

RGSA - Revista de Gestão Social e Ambiental

ISSN: 1981-982

DOI: http://dx.doi.org/10.24857/rgsa.v13i1.1596 **Organização:** Comitê Científico Interinstitucional

Editor Científico: Jacques Demajorovic Avaliação: Double Blind Review pelo SEER/OJS Revisão: Gramatical, normativa e de formatação

FATORES DETERMINANTES DA CONFORMIDADE DOS RELATÓRIOS INTEGRADOS EM RELAÇÃO ÀS DIRETRIZES DIVULGADAS PELO INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL

Denise Isabel Rizzi

Doutoranda em Contabilidade Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC Chapecó – Santa Catarina - Brasil deniserizzi@unochapeco.edu.br

Sady Mazzioni

Doutor em Ciências Contábeis e Administração Universidade Comunitária da Região de Chapecó - Unochapecó Chapecó - Santa Catarina - Brasil sady@unochapeco.edu.br

Geovanne Dias de Moura

Doutor em Ciências Contábeis Universidade Comunitária da Região de Chapecó - Unochapecó Chapecó - Santa Catarina - Brasil geomoura@unochapeco.edu.br

Ieda Margarete Oro

Doutora em Ciências Contábeis e Administração Universidade do Oeste de Santa Catarina - Unoesc Chapecó – Santa Catarina – Brasil ieda.oro@unoesc.edu.br

RESUMO

A crescente preocupação com a questão socioambiental mobiliza diversas iniciativas governamentais e não-governamentais com o objetivo de debater e propor soluções. O Relatório Integrado, introduzido pelo *International Integrated Reporting Coucil*, é uma destas medidas que tem como propósito reunir informações relevantes sobre estratégia, governança, desempenho e perspectivas de uma empresa, de modo a refletir o contexto comercial, social e ambiental nos quais opera, auxiliando os gestores em suas decisões. Nesta perspectiva, esse estudo tem por objetivo analisar os fatores determinantes da conformidade dos relatórios integrados em relação às diretrizes divulgadas pelo *International Integrated Reporting Council*, em empresas brasileiras de capital aberto. Para tanto, realizou-se pesquisa quantitativa, de caráter descritivo e por meio de coleta de dados documental. A amostra considerou 254 empresas constantes da listagem "relate ou explique" da B3 para o ano de 2015. A lista de verificações incluiu 33 itens distribuídos em sete dimensões. Os resultados permitiram constatar que os principais fatores que influenciam o nível de conformidade das informações divulgadas pelas empresas investigadas, são o retorno sobre os ativos, o tamanho da empresa, o crescimento das vendas, a relação *market-to-book* e a presença no Índice de Sustentabilidade Empresarial. Destaca-se o interesse por parte das companhias, especialmente aquelas que têm maior destaque e exposição na sociedade, em divulgar informações sobre sustentabilidade, promovendo maior transparência de suas ações para os diferentes usuários.

Palavras-chave: Informações voluntárias. *International integrated reporting council.* Relatório integrado. Sustentabilidade empresarial

CONFORMITY OF INTEGRATED REPORTS IN RELATION TO THE GUIDELINES FOR INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL

ABSTRACT

The growing concern with the socio-environmental issue mobilizes several governmental and non-governmental initiatives with the objective of discussing and proposing solutions. The Integrated Reporting, introduced by the International Integrated Reporting Coucil, is one document that aims to gather relevant information about a company's strategy, governance, performance and perspectives, in order to reflect the commercial, social, and environmental contexts in which it operates, assisting managers in decision-making. In this perspective, the objective of the study is to analyze the determining factors on the conformity of the integrated reports with the guidelines issued by the International Integral Reporting Council in Brazilian public companies. For this purpose, we conducted a descriptive and documentary research regarding the procedures of data collection. The sample investigated included 254 companies listed in the B3 2015 "report or explain" list. Also, the checklist included 33 items distributed in seven dimensions. The results showed that the main factors that influence the level of conformity of information disclosed by the companies investigated are the return on assets, the size of the company, the sales growth, the market-to-book relation and presence in the business sustainability index. There is evidence of a strong interest from the companies in disseminating sustainability information, essentially those that are more prominent and exposed in society.

Key words: Corporate sustainability. Integrated report. International Integrated Reporting Council. Voluntary information.



1 INTRODUÇÃO

A harmonização da questão financeira com o pensamento emergente sobre o meio ambiente e as informações inerentes à sustentabilidade tornaram-se imprescindíveis com o passar dos anos. Como consequência, aumentou-se a exigência por uma visão com base na prosperidade econômica, na qualidade ambiental e na justiça social. Nesta direção, o sucesso do mercado dependerá da capacidade das empresas, ou, até mesmo, de toda a cadeia de valor, em atingir, simultaneamente, lucratividade, qualidade ambiental e justiça social (Elkington, 2012).

O conceito mais abrangente de desenvolvimento sustentável apoia-se na integração de questões que envolvem as áreas sociais, ambientais e econômicas, constituindo o tripé da sustentabilidade, internacionalmente conhecido como *Triple Bottom Line* (TBL). A ideia do TBL é que o sucesso final de uma empresa pode e deve ser medido não apenas pelo resultado financeiro, mas também, pelo seu desenvolvimento social e ambiental (Elkington, 2012).

Envoltas neste conceito, as práticas empresariais, aliadas aos padrões morais e éticos, desenvolveram novos comportamentos de responsabilidade social, importantes funções ligadas à governança e a gestão corporativa, desenvolvendo ferramentas que as tornam mais transparentes para os gestores, acionistas e outas partes interessadas (Slaper e Hall, 2011).

Com a crescente divulgação de informações voluntárias por parte das empresas, surgiu a necessidade de padronizar os relatórios de sustentabilidade para melhorar a análise e a comparabilidade. A proposta do Conselho Internacional de Relatório Integrado (*International Integrated Reporting Council* - Iirc), nomeado como Relatório Integrado (RI), objetiva reunir informações relevantes sobre estratégia, governança, desempenho e perspectivas de uma empresa, de modo a refletir o contexto comercial, social e ambiental nos quais opera, auxiliando os gestores na tomada de decisão (Perez Junior, Olivieri Neto e Silva, 2014).

A principal finalidade do Relatório Integrado é atender a demanda cada vez maior de investidores e credores, que desejam transparência em relação às informações sobre as aplicações de recursos efetuados pala entidade. O RI foi proposto para melhorar a transparência global das empresas e é estruturado com informações de áreas específicas e integradas, formando um conjunto completo de informações úteis para os usuários tomarem decisões (Perez Junior et al., 2014; Cortesi e Vena, 2019).

Apesar de o RI ainda não estar inserido de forma integral nos relatos corporativos, tanto no âmbito nacional quanto internacional, em seu contexto procura incentivar a realização de investimentos de longo prazo. Os pesquisadores sociais e contábeis alertam para o fato de que grandes investimentos realizados somente em caráter de curto prazo podem ser uma ameaça para a sustentabilidade ambiental e social. Desta forma, o RI tem potencial para estimular o progresso das metas de sustentabilidade, fazendo parte de uma reorganização mais ampla dos mercados de capitais, capaz de recompensar perspectivas a longo prazo. Além desta vantagem, por ser um relatório mais usual, o RI gera valor pela sua inserção na tomada de decisão (Tweedie e Martinov-Bennie, 2015).

A divulgação de informações, por meio do RI, torna-se fonte importante de vantagens sustentáveis para reduzir a assimetria informacional (Fontana e Macagnan, 2013). O RI está alinhado com as informações de caráter sustentável, com coerência e relevância nos dados para os usuários, de maneira qualitativa e quantitativa, assim, o *disclosure* auxilia os gestores na tomada de decisão (Hay, Ragab e Hegazy, 2018). Argumenta-se que as divulgações socioambientais são usadas como um meio de abordar as exposições que as empresas enfrentam em relação ao ambiente e, como tal, devem estar mais alinhadas com as variáveis relacionadas com as pressões internas e externas das organizações (Bonsón e Bednárová, 2015).

A partir do contexto apresentado, considerando o fato de que o Relatório Integrado é a proposta mais atual voltada à evidenciação da sustentabilidade empresarial, a pesquisa pretende responder a seguinte questão de pesquisa: quais os fatores determinantes da conformidade dos relatórios integrados em relação às diretrizes divulgadas pelo *International Integrated Reporting*



Council (Iirc) em empresas brasileiras de capital aberto? O objetivo da investigação é analisar os fatores determinantes da conformidade dos relatórios integrados em relação às diretrizes divulgadas pelo *International Integrated Reporting Council* (Iirc), em empresas brasileiras de capital aberto.

A integração das informações financeiras e não-financeiras tornou-se indispensável para a gestão, uma vez que decorre da prerrogativa de que nada existe independentemente (Lozano, 2013). Assim, a introdução de um modelo diferente do até então utilizado no meio empresarial para informações socioambientais, não tem como mérito a criação de um novo tipo de relatório, mas de orientar que todos os relatórios adotados pela organização sejam integrados, transmitindo informações coesas sobre seu desempenho e demonstrando como a organização cria valor (Carvalho e Kassai, 2014).

Por acompanhar a trajetória dos relatórios corporativos, Carvalho e Kassai (2013) acreditam que a evolução para o Relatório Integrado seja um caminho sem volta: "As empresas irão descobrir novas formas de alcançar rentabilidade e criar valor para o acionista, de acordo com um novo modelo de negócio, com base em seis diferentes tipos de capitais e com amplas e novas alternativas de negociação" (Carvalho e Kassai, 2013, p. 190).

Estas considerações ressaltam a importância de estudos voltados a temática, essencialmente pelas, ainda, incipientes pesquisas e pelas contribuições que os resultados empíricos podem proporcionar na consolidação do uso da estrutura recomendada. Conforme pesquisa na base *Scientific Periodicals Electronic Library* (Spell), apenas seis estudos com o termo "Relato Integrado" no título foram publicados até o momento.

As abordagens dos estudos nacionais relacionaram-se às variáveis que influenciam na probabilidade de publicação do relatório de sustentabilidade ou RI (Ricardo, Barcellos e Bortolon, 2017), na aderência da estrutura conceitual do RI proposta pelo Iirc no Balanço Socioambiental do Conselho Federal de Contabilidade (Freitas e Freire, 2017), no posicionamento adotado pelos participantes no processo de elaboração do RI na etapa de *Consultation Draft* (Santos, Rodrigues e Miranda, 2018), na forma em que os discursos oriundos do Iirc são apropriados pela literatura acadêmica brasileira sobre o RI (Homero Junior, 2019), na adequação da divulgação das empresas nacionais participantes do projeto piloto (Alves et al., 2017; Abreu et al., 2016).

Este estudo contribui com a literatura nacional ao inserir as características que são determinantes na conformidade das informações inseridas nos relatórios integrados publicados, em uma ampla amostra de empresas, complementando os achados do estudo de Ricardo, Barcellos e Bortolon (2017) que se preocuparam com a probabilidade de publicação do relatório e dos estudos de Alves et al. (2017) e de Abreu et al. (2016) que investigaram apenas empresas participantes do projeto piloto.

O artigo está estruturado em cinco seções. Nesta primeira, consta a parte introdutória do artigo. Na seção seguinte, apresenta-se a fundamentação teórica, sendo embasado os dois assuntos principais que norteiam está pesquisa: Relato Integrado e fatores determinantes da conformidade do Relatório Integrado. Na seção 3, são descritos os procedimentos metodológicos que foram aplicados para a realização desta pesquisa. Na seção 4, são apresentados e discutidos os resultados da investigação. Por último, consta as conclusões e recomendações, finalizando assim esta pesquisa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesta seção, são apresentados os conceitos e as finalidades do Relatório Integrado, evidências empíricas prévias e possíveis fatores determinantes da sua conformidade.

2.1 Relatório integrado

Os relatórios de responsabilidade socioambiental corporativa são desenvolvidos principalmente sob a forma de uma agenda aos relatórios anuais tradicionais, abordando separadamente as informações financeiras e não-financeiras. Se analisadas, por meio de uma



abordagem estratégica, as informações financeiras e não-financeiras são efetivamente interligadas. Desta forma, a contabilidade, quando separada dessas duas informações, desvincula aspectos interrelacionados, dificultando a análise ampla dos dados. Além disso, relatórios anuais e de responsabilidade socioambientais tradicionais são retrospectivos, não apresentam metas de longo prazo e os riscos cruciais que podem tornar-se relevantes no futuro (Martin e Hadley, 2008).

Em razão das barreiras existentes nos relatórios tradicionais, o *International Integrated Reporting Council* (Iirc) desenvolveu o Relatório Integrado (RI), com lançamento internacional da primeira estrutura em dezembro de 2013. A proposta de criação do modelo de Relatório Integrado representa uma evolução no processo de gestão e comunicação corporativa, uma iniciativa do *The Pince's Accounting for Sustainability Project* (A4S) juntamente com o *Global Reporting Initiative* (GRI). O Iirc, entidade fundadora do RI, é uma coalizão formada por órgãos reguladores, investidores, profissionais contábeis, organizações não-governamentais e empresas de nível global que compartilham a visão da geração de valor como próxima evolução em relatórios corporativos (Perez Junior et al.,2014).

Apesar de representar uma evolução, o RI não visa substituir os demonstrativos tradicionais e aqueles de evidenciação voluntária, mas sim integrá-los, por meio de uma visão holística no contexto do ambiente externo e interno, envolvendo estratégias, governança, desempenho e perspectivas, bem como levando à tona informações sobre a geração de valor no curto, médio e longo prazo (Eccles e Saltzman, 2011; Zaro, 2015; Villiers e Sharma, 2017).

Os princípios adotados na proposta influenciam diretamente na forma como os elementos de conteúdo são expostos nos RI, sendo que tais elementos devem ser divulgados de forma a melhorar a compreensão da estrutura conceitual. Ainda em consonância com o Iirc, a aplicação dos princípios básicos para determinar a forma pela qual a informação deve ser relatada precisa ser realizada com bom senso. Desta forma, o RI deve fornecer visões sobre o relacionamento da organização e seus diversos *stakeholders*, incluindo como e em que extensão a organização entende, leva em consideração e responde às suas legítimas necessidades e interesses (Aceituno et al., 2013).

O estudo de Tweedie e Martinov-Bennie (2015) indicou três contribuições do RI para a sustentabilidade. Em primeiro lugar, o RI pode envolver organizações que de outra forma não divulgariam quaisquer informações sociais e ambientais. Em segundo lugar, permite que as partes interessadas não financeiras contribuam para informações e metas de sustentabilidade dentro das organizações. Em terceiro lugar, o RI pode melhorar os resultados de sustentabilidade, fazendo parte de uma mudança mais abrangente na elaboração de relatórios corporativos e de investimentos no sentido de uma perspectiva de longo prazo.

Outras características do RI é o de harmonização e convergência dos sistemas de gestão organizacional, assim como, do processo de comunicação corporativa. Na raiz do conceito deste relatório está uma profunda mudança mental e de atitude de membros de conselhos de administração e diretores executivos, em um movimento "top- down" (de cima para baixo) que incorpore os valores de criação sustentável de riqueza por toda a organização, sendo que estes valores devem fazer parte das diretrizes estratégicas (Carvalho e Kassai, 2014).

As orientações do modelo proposto de RI abordam conceitos importantes referentes à geração de valor dentro e fora da organização por meio da interação de seus capitais, sendo que a capacidade de gerar valor para si mesma está diretamente relacionada à geração de valor para terceiros. Desta forma, o principal objetivo do RI é atender a demanda cada vez maior dos investidores e credores, que desejam transparência em relação as informações sobre as aplicações de recursos efetuadas pelas entidades (Perez Junior et al., 2014).

A estrutura proposta pelo Iirc (*framework*) indica a análise de seis capitais para o RI: capital financeiro (fundo disponível a ser usado na produção de bens e serviços, e obtido por meio de financiamentos ou gerados pelas atividades da empresa ou por seus investimentos); capital manufaturado (objetos físicos disponíveis para a produção de bens ou prestação de serviços como edifícios, equipamentos e infraestrutura); capital intelectual (intangíveis tais como patentes, direitos autorais, licenças e *softwares*); capital humano (competências das pessoas, tais como a habilidade



de entender e implementar estratégias na organização, lealdade e motivação para melhorar os processos, incluindo a capacidade de conduzir, gerir e colaborar); capital social e de relacionamento (relacionamento da empresa com a sociedade, grupos de *stakeholders* e outros interessados, e a habilidade em compartilhar informações para melhorar o bem-estar coletivo e individual); capital natural (recursos naturais renováveis e não- renováveis e processos que fornecem bens ou serviços que suportam a prosperidade da organização ao longo do tempo) (Iirc, 2013).

O Framework propõe também os princípios de orientação e elementos de conteúdo que norteiam a aplicação do RI, de forma que contempla o conteúdo da informação e como deve ser apresentado, subdividido no foco estratégico e de orientação futura; conectividade de informações; relacionamento com *stakeholders*; materialidade; concisão; confiabilidade e completude; consistência e comparabilidade (Iirc, 2013).

A conectividade de informações refere-se à imagem holística que deve ser apresentada sobre a combinação, inter-relação e dependências entre os fatores que afetam a habilidade de uma organização em criar valor no curto, médio e longo prazo, intimamente ligada ao pensamento integrado. Quanto mais o pensamento integrado estiver incorporado às atividades de uma organização, mais naturalmente a conectividade de informações irá fluir nos relatórios gerenciais, nas análises, tomadas de decisões e, consequentemente, no RI (Iirc, 2013).

Assim, o RI busca reduzir a assimetria e proporcionar informações com uma visão completa da empresa, corroborando com uma comunicação sobre visão estratégica e de governança. Dessa maneira, o processo de comunicação integrado colabora com o desenvolvimento do mercado de capitais, visto que incentiva a evidenciação de informações que não são divulgadas nos modelos tradicionais de relatórios anuais, promovendo maior evidenciação aos usuários da informação (Aceituno et al., 2013).

De forma geral, a introdução do relatório integrado tem a pretensão de atender as necessidades dos atuais usuários das informações, auxiliando na tomada de decisões. Este modelo proporciona maior compreensão do atual cenário que a empresa se encontra, principalmente, por fornecer informações integradas de cunho financeiro e não-financeiro e proporciona uma visão de curto, médio e longo prazo. Estas dimensões são relevantes para a gestão estratégica da empresa e para a necessidade informacional de todos os seus usuários (Fragalli, 2014).

2.2 Evidências empíricas e fatores determinantes da conformidade do Relatório Integrado

No contexto mundial do ambiente de negócios, os relatórios de informações não financeiras parecem ser uma tendência contínua, tendo em vista que a comunicação das dimensões social e ambiental tem se mostrado fundamental no processo de desenvolvimento sustentável das organizações (Villiers e Sharma, 2017; Hay, Ragab e Hegazy, 2018). Os relatórios de sustentabilidade servem como uma ferramenta para mudar as percepções externas, instigar o diálogo com as partes interessadas e desempenhar um papel importante na comunicação e construção de relacionamentos entre as organizações e as partes interessadas (Bonsón e Bednárová, 2015).

Desta forma, a divulgação voluntária de informações nos relatórios está relacionada com os aspectos da gestão da empresa, da cultura, com o sistema jurídico e o contexto institucional do país onde a empresa está situada (Hossain e Hammami, 2009). É o caso do tamanho de uma companhia, por exemplo, que pode influenciar sua disposição em realizar (e divulgar) ações de responsabilidade social corporativa, sendo considerado como fator decisivo para *disclosure* de RSC (Murcia, Rover, Lima, Fávero e Lima, 2008; Nunes, Teixeira, Nossa e Galdi, 2010; Teixeira, Nossa e Funchal et al., 2011; Andrade, Bressan, Iquiapaza e Moreira, 2013).

Como grandes empresas possuem maior exposição na sociedade e no mercado, os custos dessa exposição são maiores, fazendo com que as empresas sejam mais transparentes e se preocupem com sua reputação (Murcia et al., 2008).

Com base no contexto apresentado, a primeira hipótese sugere:



H₁: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com o tamanho (TAM) da empresa.

Ricardo, Barcellos e Bortolon (2017) investigaram as variáveis capazes de influenciar na probabilidade de publicação do relatório de sustentabilidade ou relato integrado pelas empresas listadas na B3 nos anos de 2011 a 2014, analisando 386 companhias. Utilizaram como fatores explicativos o tamanho, rentabilidade, nível de governança corporativa, participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e setor de atuação das empresas com atividades de alto grau de impacto ambiental, em relação à probabilidade de divulgação de relatórios de sustentabilidade ou integrado. Constataram que o tamanho e a participação da empresa na carteira do ISE impactaram, de forma positiva, na probabilidade de publicação de um dos relatórios. Por outro lado, as variáveis "rentabilidade", "nível de governança corporativa" e "setor" não tiveram resultados significativos para a amostra selecionada.

Um dos fatores positivos para a divulgação do RI, segundo pesquisa de Ricardo et al. (2017), é a inclusão ao índice de sustentabilidade empresarial (ISE). Criado pela Bovespa (atual B³), o ISE se originou objetivando um contexto compatível com as necessidades de desenvolvimento sustentável da atualidade e motivar a sustentabilidade empresarial pautada pela eficiência econômica, equilíbrio ambiental e justiça social (Ricardo et al., 2017). O índice atualmente é composto por 40 empresas entre as listadas na B3 que possuem as 150 ações mais líquidas no mercado. Essas entidades são selecionadas ao cumprirem alguns requisitos e responderem às questões de cunho geral, ambiental e social. Normalmente, organizações que fazem parte da carteira do ISE são de grande porte e estão inseridas em mercados com grande foco de ambientalistas (Nunes et al., 2010).

Acredita-se que companhias integrantes da carteira do ISE apresentam maior probabilidade de divulgação de relatório de sustentabilidade ou relato integrado, suportando a segunda hipótese:

H₂: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com a participação na carteira do ISE (Nsust).

O *disclosure* pode ser entendido como uma das bases das boas práticas de governança corporativa. Logo, empresas que participam de níveis diferenciados de governança corporativa na B3 se comprometem em divulgar uma quantidade maior de informações aos seus usuários e de qualidade superior (Braga, Oliveira e Salotti, 2009).

Braga et al. (2009) avaliaram empiricamente a influência de determinadas variáveis sobre o nível de divulgação ambiental nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras, incluindo a variável nível de governança corporativa no rol de suas variáveis explicativas. A amostra consistiu de 108 empresas extraídas do *ranking* da revista Exame Melhores e Maiores 2007. Os resultados apontaram que as empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa apresentaram nível médio de divulgação superior ao das empresas não listadas.

A partir destas considerações, tem-se a terceira hipótese:

H₃: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com a participação em níveis diferenciados de governança corporativa (NGC) da B3.

Outra variável, considerada por Ricardo et al. (2017), foi o setor de atividade, onde identificou que existia relação do setor de atividade com a divulgação em relatórios sociais e ambientais. Nossa (2002), baseado nos estudos da Kpmg (1999) e Cormier e Magnan (1997), concluiu que os relatórios apresentavam grande variação entre as companhias de diferentes setores. Além disso, ressaltou que aquelas empresas que possuíam maior grau de impacto ambiental produziam mais relatórios, tendo em vista que, pelas características da atividade, possuíam deveres ambientais subjacentes.

Murcia (2009) pesquisou os fatores explicativos do nível de divulgação voluntária de companhias abertas no Brasil. A amostra integrou as 100 maiores companhias abertas listadas na B3 em 2007. Como resultado, evidenciou que as variáveis 'Setor' e 'Origem do Controle' foram significativas para todos os três parâmetros de *disclosure* testados: econômico, socioambiental e total.



Os argumentos geraram a quarta hipótese:

H₄: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com o setor (Regulado) que a empresa pertence.

A necessidade de auditoria independente deriva da premissa de existência de conflitos de agência entre os gestores (responsáveis pelo processo de divulgação das informações corporativas) e os principais (proprietários do capital). Tal conflito resulta na necessidade de se contratar uma terceira parte independente para certificar as demonstrações contábeis. Assim, os auditores fornecem credibilidade às informações, na medida em que atestam que as demonstrações foram elaboradas de acordo com os princípios e as normas contábeis (Murcia, 2009). Ashbaugh e Davis-Friday (2002) argumentam que o processo de monitoramento exercido pelos auditores independentes tende a tornar as demonstrações contábeis mais confiáveis, estimulando assim uma maior divulgação pela credibilidade das informações.

As evidências empíricas suportam a quinta hipótese:

H₅: A divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com empresas que possuem auditoria independente (AUD).

O valor de mercado e o desempenho também podem apresentar relação com a divulgação de informações. Nesse sentido, a variável *market to book* - MTB (mercado/valor contábil) serve como medida de valor da empresa. Segundo pesquisas anteriores, esse valor aumenta quando uma empresa é social e ambientalmente responsável (Lafond e Roychowdhury, 2008; Lanis e Richardson, 2012).

Portanto, as empresas mais valorizadas tendem a receber mais atenção dos investidores e devem divulgar mais informações para embasar as decisões dos interessados em investir (Lanis e Richardson, 2012). Quanto ao desempenho, Murcia (2009) confirmou que as empresas mais rentáveis e que apresentavam maiores retornos anuais sobre o ativo, divulgavam mais informações para se diferenciar das demais.

Com base no exposto, apresentam-se as hipóteses seis e sete da pesquisa:

H₆: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com o valor de mercado (MTB) da empresa.

H₇: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com o desempenho (ROA) da empresa.

Outra variável importante para as informações socioambientais é o crescimento de vendas (CV). De acordo com Gaio (2010), as empresas, ao apresentarem níveis mais elevados de crescimento de vendas, possuem maiores oportunidades de investimento, aumentam os fundos externos e incentivam a melhoria das informações divulgadas ao seu público externo.

As evidências sobre o crescimento de vendas, suportam a oitava hipótese:

H₈: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com índice de crescimento de vendas (CV) da empresa.

Em relação a variável de concentração do controle acionário, considera-se que quanto mais disperso for o controle de uma empresa, maior a separação entre propriedade e controle, e, consequentemente, maiores os conflitos de agência entre os controladores e os usuários externos da empresa (Mahmood e Orazalin, 2017), sendo que a extensão desses conflitos influencia o nível de evidenciação voluntária (Ahmad e Abdullah, 2018).

A variável estrutura de propriedade também é relevante em análise de evidenciação, principalmente pela influência da família controladora no negócio, e impacta nos mecanismos de controle gerencial projetados na empresa (Speckbacher e Wentges, 2012).

Os argumentos geraram as hipóteses nove e dez da pesquisa:

H₉: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está negativamente relacionada com a concentração do controle acionário (Conc1) da empresa.

H₁₀: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com a estrutura de propriedade (Prop) da empresa.



Para Baums (2002), o investidor geralmente compara certo número de empresas antes de realizar um investimento. Neste caso, a padronização das informações relevantes da empresa economiza tempo e dinheiro ao investidor. Neste sentido, empresas com investimento no exterior tendem a divulgar informações de sustentabilidade para serem mais transparentes e facilitar o acesso aos seus usuários.

Neste contexto, os argumentos geraram a hipótese onze:

H₁₁: A divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com empresas que vendem para o exterior (Vext).

Da mesma forma que existe uma tendência de maior evidenciação, quando as empresas realizam operações no exterior, quando se verifica a presença de investidores estrangeiros essa tendência de *disclosure* permanece, estima-se que os investidores estrangeiros solicitam divulgações adicionais, incluindo divulgações voluntárias socioambientais, devido ao alto nível de informações assimétricas entre a administração e os proprietários, devido a barreiras de idioma e afastamento geográfico (Ragab e Hegazy, 2018).

As evidências suportam a última hipótese da pesquisa:

H₁₂: a divulgação de informações nos relatórios de sustentabilidade está positivamente relacionada com a participação acionária de investidor estrangeiro (Invest).

As pesquisas prévias têm revelado ampla abordagem do tema nível de divulgação da informação, a diversidade de indicadores utilizados na composição das métricas pelos pesquisadores e da variedade de fatores que podem influenciar a intenção das empresas em divulgar informações ao conjunto de usuários. Este estudo adiciona contribuições ao analisar a inserção das informações sugeridas na estrutura do Iirc nas divulgações praticadas e as características organizacionais que se relacionam com a maior conformidade verificada. Adicionalmente, verificou as características qualitativas, quantitativas e monetárias das informações evidenciadas nos relatórios integrados analisados.

3 MÉTODO DE PESQUISA

A pesquisa pode ser caracterizada como descritiva quanto aos objetivos, documental em relação aos procedimentos e predominância quantitativa na abordagem do problema. Contudo, a pesquisa utilizou a técnica de análise de conteúdo para identificar as informações divulgadas nos relatórios integrados, que se constitui em procedimento qualitativo.

A população do estudo compreende as empresas listadas no relatório de sustentabilidade ou integrado no ano de 2015, extraído no site da B3, totalizando 384 companhias. A amostra analisada ficou composta por 254 empresas de capital aberto que disponibilizaram as informações necessárias para operacionalizar as variáveis.

Para identificar o nível de conformidade das empresas pesquisadas com o RI, a Tabela 1 apresenta uma lista de verificação adaptada de Aceituno, Ariza e Sanches (2013), com informações das áreas específicas do RI, respaldadas pelas diretrizes do Iirc.

Tabela 1 – Lista de verificação dos itens divulgáveis no Relatório Integrado

Tabela I = Lista de v	erricação dos itens divulgaveis no Relatorio integrado
Área	Item
Modelo empresarial e organizacional	Definição de objetivos corporativos; Descrição das atividades, mercados, produtos e serviços; Identificação de fatores-chaves (capital intelectual, impacto ambiental, etc.) e os principais interessados; Atitude em relação ao risco.
Contexto, riscos e oportunidades	Descrição de aspectos comerciais, sociais, ambientais e contexto regulamentar; Descrição das principais relações com <i>stakeholders</i> internos e externos (necessidades e expectativas); Descrição dos principais riscos e oportunidades.



Objetivos estratégicos e estratégias	Identificação de indicadores quantitativos-chave de desempenho e risco (KPIs, KRIs); Definição da visão corporativa; Gestão de riscos em relação aos principais recursos e suas principais relações Definição/identificação de metas estratégicas; Relação das estratégias com outros elementos; Identificação de estratégias de diferenciação e vantagem competitiva.			
Governança corporativa e políticas de remunerações	Descrição da governança corporativa; Influência da governança corporativa em decisões estratégicas; Influência da governança corporativa na remuneração dos executivos.			
Comportamento, desempenho e criação de valor: financeiro, social e ambiental	Identificação dos resultados (financeiros e não-financeiros); Comparação de resultados com dados anteriores; Comparação de resultados com dados futuros; Relação entre KPIs (Indicadores quantitativos-chaves de desempenho) e metas estratégicas.			
Perspectiva futura	Definição/identificação de desafios e oportunidades futuras (cenários); Referência ao saldo de interesses/metas de curto, médio e longo prazo; Referência a resultados/expectativas futuras.			
Descrição dos indicadores quantitativos-chave de desempenho e risco analisados	Eficiência econômica Valor agregado, dívida, contribuição econômica para a comunidade, benefícios e empregados; Despesas financeiras, despesas de administração pública, resultado e receita; Fornecedores e retribuição aos acionistas. Eficiência ambiental Eficiência energética (consumo de energia e consumo de água); Redução da poluição (emissões de poluição); Redução de resíduos (geração de resíduos e processamento de resíduos). Eficiência social Aumento do capital humano (absenteísmo, acidentes e doenças no local de trabalho, funcionários, volume de negócios, formação de colaboradores, gênero diversidade, estabilidade de emprego, antiguidade); Aumento do capital social (fornecedores certificados pela RSC, fornecedores locais, não conformidade, regulamentação legal relativa aos clientes, prazo de pagamento para fornecedores).			

Fonte: Adaptado de Aceituno et al. (2013).

Outro procedimento de análise dos dados utilizado nesta pesquisa é a estatística descritiva. Para tanto, foram calculados os indicadores mínimo, máximo, média, desvio-padrão e frequência. Para avaliar a relação dos fatores determinantes da conformidade dos Relatórios Integrados, foram analisadas variáveis por meio da aplicação de técnica de regressão por mínimos quadrados ordinários, realizada com o uso do *Software Gretl*[®].

A análise da variável dependente é representada pelo nível de conformidade do relatório integrado, considerando-se duas abordagens: a presença de informação qualitativa, quantitativa e monetária (Ncri_3) e a presença de informação qualitativa, apenas (Ncri_1). Como fatores explicativos, considerou-se o nível governança corporativa, vendas para o exterior, concentração de propriedade, retorno sobre ativos, nível de sustentabilidade, presença de investidor estrangeiro, *market to book* e estrutura de propriedade. Como variáveis de controle, utilizou-se o tamanho, o crescimento de vendas, o setor econômico e empresa de auditoria.

A regressão aplicada consiste no seguinte modelo:

$$\begin{aligned} Ncri_{it} &= \beta_o + \beta_1 NGC1_{it} + \beta_2 vext1_{it} + \beta_3 PROP_{it} + \beta_4 Conc1_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 Nsust_{it} + \beta_7 Investor_{it} + \\ & \beta_8 MTB_{it} + \beta_9 TAM_{it} + \beta_{10} CV_{it} + \\ & \beta_{11} Regulado_{it} + \beta_{12} AUD_{it} + \epsilon \end{aligned}$$

Em que:

Ncri 1 = Nível de conformidade do RI a partir das informações qualitativas;



Ncri_3 = Nível de conformidade do RI a partir de informações qualitativas, quantitativas e monetárias;

NGC = Nível de governança corporativa;

Vext = Vendas para o exterior;

Prop = Estrutura de propriedade;

Conc1 = Concentração de propriedade;

ROA = Retorno sobre ativos;

Nsust = Nível de sustentabilidade;

Invest = Investidor estrangeiro;

MTB = Market to book;

TAM = Tamanho;

CV = Crescimento de vendas;

Regulado = Empresas pertencentes a setores econômicos regulados;

AUD = Empresa de auditoria;

ε: Erro.

Para se obter o nível de conformidade (Ncri), considerou-se a presença ou não da informação requerida no relatório divulgado. Assim, o item recebia 1 (um) ponto se evidenciando e, caso contrário, a pontuação atribuída foi 0 (zero).

Para cada item analisado, consideraram-se três tipos de informação: qualitativa, quantitativa e monetária. Para a empresa ter ponto 1 no qualitativo, a informação deveria estar descrita no relatório. Para o quantitativo, o dado deveria ser apresentado de forma numérica. Já na categoria do monetário, a empresa recebeu a pontuação 1 (um) se informou o valor monetário correspondente em cada item.

Desta maneira, cada item analisado poderia receber até três pontos, de acordo com a natureza da informação divulgada, formando assim o índice para análise do nível de conformidade de divulgação do RI. Conforme destacado na Tabela 1, a lista de verificação contém 31 itens e se a empresa informou todos os requisitos terá 93 pontos (31 pontos para qualitativo, 31 pontos para quantitativo e 31 pontos para monetário). Adicionalmente, analisou-se a divulgação apenas da informação qualitativa, por ser mais recorrente nos relatórios.

A Tabela 2 apresenta um exemplo de como as informações foram analisadas, a partir da divulgação do RI do Banco Bradesco.

Tabela 2 – Características das informações analisadas

Tubera 2 Caracteristicas das informações anansadas					
Descrição dos indicadores quantitativos-chave de desempenho e risco analisados					
Eficiência ambiental					
Eficiência energética (consumo de energia e consumo de água)					
Informação qualitativa Informação quantitativa Informação mo					
Reúne um conjunto de ações e metas específicas acerca de	Utilização de água de	Água, energia e gás: 345			
temas como energia, água, papel, resíduos, plásticos e Gases	reuso na matriz: 118,7 mil	(R\$ em milhões) (p. 119).			
do Efeito Estufa (GEE), com adoção planejada ao longo dos	m^3 (p. 82).				
últimos cinco anos. As metas, baseadas em indicadores,					
consideram a geração de valor (Lucro Líquido Contábil) pela					
Organização e o impacto ambiental causado em relação a					
cada tema monitorado (p. 81).					

Fonte: Elaborado pelos autores

Para assegurar a confiabilidade dos resultados, foram considerados os pressupostos aplicados à regressão, incluindo a multicolinearidade, a autocorreção de resíduos, a distribuição normal dos resíduos e a homocedasticidade.



4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Para identificar os fatores determinantes que contribuem, de forma significativa, para a evidenciação de informações relativas à sustentabilidade, de acordo com a estrutura do Relatório Integrado, em empresas brasileiras de capital aberto, no ano de 2015, utilizaram-se variáveis já discutidas na literatura prévia sobre o tema e apresentadas na metodologia.

4.1 Resultados da pesquisa

A Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis quantitativas com suas medidas de posição (mínimo, máximo e média) e de dispersão (desvio-padrão).

Tabela 3 - Estatística descritiva das variáveis quantitativas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
NCR1	254	0,0000	1,0000	0,3103	0,4336
NCR3	254	0,0000	0,7527	0,1755	0,2487
MTB	254	-17,7100	53,4380	1,4853	4,5083
CV	254	-2813,6416	215,3146	-9,4847	182,0715
Conc1	254	5,3900	100,0000	49,4566	26,3525
TAM	254	7394	345549435	10564207	27914664
ROA	254	-1,0160	0,7310	0,0243	0,1580

Fonte: Elaborado pelos autores, com dados da pesquisa

As variáveis NCR1 e NCR3 indicam o nível de evidenciação das informações constantes na lista de verificação, sendo a primeira constituída apenas pelas informações qualitativas e a segunda pelas três características informacionais. Os resultados indicam que a média da evidenciação das informações qualitativas foi superior ao nível global das informações, justificado pelo fato de o NCR3 exigir maior detalhamento da informação.

Em relação à variável MTB, índice que analisa o quanto a empresa é valorizada pelo mercado em relação ao seu valor contábil (Gonçalves, Cunha e Neves Júnior, 2011), nota-se na Tabela 3 que a média foi de 1,4853 e uma dispersão de dados em 4,5083. Constatando-se assim, pelos números baixos apontados na pesquisa, que, em média, as empresas não possuem um índice estável no mercado.

A variável crescimento de vendas (CV) indica que, em média, as empresas apresentaram resultados menores em relação ao ano anterior e a maior dispersão entre as variáveis quantitativas utilizadas. Quanto à variável concentração de propriedade, os resultados confirmaram o elevado percentual de poder de voto do acionista majoritário, conforme já indicado pela literatura prévia (Brandão e Crisóstomo, 2015).

A partir da elevada dispersão dos valores dos ativos representados pela variável TAM, constata-se a presença de empresas de distintos tamanhos na amostra investigada. Os resultados da variável ROA também apontam para uma elevada dispersão do retorno sobre ativo, em que o desvio-padrão corresponde a mais de seis vezes a média obtida. Observa-se, no conjunto, que as características empresariais são distintas na amostra investigada, permitindo considerá-las na avaliação da influência sobre o nível de evidenciação.

Para definir os fatores que influenciam o nível de conformidade das informações divulgadas pelas empresas em relação ao proposto pelo lirc, utilizou-se o modelo dos mínimos quadrados ordinários (MQO), gerados no *software Gretl*[®].

Conforme descrito nos Procedimentos Metodológicos, a análise da variável dependente é representada pelo nível de conformidade do relatório integrado (Ncri_3), considerando-se as três características informacionais (qualitativa, quantitativa e monetária). A Tabela 4 apresenta os resultados da aplicação do modelo para a variável dependente Ncri 3, demonstrando que o modelo



dos mínimos quadrados ordinários produziu um R² ajustado de 24% e apresenta relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F), com erros padrões robustos à heteroscedasticidade.

Tabela 4 – Determinantes do nível de conformidade com o relato integrado

Variável dependente: NCR3	Coeficiente	Erro padrão	T	p-valor	
Constante	-0,236949	0,133290	-1,778	0,0767	*
Nsust	0,214471	0,0465911	4,603	< 0,0001	***
MTB	0,00666663	0,00213153	3,128	0,0020	***
CV	0,000128309	3,55715e-05	3,607	0,0004	***
Conc_1	-0,000330129	0,000556078	-0,5937	0,5533	
TAM	0,0556846	0,0230417	2,417	0,0164	**
AUD	-0,0192525	0,0370441	-0,5197	0,6037	
Investidor	0,0343646	0,0335423	1,025	0,3066	
NGC_1	0,0360785	0,0363846	0,9916	0,3224	
Vendext	0,0372158	0,0310109	1,200	0,2313	
Regulado	0,0259352	0,0349460 0,7422		0,4587	
ROA	0,116995	0,0552395 2,118		0,0352	**
Prop	-0,00499762	0,0280876	-0,1779	0,8589	
Média var. dependente	0,17	D.P. var. depe	endente		0,25
Soma resíduos quadrados	11,38	E.P. da regressão		0,22	
R-quadrado	0,27	R-quadrado ajustado		0,24	
F(12, 241)	13,52	P-valor(F)			3,11e-21
Log da verossimilhança	33,93	Critério de Al-	kaike		-41,85
Critério de Schwarz	4,13	Critério Hannan-Quinn -23			-23,35

^{*} Significativo ao nível de 10% ** Significativo ao nível de 5% *** Significativo ao nível de 1%

Fonte: Elaborado pelos autores, com dados da pesquisa

Nota-se na Tabela 4, que a variável Nsust, apresentou coeficiente estatisticamente significativo em nível de 1% em relação a divulgação de informações de sustentabilidade, ou seja, indicando influência positiva da participação na carteira Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) na probabilidade da divulgação em conformidade com o relatório de sustentabilidade ou Relatório Integrado.

O resultado do estudo está coerente com o esperado, tendo em vista que as empresas que compõem a carteira teórica pactuam a necessidade do desenvolvimento sustentável atual pautado pela eficiência econômica, equilíbrio ambiental e justiça social (Ricardo et al., 2017).

Os resultados oriundos do uso da variável Nsust se assemelham ao encontrado por Ricardo et al. (2017), que pesquisaram as variáveis capazes de influenciar na divulgação de relatórios de sustentabilidade (ou Relatório Integrado) pelas empresas listadas na B3, nos anos de 2011 a 2014, constatando que a participação das empresas na carteira ISE impacta de forma positiva sua probabilidade de publicação de relatórios, ao nível de significância de 1%.

A variável MTB também apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo ao nível de 1% com a variável dependente, indicando que as empresas que estão com maiores índices de valor de mercado em relação ao seu valor contábil, são mais propícias a divulgar informações relativas ao relatório de sustentabilidade ou integrado. Este resultado corroborou com os achados de Lafond e Roychowdhury (2008), ao identificar que, essencialmente ao longo do tempo, empresas conservadoras tendem a apresentar mais informações.

É possível perceber ainda, na Tabela 4, que a variável CV se mostrou relacionada positivamente e de forma significativa em nível de 1%, com o grau de evidenciação, indicando que, conforme crescem as vendas da empresa, cresce também o seu nível de divulgação de informações, tornando-a mais transparente. Os resultados corroboram o entendimento de Gaio (2010), de que as empresas, ao apresentarem níveis mais elevados de crescimento de vendas, possuem maiores



oportunidades de investimento, necessitando de um aumento de fundos externos, incentivando a melhoria das informações divulgadas ao seu público externo.

A variável TAM indicou uma influência positiva e estatisticamente significativa ao nível de significância de 5% na variável dependente. Os resultados estão em linha com os achados de Ricardo et al. (2017), indicando que quanto maior a empresa maior a probabilidade de divulgação de informações referente às atividades de sustentabilidade praticadas. Espera-se que as empresas maiores utilizem de forma mais abrangente os mercados de capitais para obterem financiamento, no comparativo com as empresas de porte menor. Isso implica diretamente na quantidade e qualidade da informação divulgada, pois elas indicam a situação da empresa para o mercado de capitais (Aceituno et al., 2013).

Outra variável significativa foi o ROA, apresentando um nível de significância de 5% com a variável dependente. Assim, os achados indicam que empresas mais rentáveis tendem a divulgar mais informações para se diferenciar de empresas menos rentáveis. O resultado referente à variável ROA se assemelham aos indicados por Murcia (2009), em que o nível de rentabilidade se mostrou um fator explicativo do nível de *disclosure* voluntário de companhias abertas no Brasil, no período de 2006 a 2008.

Empresas mais rentáveis tendem a ter maior probabilidade de divulgação de informações a fim de se diferenciar das demais. Como há um *trade-off* entre os custos e benefícios de informar ao mercado o valor da empresa, as companhias altamente rentáveis se beneficiam mais ao informar sobre seu desempenho positivo, evitando, assim, a assimetria informacional decorrente da seleção adversa (Troberg, Kinnunen e Seppänen, 2010).

De modo contrário, as variáveis Conc, AUD, Investidor, NGC, Vext, Regulado e Prop não apresentaram níveis de significância para explicar o comportamento da variável dependente Ncri_3, mensurada pelas características qualitativa, quantitativa e monetária.

Adicionalmente, analisou-se como variável dependente a evidenciação das informações exclusivamente qualitativas, predominantes nos relatórios investigados. A principal finalidade é observar o comportamento da variável dependente em aspectos mais específicos de análise, reforçando o entendimento sobre o comportamento das empresas investigadas. A Tabela 5 apresenta os resultados da aplicação do modelo para a variável dependente Ncri_1.

Tabela 5 – Determinantes para a conformidade de informações qualitativas do RI

Variável dependente: NCR1	Coeficiente	Frre	o $Padrão$	T	n-valor	
Constante	-0,404084		0,238917	-1,691	0,0921	*
Nsust	0,364539		0,0808919	4,506	< 0,0001	***
MTB	0,0119203		0,00392366	3,038	0,0026	***
CV	0,000228458		6,00235e-05	3,806	0,0002	***
Conc_1	-0,000547735	(0,000975399	-0,5615	0,5749	
TAM	0,0965183		0,0414600	2,328	0,0207	**
AUD	-0,0303002		0,0657588	-0,4608	0,6454	
Investidor	0,0605607		0,0596705	1,015	0,3112	
NGC_1	0,0539381		0,0625752	0,8620	0,3896	
Vendext	0,0712478		0,0541801	1,315	0,1898	
Regulado	0,0550559		0,0622592	0,8843	0,3774	
ROA	0,210178		0,0981997	2,140	0,0333	**
Prop	-0,0184137		0,0491108	-0,3749	0,7080	
Média var. dependente		0,31	D.P. var. de	pendente		0,43
Soma resíduos quadrados		34,73	E.P. da regr	essão		0,38
R-quadrado		0,27	R-quadrado	ajustado		0,23
F(12, 241)	14,31		P-valor(F)			2,24e-22
Log da verossimilhança	-107,70		Critério de Akaike			241,41
Critério de Schwarz	2	87,39	Critério Hannan-Quinn			259,90

* Significativo ao nível de 10% ** Significativo ao nível de 5% *** Significativo ao nível de 1%

Fonte: Elaborado pelos autores



Nota-se na Tabela 5 que os achados se assemelham aos resultados da Tabela 4. Infere-se que os fatores que determinam níveis mais elevados de evidenciação das informações qualitativas são os mesmos que explicam as informações completas, adicionando as de caráter quantitativo e monetário. sendo eles: nível de sustentabilidade (Nsust), *Market-t-book* (MTB), crescimento de vendas (CV), tamanho (TAM) e rentabilidade sobre ativos (ROA). Neste contexto, apresenta-se, na Tabela 6, o quadro informando o resultado das hipóteses apresentadas no estudo.

Tabela 6 – Quadro resumo das hipóteses

Hipótese	Resultado	Resultado	Decisão
Impotese	esperado	Resultado	Decisao
H ₁ : A divulgação de informações nos relatórios de	esperado	Positivo,	Não recusar H ₁
sustentabilidade está positivamente relacionada com o	+	significativo ao	rao recusar III
tamanho (TAM) da empresa.		nível de 5%	
H ₂ : A divulgação de informações nos relatórios de		Positivo,	Não recusar H ₂
sustentabilidade está positivamente relacionada com a	+	significativo ao	1140 1004541 112
participação na carteira do ISE (Nsust).		nível de 1%	
H ₃ : A divulgação de informações nos relatórios de		Positivo, porém	Não aceitar H ₃
sustentabilidade está positivamente relacionada com a	+	não significativo	1 (ao ao chair 11)
participação em níveis diferenciados de governança		nao significati vo	
corporativa (NGC) da B3.			
H ₄ : A divulgação de informações nos relatórios de		Positivo, porém	Não aceitar H ₄
sustentabilidade está positivamente relacionada com o setor	+	não significativo	1,000 0001001 114
(Regulado) que a empresa pertence.			
H ₅ : A divulgação de informações nos relatórios de		Negativo, porém	Não aceitar H ₅
sustentabilidade está positivamente relacionada com	+	não significativo	
empresas que possuem auditoria independente (AUD).			
H ₆ : A divulgação de informações nos relatórios de		Positivo,	Não recusar H ₆
sustentabilidade está positivamente relacionada com o	+	significativo ao	v
valor de mercado (MTB) da empresa.		nível de 1%	
H ₇ : A divulgação de informações nos relatórios de		Positivo,	Não recusar H ₇
sustentabilidade está positivamente relacionada com o	+	significativo ao	,
desempenho (ROA) da empresa.		nível de 5%	
H ₈ : A divulgação de informações nos relatórios de		Positivo,	Não recusar H ₈
sustentabilidade está positivamente relacionada com índice	+	significativo ao	
de crescimento de vendas (CV) da empresa.		nível de 1%	
H ₉ : A divulgação de informações nos relatórios de		Negativo, porém	Não aceitar H ₉
sustentabilidade está negativamente relacionada com a	_	não significativo	
concentração do controle acionário (Conc1) da empresa.			
H ₁₀ : A divulgação de informações nos relatórios de		Negativo, porém	Não aceitar H ₁₀
sustentabilidade está positivamente relacionada com a	_	não significativo	
estrutura de propriedade (Prop) da empresa.			
H ₁₁ : A divulgação de informações nos relatórios de		Positivo, porém	Não aceitar H ₁₁
sustentabilidade está positivamente relacionada com	+	não significativo	
empresas que vendem para o exterior (Vext).			
H ₁₂ : Existe uma relação positiva entre a divulgação de		Positivo, porém	Não aceitar H ₁₂
informações nos relatórios de sustentabilidade está	+	não significativo	
positivamente relacionada com a participação acionária de			
investidor estrangeiro (Invest).			

Fonte: Elaborado pelos autores.

Na Tabela 6 estão identificadas as hipóteses que, de acordo com os achados da pesquisa, não são passíveis de serem rejeitadas e aquelas que não são passíveis de aceitação. Conforme já identificado, as hipóteses que tiverem resultados positivos e níveis desejados de significância foram a H_1 , H_2 , H_6 , H_7 e H_8 .



4.2 Análise e discussão dos resultados

A partir dos resultados apresentados neste estudo, ressalta-se a importância da evidenciação das informações voluntárias quando se trata das diretrizes do Relato Integrado, principalmente em relação as empresas com maior estabilidade no mercado. Sinalizando que as empresas valorizam a transparência e disposição de comunicar-se com os usuários de forma clara e direta, assim como, uma boa reputação perante os seus acionistas e investidores.

O objetivo do RI está em proporcionar um pensamento integrado nas práticas de divulgações comerciais correntes nos setores públicos e privados, por meio de relatórios corporativos. Neste estudo, o pensamento integrado foi detectado quando se apurou o Nível de Conformidade do RI (NCRI), utilizando uma lista abrangente de informações de caráter econômico, social, ambiental e de governança.

Além deste objetivo principal, também foi possível identificar que as diretrizes do Iirc são observadas por apresentar uma abordagem mais concisa e transparente aos seus usuários. A visão organizacional e as atividades de curto, médio e longo prazo assumem um compromisso com a evolução contínua da prestação de contas, em sintonia com formas mais contemporâneas e com a efetiva integração de informações. A pesquisa possibilitou constatar que o RI é utilizado por se constituir em um relatório inovador, possibilitando maior transparência na divulgação de informações de cunho sustentável no curto, médio e longo prazo, tornando-se mais relevante na criação de valor para as empresas.

Em análise aos relatórios divulgados à luz das diretrizes do RI, a pesquisa revelou evolução das informações inerentes as questões de sustentabilidade. As adequações com a realidade das empresas e as informações sobre as suas perspectivas futuras, concede ao RI uma nova abordagem mais adequada das questões sociais, ambientais e econômicas, diferenciando-se de outros formatos de divulgação. Apesar da adoção dessas diretrizes ainda estar em fase inicial, é possível sinalizar avanços em sua aplicabilidade.

Alinhado ao contexto informacional que possui o RI, os cinco fatores que apresentaram níveis significantes de divulgação de informações inerentes às diretrizes divulgadas pelo Iirc nos relatórios anuais de sustentabilidade das empresas investigadas foram: nível de sustentabilidade (Nsust), *Market-t-book* (MTB), crescimento de vendas (CV), tamanho (TAM) e rentabilidade sobre ativos (ROA).

Os resultados corroboram o pressuposto de que empresas maiores estão mais propensas a utilizar os mercados de capitais para obter financiamento, impactando a quantidade e a qualidade das informações divulgadas, sendo um meio de sinalizar para o mercado sua situação (Frias-Aceituno, Rodríguez-Ariza e Garcia-Sánchez,2012). Adicionalmente, empresas maiores estão mais expostas ao escrutínio público e utilizam as evidenciações voluntárias para reduzir os riscos de reputação.

Os resultados para as empresas do ISE confirmam a ideia de que a carteira é composta por empresas comprometidas com a sustentabilidade, diferenciando-as pelo desempenho empresarial nas dimensões econômico-financeira, social, ambiental e de mudanças climáticas (Brasil, Bolsa, Balcão, 2019).

A investigação confirmou que o *disclosure* de informações integradas também é impactado pelo desempenho organizacional, em que empresas mais valorizadas (*market-to-book*) divulgam mais informações socioambientais para subsidiar as decisões de investidores (Lanis e Richardson, 2012). Para as empresas com maiores taxas de retorno sobre ativos (ROA), a maior evidenciação serve como fator de diferenciação (Murcia, 2009) e aquelas com maior crescimento de vendas desejam manter ou melhorar sua reputação mediante o público consumidor.

Ressalta-se que esse estudo corroborou para a obtenção de uma visão geral de como está a adequação das empresas em relação às diretrizes do Iirc. De modo geral, avalia-se que as empresas que estão mais expostas às sociedades (maiores), tendem a divulgar mais informações em relação as



demais, com o intuito de levar ao público-alvo informações que criam valor às entidades divulgadoras, conforme sugere o Iirc.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

O objetivo do estudo foi analisar os fatores determinantes da conformidade dos Relatórios Integrados (RI) em relação às diretrizes divulgadas pelo Iirc, nas empresas brasileiras de capital aberto, no ano de 2015.

No contexto empresarial, em meio as mudanças conceituais em relação as questões socioambientais, as bases do Relatório Integrado corroboram como uma importante ferramenta para enfrentar estes desafios e promover a sustentabilidade. Neste sentido, com esta pesquisa foi possível notar a relevância e implementações realizadas pelas empresas para fins de promover a sustentabilidade e maior transparência de suas ações para seus usuários, empregando esses relatórios como base para tomada de decisões.

Destacam-se, como resultado desta pesquisa, os fatores que apresentaram níveis significantes em relação a divulgação de informações inerentes as diretrizes divulgadas pelo Iirc nos relatórios anuais de sustentabilidade: nível de sustentabilidade (Nsust), *market to book* (MTB), crescimento de vendas (CV), tamanho (TAM) e retorno sobre ativos (ROA).

A variável Nível de Sustentabilidade (Nsust) confirma que há uma relação positiva entre uma companhia integrante da carteira ISE e a sua maior probabilidade na divulgação de relatórios de sustentabilidade ou Relatório Integrado.

Com níveis de significância para variável *Market to book (MTB)*, constata-se que as empresas investigadas mais valorizadas no mercado têm maior atenção dos investidores, divulgam mais informações para embasar as decisões. Do mesmo modo, com a variável ROA confirma-se que as empresas mais rentáveis, que têm maiores retornos anuais sobre seu ativo, tendem a divulgar mais informações para se diferenciar das demais.

As variáveis tamanho (TAM) e crescimento de vendas (CV) alinham-se pela maior divulgação pelo seu destaque e exposição ao mercado, onde se pressupõem que grandes empresas possuem maior visibilidade na sociedade, os custos deste destaque são maiores, fazendo com que as empresas sejam mais transparentes e se preocupem com sua reputação, assim essas companhias divulgam mais informações inerentes às suas atividades voltadas a sustentabilidade, que as demais.

De forma geral, constata-se que o RI ainda não está totalmente inserido nas empresas e que o caminho até sua efetiva padronização ainda é longo. Porém, conforme mencionado no relatório de Ernst e Young (2015), é visível a identificação por parte das empresas usuárias deste artefato, o impacto positivo que este modelo de relatório traz para a empresa, essencialmente no auxílio da tomada de decisão.

Em meio aos incipientes estudos que abordam a temática Relatório Integrado, este estudo evidencia aos pesquisadores da área o contexto da adaptação por parte das empresas em relação às diretrizes do Iirc. A abordagem do nível de evidenciação das informações contidas na estrutura do relatório integrado pelas empresas, considerando a forma qualitativa, quantitativa e monetária, em uma ampla amostra, concede relevância ao estudo ao proporcionar resultados mais robustos e complementares às evidências empíricas prévias.

A inovação do estudo reside no fato de verificar se as informações sugeridas no modelo proposto pelo Iirc foram divulgadas pelas empresas e as características organizacionais que se constituem em fatores determinantes do maior nível de conformidade, abordagem não verificada nos estudos nacionais prévios.

Dentre as limitações deste estudo, destaca-se primeiramente o caráter intencional da amostra, não permitindo a generalização dos resultados. Outro fator a ser considerado como limitação para este estudo é o caráter voluntário das informações divulgadas, cujos relatórios analisados, em sua maioria, não passaram por auditoria, ficando mais sujeitos a discricionariedade do preparador dos relatórios a serem publicados pelas empresas.



Desta forma, sugere-se como pesquisa futura a investigação com a inclusão de outros fatores para identificar, com maior precisão, os determinantes para a conformidade na divulgação dos Relatórios Integrados. Recomenda-se, ainda, a continuidade do debate pela imersão em questões qualitativas e relacionadas aos aspectos estratégicos das companhias e com os sistemas informacionais.

REFERÊNCIAS

Abreu, A. C. S., Zaro, E. S., Luiz, G., Bellen, H. M. V., Vicente, E. F. R. (2016). Governança corporativa na estrutura conceitual do relato integrado: divulgações das empresas brasileiras participantes do projeto piloto. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 6(2), 31-49.

Aceituno, J.V.F., Ariza, L.R., Sanchez, I.M.G. (2013). Is integrated reporting determined by a country is legal system? an exploratory study. *Journal of Cleaner Production*, 44(1), 45-55.

Ahmad, N. N., Abdullah, W. M. T. W. (2018). i-Green Governance Accountability System [i-Gass]. *Global Business and Management Research*, 10(3), 1128.

Alves, N. J. F., Kassai, J. R., Lucas, E. C., Ferreira, H. M. G. (2017). Relato integrado e o formato da informação financeira para evidenciar a criação de valor das empresas do programa piloto. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 5(3), 99-122.

Andrade, L. P., Bressan, A. A., Iquiapaza, R. A., Moreira, B. C. (2013). Determinantes de adesão ao índice de sustentabilidade empresarial da BM&FBovespa. *Revista Brasileira de Finanças*, 11(2), 181-213.

Baums, T. (2002). Changing patterns of corporate disclosure in continental Europe: the example of Germany. *ECGI-Law Working Paper*, (04).

Bonsón, E., Bednárová, M. (2015). CSR reporting practices of Eurozone companies. *Revista de Contabilidad*, 18(2), 182-193.

Braga, J. P., Oliveira, J. R. S, Salotti, B. M. (2009). Determinantes do nível de divulgação ambiental nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 3(3), 81-95.

Brandão, I. F., Crisóstomo, V. L. (2015). Concentração de propriedade e qualidade da governança da empresa brasileira. *Revista Brasileira de Finanças*,13(3), 438–469.

Carvalho, L. N., Kassai, J. R. (2013). Relato integrado. In: Fontes Filho, J. R., Leal, e R. P. C. *O futuro da governança corporativa: desafios e novas fronteiras*. (1. ed.) São Paulo: Saint Paul.

Carvalho, L. N., Kassai, J. R. (2014). Relato integrado: a próxima revolução contábil. Revista Fipecafi, 1(1), 21-34.

Cormier, D., Magnan, M. (1997). Investors assessment implicit environmental liabilities: an empirical investigation. *Journal of Accounting an Public Policy*, 1(16), 215 – 241.

Cortesi, A., Vena, L. (2019). Disclosure quality under integrated reporting: a value relevance approach. *Journal of Cleaner Production*, 220, 745-755.

Eccles, R. G., Saltzman, D. (2011). Achieving sustainability through integrated reporting. Stanford Social Innovation Review, 1(1), 51 – 61.

Elkington, J. (2012). Sustentabilidade, canibais com garfo e faca. São Paulo: M.Books do Brasil.

Flower, J. (2015). The international integrated reporting council: a story of failure. *Critical Perspectives on Accounting*, 27(1), 1-17.

Fragalli, A. (2014). Relato integrado de uma propriedade agrícola: um estudo de caso com base no framework do International Integrated Reporting Council (Iirc). Dissertação (Mestrado em Contabilidade) — Universidade Federal do Paraná.

Freitas, B. F. G., Freire, F. S. (2017). Relato integrado: um estudo da aderência da estrutura conceitual proposta pelo lirc no relatório socioambiental do Conselho Federal de Contabilidade. Sociedade, Contabilidade e Gestão, 12(1), 77-92.

Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., Garcia-Sánchez, I. M. (2012) Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23, 56–72.

Gaio, C. (2010). The relative importance of firm and country characteristics for earnings quality around the world. *European Accounting Review*, 19(4), 693-738.

Gonçalves, L. S., Cunha, V. B., Neves Júnior, I. J. (2011). Análise de resultados: um estudo exploratório sobre a correlação entre o índice *market-to-book*, os índices tradicionais de rentabilidade e o EVA. *Pensar Contábil*, 13(51), 17 - 25.

Homero Junior, P. F. (2019). Pesquisa ou propaganda? Análise da literatura acadêmica brasileira sobre o Relato Integrado. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 14(1), 18-31.

Hossain, M., Hammami, H. (2009). Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: the case of Qatar. *Advances in Accounting*, 25(2), 255-265.

International Integrated Reporting Council (Iirc). (2013). The International Framework.

Kpmg (1999). The Kpmg Survey of Corporate Responsibility Reporting, Amsterdam.

Lafond, R., Roychowdhury, S. (2008). Managerial ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46(1), 101-135.

Lanis, R., Richardson, G. (2012). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: a test of legitimacy theory. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 26(1), 75-100.

Lozano, R. (2013). Sustainability inter-linkages in reporting vindicated: a study of European companies. *Journal of Cleaner Production*, 51(1), 57–65.

Martin, A.D., Hadley, D. J. (2008). Corporate environmental non-reporting: a uk-ftse 350 perspective. Business Strategy and the Environment, 17(1), 245–259.

Mahmood, M., Orazalin, N. (2017). Green governance and sustainability reporting in Kazakhstan's oil, gas, and mining sector: evidence from a former USSR emerging economy. *Journal of Cleaner Production*, 164, 389-397.

Murcia, F. D., Rover, S., Lima, I., Fávero, L. P. L., e Lima, G. A. S. F. (2008). 'Disclosure verde' nas demonstrações contábeis: características da informação ambiental e possíveis explicações para a divulgação voluntária. *Revista UNB Contábil*, 11(1), 260-278.

Murcia, F. D. (2009). Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil. 188f. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo – USP. São Paulo.

Nossa, V, (2002). Disclosure ambiental: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional. 249 f. Tese (Doutorado em controladoria e contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo – USP. São Paulo.

Nunes, J. G., Teixeira, A. J. C., Nossa, V., e Galdi, F. C. (2010). Análise das variáveis que influenciam a adesão das empresas ao índice BM&FBovespa de sustentabilidade empresarial. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 7(4), 328-340.



Perez Junior, J. H., Oliveri Neto, R. O., Silva, C. A. (2014). Relatório integrado: integração entre as informações financeiras, de sustentabilidade e de governança em relatórios corporativos. São Paulo: Atlas.

Ragab, N. S., Hegazy, W. (2018). The determinants of human capital voluntary disclosures in the lebanese commercial banks. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(6).

Ricardo, V. S., Barcellos, S. S., Bortolon, P. M. (2017). Relatório de sustentabilidade ou relato integrado das empresas listadas na BM&FBovespa: fatores determinantes de divulgação. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 11(1), 90-104.

Santos, W. P. D., Rodrigues, R. N., Miranda, L. C. (2018). Um estudo do posicionamento adotado pelos 'stakeholders' sobre a materialidade e a responsabilização das informações contidas no Relato Integrado. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 12(3), 380-401.

Slaper, T. F., Hall, T. J. (2011). The triple bottom line: what is it and how does it work? *Indiana Business Review*, 86, 4-8.

Speckbacher, G., Wentges, P. (2012). The impact of family control on the use of performance measures in strategic target setting and incentive compensation: a research note. *Management Accounting Research*, 23(1), 34-46.

Teixeira, E. A., Nossa, V., Funchal, B. (2011). O índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e os impactos no endividamento e na percepção de risco. *Revista de Contabilidade e Finanças - USP*, 22(55), 29-44.

Troberg, P., Kinnunen, J., Seppänen, H. J. (2010). What drives cross-segment diversity in returns and risks? evidence from japanese and u.s. firms. *The International Journal of Accounting*, 45(1), 44-76.

Tweedie, D., Martinov-Bennie, N. (2015). Entitlements and time: integrated reporting's double-edged agenda. Social and Environmental Accountability Journal, 35(1), 49-61.

Villiers, C., Sharma, U. (2017). A critical reflection on the future of financial, intellectual capital, sustainability and integrated reporting. *Critical Perspectives on Accounting*. In Press, Corrected Proof.

Zaro, E. S. (2015). *Análise comparativa de relatos integrados das empresas brasileiras a luz da estrutura conceitual*. 170f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC, Florianópolis.

Data da submissão: 11/01/2018

Data de aceite: 12/12/2018