à Corrupção e conformidade com leis; Normas e políticas internas; Impactos positivos do banco na sociedade; Avaliação da cadeia de fornecedores; Estratégia da Sustentabilidade; Medidas de minimização de impacto ambiental
	2015	Stakeholders relacionados; Negócios socioambientais; Geração de valor e performance econômica; Gestão de pessoas; Relações com clientes e consumidores; Conduta ética; Impactos do Banco na sociedade; Estratégia de sustentabilidade; Gestão da cadeia de fornecedores; Medidas de minimização de impacto ambiental
	2016	Geração de Valor e Performance Econômica; Relacionamento com clientes; Relacionamento com funcionários; Relacionamento com fornecedores
	2017	Geração de Valor e Performance Econômica; Relacionamento com clientes; Relacionamento com funcionários; Relacionamento com fornecedores

	2018	Investimento Gestão Ambiental, Social e Cultural; Gestão Ambiental; Gestão Ética; Cultura e Gestão de Riscos; Gestão de Fornecedores; Diversidade e Inclusão; Relacionamento com Clientes; Produtos e Serviços Justos e Transparentes; Inovação Digital; Segurança da Informação; Desempenho econômico e governança corporativa; Educação financeira; Negócios socioambientais; Gestão de pessoas
Telefonica	2014	Inclusão digital; Privacidade; Colaboradores; Meio ambiente; Sustentabilidade na cadeia de fornecedores; Clientes; Governança; Impacto nas comunidades
	2015	Corrupção; Transparência e reporte; Crescimento do setor e da economia; Qualidade do serviço e do atendimento; Marketing e comunicação responsáveis; Inclusão e acessibilidade digital; Aplicações sociais da tecnologia da informação
	2016	Promessa ao Cliente e Confiança Digital; Contribuição ao Progresso; Diversidade e Gestão de Talentos; Meio Ambiente; Inovação Sustentável; Ética; Gestão de Sustentabilidade na Cadeia de Suprimentos
	2017	Promessa ao Cliente e Confiança Digital; Contribuição ao Progresso; Diversidade e Gestão de Talentos; Meio Ambiente; Inovação Sustentável; Ética; Gestão de Sustentabilidade na Cadeia de Suprimentos
	2018	Meio ambiente; Promessa ao Cliente; Ética; Gestão de Talentos; Confiança Digital; Sustentabilidade na Cadeia de Fornecedores; Contribuição ao Progresso
TIM	2014	Satisfação do consumidor e qualidade dos serviços e do atendimento; Estímulo à inovação aplicada a produtos e serviços; Ética nos negócios; Inclusão digital; Diálogos com públicos de relacionamento; Gestão de produtos eletrônicos; Investimento em infraestrutura e desenvolvimento de novas tecnologia; Comunicação entre a empresa e seus públicos de relacionamento
	2015	Satisfação do consumidor e qualidade dos serviços e do atendimento; Estímulo à inovação aplicada a produtos e serviços; Transparência e prestação de contas aos stakeholders; Ética nos negócios; Inclusão digital; Diálogos e comunicação com públicos de relacionamento; Gestão de produtos eletrônicos; Investimento em infraestrutura e desenvolvimento de novas tecnologias
	2016	Satisfação do consumidor e qualidade dos serviços e do atendimento; Estímulo à inovação aplicada a produtos e serviços; Transparência e prestação de contas aos stakeholders; Ética nos negócios; Inclusão digital; Diálogos e comunicação com públicos de relacionamento; Gestão de produtos eletrônicos; Investimento em infraestrutura e desenvolvimento de novas tecnologias
	2017	Satisfação do consumidor e qualidade dos serviços e do atendimento; Estímulo à inovação aplicada a produtos e serviços; Transparência e prestação de contas aos stakeholders; Ética nos negócios; Inclusão digital; Diálogos e comunicação com públicos de relacionamento; Gestão de produtos eletrônicos; Investimento em infraestrutura e desenvolvimento de novas tecnologias

	2018	Satisfação do consumidor e qualidade dos serviços e do atendimento; Estímulo à inovação aplicada a produtos e serviços; Transparência e prestação de contas aos stakeholders; Ética nos negócios; Inclusão digital; Diálogos e comunicação com públicos de relacionamento; Gestão de produtos eletrônicos; Investimento em infraestrutura e desenvolvimento de novas tecnologias
WEG	2014	Energia; Água; Saúde e Segurança no Trabalho; Treinamento e educação dos colaboradores; Desempenho econômico; Benefícios oferecidos aos colaboradores; Resíduos; Relacionamento com a comunidade; Investimento ambiental; Emissões Atmosféricas
	2015	Energia; Água; Saúde e Segurança no Trabalho; Treinamento e educação dos colaboradores; Desempenho econômico; Benefícios oferecidos aos colaboradores; Resíduos; Relacionamento com a comunidade; Investimento ambiental; Emissões Atmosféricas
	2016	Inovação e Tecnologia; Gestão de Pessoas; Desempenho Econômico; Ética e Integridade; Governança Corporativa; Relação com Clientes; Gestão da Saúde e Segurança no Trabalho; Gestão de Energia; Relação com a Comunidade; Relação com Fornecedores
	2017	Inovação e Tecnologia; Gestão de Pessoas; Desempenho Econômico; Ética e Integridade; Governança Corporativa; Relação com Clientes; Gestão da Saúde e Segurança no Trabalho; Gestão de Energia; Relação com a Comunidade; Relação com Fornecedores
	2018	Inovação e Tecnologia; Gestão de Pessoas; Desempenho Econômico; Ética e Integridade; Governança Corporativa; Relação com Clientes; Gestão da Saúde e Segurança no Trabalho; Gestão de Energia; Relação com a Comunidade; Relação com Fornecedores

ANEXO 1 – Exemplo de Relatório da Administração

- Relatório do Banco do Brasil – disponível na base de dados da B3

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Índice dos Relatórios da Administração

1. Relatório da Administração referente às demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, elaboradas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pela *International Accounting Standard Board (IASB)*.
2. Relatório da Administração referente às demonstrações financeiras do Banco do Brasil S.A. para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e

- Relatório da CCR - disponível na base de dados da B3

Consulta de documentos - Google Chrome

rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/fmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=91386&CodigoTipoInstituicao=2

CCR S.A.

DRI: WALDO EDWIN PÉREZ LESKOVAR - (FCA V1)

Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2019 - V1

Protocolo nº 018821DFP311220190100091386-74

Data do Documento: 31/12/2019

Data do Envio: 05/03/2020 18:44:39

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Relatório da Administração

1. Sobre a Companhia

1.1. Aos acionistas

É com grande satisfação que submetemos à apreciação de V. Sas. o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras Individuais e Consolidadas da CCR S.A., relativos ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, acompanhados do Relatório dos Auditores Independentes.

1.2. Apresentação

A CCR é a *holding* do Grupo CCR que, com base em seu objeto social, está apta a atuar no setor