



**GOVERNANÇA CORPORATIVA NA ESTRUTURA CONCEITUAL DO RELATO INTEGRADO: DIVULGAÇÕES DAS EMPRESAS BRASILEIRAS PARTICIPANTES DO PROJETO PILOTO**

**CORPORATE GOVERNANCE IN THE INTEGRATED REPORTING FRAMEWORK: DISCLOSURE OF BRAZILIAN COMPANIES PARTICIPANTS IN THE PILOT PROJECT**

**GOBIERNO CORPORATIVO EN LA ESTRUCTURA CONCEPTUAL DEL INFORME INTEGRADO: DIVULGACIONES DE LAS EMPRESAS BRASILEÑAS QUE PARTICIPAN DEL PROYECTO PILOTO**

**DOI:** 10.18028/2238-5320/rgfc.v6n2p31-49

**Ana Cristina Silva Abreu**

Mestranda em Contabilidade (UFSC)

Email: anacrisabr@gmail.com

**Elise Soerger Zaro**

Doutoranda em Controladoria e Contabilidade (FEA/USP)

Mestre em Contabilidade (UFSC)

Endereço: Av. Prof. Luciano Gualberto, 908 - Butantã

05508-010 – São Paulo/SP, Brasil

Email: elise\_sz@usp.br

**Guilherme Luiz**

Mestrando em Contabilidade (UFSC)

Email: guilhermeluiz\_@hotmail.com

**Hans Michael van Bellen**

Pós-Doutorado pela Universidade de Berkeley

Doutor em Engenharia de Produção (UFSC)

Professor Associado da Universidade Federal de Santa Catarina

Endereço: Campus Universitário, CSE – Trindade

88.010-970 – Florianópolis/SC, Brasil

Email: hans.michael@ufsc.br

**Ernesto Fernando Rodrigues Vicente**

Pós-Doutorado pela Universidade do Porto

Doutor em Administração (USP)

Professor Associado da Universidade Federal de Santa Catarina

Endereço: Campus Universitário, CSE – Trindade

88.010-970 – Florianópolis/SC, Brasil

Email: e.fernando@cse.ufsc.br

Recebido em 14.08.2015. Revisado por pares em 27.09.2015. Reformulações em 01.11.2015 e 28.03.2016. Recomendado para publicação em 30.03.2016. Publicado em 17.05.2016



Licensed under a Creative Commons Attribution 3.0 United States License

**RESUMO**

O presente artigo verificou como as empresas brasileiras participantes do projeto piloto para relato integrado aderiram ao modelo de estrutura conceitual proposta pelo IIRC no que diz respeito ao elemento de conteúdo governança corporativa. Foram analisados os relatos das empresas participantes do projeto referentes ao exercício de 2013, consoantes à estrutura conceitual do IIRC, numa abordagem qualitativa. Para tanto, foram criadas categorias de análise quanto à aderência das informações disponibilizadas pelas empresas, sendo utilizada para este fim elementos da técnica de análise de conteúdo. Os resultados sugerem que a estrutura conceitual, embora não tenha sido adotada de forma integral pelas empresas, foi utilizada como guia para a maneira como as informações são disponibilizadas. Entre outros resultados observados para cada um dos tópicos da estrutura, destacam-se as práticas de divulgação realizadas pelas empresas BRF S.A., CPFL Energia e Itaú Unibanco como exemplo de aderência aos itens propostos pelo modelo do IIRC e aos princípios inerentes ao relato integrado.

**Palavras-chave:** Governança Corporativa; Relato integrado; Estrutura Conceitual; IIRC.

**ABSTRACT**

This paper analyzes how Brazilian companies adhered the IIRC's framework for integrated reporting, regarding the content element of corporate governance. The 2013 annual reporting of each company were analyzed consonants to the IIRC's framework using qualitative analysis. Categories were created for adherence of information provided by companies and applied content analysis for this purpose. Results suggest that the framework, although not being adopted integrally by the companies, was used as guide for their disclosure practices. Among other observed results for each of framework topics, BRF S.A, CPFL Energia and Itaú Unibanco disclosure practices featured as examples of adherence for the IIRC model and the inherent principles integrated in the report.

**Keywords:** Corporate Governance; Integrated Reporting; Framework; IIRC.

**RESUMEN**

Este artículo ha observado cómo las empresas brasileñas que participan en el proyecto piloto de informes integrados han adoptado el modelo de marco conceptual propuesto por el IIRC con respecto a la gobernanza corporativa como elemento de contenido. Se han analizado los informes de las empresas del proyecto correspondientes al ejercicio de 2013, de acuerdo con el marco conceptual de la IIRC, en un enfoque cualitativo. Se han creado categorías de análisis con respecto a la adherencia de la información proporcionada por las empresas, que se utiliza para este propósito los elementos de la técnica de análisis de contenido. Los resultados sugieren que la estructura conceptual, aunque no ha sido adoptada integralmente por las empresas, fue utilizada como una de cómo esté disponible la información. Entre otros resultados observados para cada uno de los temas de la estructura, se destacaron las prácticas de divulgación de las empresas BRF S.A., CPFL Energia e Itaú Unibanco como un ejemplo de la adhesión a los puntos propuestos por el modelo de la IIRC y los principios inherentes a la presentación de informe integrado.

**Palabras clave:** Gobierno Corporativo; Informe Integrado; Marco Conceptual; IIRC.

## 1. INTRODUÇÃO

O Relato Integrado <IR> é resultado das constantes transformações ocorridas nos relatórios corporativos ao longo do tempo, advindas de eventos e discussões sobre a temática do desenvolvimento sustentável. O Relatório Brundtland, resultado da Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, trouxe elementos que caracterizam o desenvolvimento sustentável como “aquele que atende às necessidades do presente sem comprometer a possibilidade de as gerações futuras atenderem a suas próprias necessidades” (CMMAD, 1991). O *triple bottom line*, percepção de John Elkington acerca da sustentabilidade, defende que uma empresa é sustentável quando gera benefícios econômicos, sociais e ambientais simultaneamente – conhecidos como os três pilares da sustentabilidade. Este mesmo autor sugeriu que a adoção desta estratégia “seria uma das principais características do ambiente de negócios enquanto caminhamos para o século 21” (HART; MILSTEIN, 2003; ELKINGTON, 1994). O conceito *triple bottom line*, ademais, demonstra a influência do modelo de negócios e cultura das organizações na criação de valor ao longo do tempo (OWEN, 2013). Estas modificações históricas viriam a mudar a forma como os governos, a sociedade, organizações e o mercado interagem entre si e com o ambiente ao seu redor.

Ainda na década de 90, sugeriu-se que as normas ambientais poderiam apresentar benefícios para a competitividade das empresas: o argumento “win-win”, trazido por Porter (2001), ou seja, a visão de que “todos os lados ganham”, evidencia que os benefícios da gestão ambiental, muitas vezes, superam os custos inerentes à conformidade ambiental. Deste modo, observa-se que as atividades de prevenção e detecção podem ser menos onerosas quando comparadas ao ônus arcado por empresas poluidoras. Neste mesmo sentido, para atingir a melhoria de desempenho ambiental, ocorre a conscientização, pelos gestores, da necessidade de buscar inovação e novas oportunidades para as companhias (MONTABON et al, 2007; HANSEN; MOWEN, 2003).

Para auxiliar na elaboração de divulgações de sustentabilidade por parte das companhias em seus relatórios corporativos, o *Global Reporting Initiative* (GRI), grupo de trabalho com abordagem *multi-stakeholder* criado em 1997, desenvolveu uma estrutura para a evidenciação de suas ações no campo econômico, social e ambiental – conceito trazido pelo *triple bottom line* – nos Relatórios de Sustentabilidade (GRI, 2014). O modelo GRI é considerado uma das melhores estruturas disponíveis para elaboração de relatório de sustentabilidade, mas este modelo de relatório mostra-se problemático em alguns aspectos: as diretrizes baseadas no conceito supracitado não proporcionam a apresentação de resultados e prospecções ao longo do tempo; e as informações disponibilizadas nos relatórios apresentam, muitas vezes, desconexão espacial e temporal entre os diferentes documentos publicados pela mesma companhia (LOZANO; HUISINGH, 2011; ARNOLD et al., 2012).

Como alternativa para a resolução dos problemas relacionados aos modelos de relatórios corporativos, o projeto *Accounting for Sustainability* (A4S) – representado pelo príncipe de Gales em parceria com o GRI e a IFAC – criou um grupo de trabalho para coordenar a elaboração de uma estrutura integrada para relatórios corporativos: o *International Integrated Reporting Council* (IIRC), apresentado oficialmente em agosto de 2010 (A4S, 2014). Os conceitos iniciais do relato integrado tornaram-se públicos para que empresas pudessem aderir voluntariamente ao programa e contribuir para o seu desenvolvimento: atualmente, doze empresas brasileiras participam deste projeto (IIRC, 2013a; 2014). A estrutura conceitual para o relato integrado – *The International <IR> Framework* – apresenta as diretrizes para a elaboração do relatório contendo informações de

melhor qualidade sobre a capacidade da empresa de gerar valor ao longo do tempo. Para atingir este objetivo, introduz conceitos fundamentais para relato integrado, princípios básicos e elementos de conteúdo (IIRC, 2013b). Na opinião de Eccles e Saltzman (2001), um relato integrado consiste em um documento único que apresenta e explica o desempenho financeiro e não financeiro (ambiental, social e de governança) de uma companhia.

A governança corporativa, foco do presente artigo, pode ser descrita como o sistema em que as organizações são monitoradas e incentivadas através de práticas e relacionamentos entre as diversas partes: proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle (IBGC, 2014). Para Oman (2001), mais importante do que conceituar a governança corporativa é o entendimento do seu propósito: melhorar o desempenho das corporações e garantir a sua conformidade através da criação e manutenção de um ambiente de negócios motivador para que gestores maximizem a eficiência operacional da empresa, o retorno sobre o investimento e o crescimento da produtividade ao longo prazo. Portanto, pode-se afirmar que a governança é um dos pontos chaves dos relatórios corporativos e, por isso, o esclarecimento sobre as políticas de governança nas organizações é uma das propostas do modelo apresentado pelo IIRC, na condição de elemento de conteúdo do relato integrado.

A presente pesquisa trata especificamente da governança corporativa como elemento de conteúdo do relato integrado, motivada pela seguinte questão: de que forma as empresas brasileiras participantes do projeto para Relato Integrado <IR> atendem à estrutura conceitual proposta pelo IIRC quanto aos critérios de governança? Tem-se como objetivo da presente pesquisa verificar como as empresas estão aderindo ao modelo proposto pela estrutura conceitual em seus relatórios e, desta forma, buscar uma maior compreensão sobre as práticas atuais de divulgação destas informações.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

O estudo divulgado pela KPMG sobre relatórios corporativos aponta que entre as 250 maiores empresas do mundo, 93% publicam relatórios de natureza corporativa. A tendência é tão significativa que a própria KPMG afirma que as companhias que não divulgam o relatório deveriam “perguntar a si mesmas se é benéfico continuar remando contra a maré” (KPMG, 2013).

Ainda que o modelo de relatório corporativo integrado – o relato integrado – encontre-se em estágio inicial, uma vez que apenas uma a cada dez companhias analisadas pelo estudo da KPMG afirma que publica esse tipo de relatório, comprova-se a capacidade catalisadora para a gestão integrada das publicações nestes moldes. Na África do Sul, onde a publicação de relato integrado é obrigatória, demonstrou-se que o maior envolvimento dos diretores executivos com os demais membros do conselho – consequência da gestão integrada – é essencial para que se alcance uma visão única do negócio (KPMG, 2013).

### 2.1. A GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO ELEMENTO DE CONTEÚDO DO <IR>

A prerrogativa do relato integrado consiste na apresentação das informações de uma organização de forma holística e interativa, que demonstre o relacionamento entre os capitais que usa ou afeta (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social e de relacionamento e, por último, natural) entre seus departamentos operacionais ou funcionais. Os conceitos fundamentais que sustentam a elaboração do relato integrado buscam explicar como a organização gera valor ao longo do tempo, através da visão e interação com o ambiente externo e com os capitais para gerar valor no curto, médio e longo prazo. A interação

transversal dos elementos dentro da organização entre as diversas áreas irá resultar na tomada de decisão integrada (IIRC, 2013b; ECCLES; SALTZMAN, 2011).

Para auxiliar no desenvolvimento do relato integrado, empresas de diversos setores e nacionalidades estão engajadas no projeto piloto do IIRC; dentre elas, empresas brasileiras. Estas empresas voluntariamente se habilitaram a divulgar seus relatórios corporativos em conformidade com as diretrizes propostas pelo IIRC para relato integrado.

A estrutura conceitual de relato integrado proposta pelo IIRC (2013b) é regida pelos seguintes princípios básicos:

- Foco estratégico e orientação para o futuro
- Conectividade de informação
- Relação com as partes interessadas
- Materialidade
- Concisão
- Confiabilidade e completude
- Coerência e comparabilidade

Os princípios supracitados influenciam diretamente na forma como os elementos de conteúdo são expostos nos relatórios integrados: conforme orienta o IIRC (2013b), os elementos não devem ser apresentados como uma lista de verificação, mas sim, de forma a responder aos questionamentos trazidos pela estrutura conceitual. Ainda em consonância ao IIRC, a aplicação dos princípios básicos para determinar a forma pela qual a informação deve ser relatada precisa ser realizada com bom senso.

O presente trabalho trata do elemento governança na estrutura conceitual de relato integrado. Tal elemento pressupõe a existência de quatro princípios básicos: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa (IBGC, 2014). Para a KPMG (2013), as empresas que publicam relatórios corporativos de forma adequada possuem estruturas de governança e *accountability* apresentadas de maneira clara.

Acredita-se que o surgimento da governança corporativa decorre da tentativa de superação do conflito de agência – situação usualmente ilustrada com a delegação, pelo acionista, ao administrador do poder de decisão sobre determinada empresa, o que poderia resultar em divergências no entendimento sobre o que cada uma das partes considera a melhor decisão a ser tomada (IBGC, 2014). A KPMG (2013) sugere que nas organizações onde líderes e funcionários possuem prioridades concorrentes e orçamentos limitados, a conexão entre o desempenho nos relatórios corporativos com a remuneração é uma alternativa que garante que as metas sejam alcançadas.

A presença do elemento governança na estrutura conceitual de relatórios corporativos não é exclusividade do IIRC: o GRI, atualmente na sua quarta geração (G4), propõe o cumprimento de alguns quesitos acerca da governança corporativa. Por outro lado, de forma comparativa, o relato integrado propõe uma maneira mais simplificada de exposição da informação, conforme observado no quadro comparativo de Lught (2014) quanto às linhas gerais para governança corporativa entre a primeira geração do relato integrado e o G4.

Quadro 1: Governança no &lt;IR&gt; e GRI G4

<IR>	GRI G4
<p><b>4B Governança:</b> O Relato Integrado deve responder à seguinte questão: Como a estrutura de governança da organização proporciona apoio para a sua habilidade de criação de valor no curto, médio e longo prazo?</p>	<p><b>5.1 PADRÕES GERAIS DE DIVULGAÇÃO</b></p> <p><b>Governança:</b> Estes padrões de divulgação (G4-34 a G4-55) proporcionam uma visão geral de:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• A estrutura de governança e sua composição;</li> <li>• O papel dos mais altos órgãos de governança na definição do propósito, valores e estratégia da organização;</li> <li>• As competências e a avaliação de desempenho dos altos órgãos de governança</li> <li>• O papel dos mais altos órgãos de governança na gestão de riscos</li> <li>• O papel dos mais altos órgãos de governança nos Relatórios de Sustentabilidade;</li> <li>• O papel dos mais altos órgãos de governança na avaliação do desempenho econômico, ambiental e social;</li> <li>• Remuneração e incentivos</li> </ul>

Fonte: adaptado de Lught (2014).

Na estrutura conceitual proposta pelo IIRC (2013b), propõe-se que um relatório integrado é aquele capaz de indicar a maneira como a estrutura de governança de uma organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto, médio e longo prazo. Sugerem-se temas a serem abordados para explicitar a capacidade de uma organização gerar valor:

- A estrutura de liderança da organização, incluindo as habilidades e a diversidade dos responsáveis pela governança e se as exigências regulatórias influenciam o *design* da estrutura de governança;
- Processos específicos usados na tomada de decisão estratégica, e para estabelecer e monitorar a cultura da organização, incluindo sua atitude em relação a risco e mecanismos para lidar com questões de ética e integridade;
- Ações específicas tomadas por responsáveis pela governança para influenciar e monitorar a direção estratégica da organização e sua abordagem de gestão de risco;
- Como a cultura, ética e valores da organização se refletem nos capitais usados e afetados, inclusive suas relações com as principais partes interessadas;
- Se a organização está implementando práticas de governança que excedem as exigências legais;
- A responsabilidade que os responsáveis pela governança assumem para promover e facilitar a inovação;

- Como o sistema de compensação e incentivos está vinculado à geração de valor em curto, médio e longo prazo, e como este sistema está ligado à forma como a organização usa e afeta os capitais.

## 2.2 ESTUDOS ANTERIORES

Os estudos anteriores relacionados ao relato integrado costumam explorar as vantagens – e desvantagens – na sua adoção: é o caso da pesquisa de Adams e Simnett (2011), James (2013) e Steyn (2014). A avaliação dos indicadores de desempenho financeiros, sociais, ambientais e integrados foi estudada por Lozano (2013).

A percepção dos investidores acerca do relato integrado foi pesquisada por Serafeim (2015): o autor identificou indícios de que investidores com perspectivas de longo prazo são atraídos por empresas com informações mais integradas, enquanto se observou uma tendência contrária para investidores de perspectiva de curto prazo.

Outros estudos buscaram identificar oportunidades de pesquisa envolvendo relato integrado: De Villiers, Rinaldi e Unerman (2014) apresentaram um resgate histórico e normativo até o surgimento da figura do relato integrado. Foram apontadas lacunas teóricas e possibilidades de futuras pesquisas. A pesquisa destaca que a organização possui o papel de criação de valor e que uma estrutura de governança corporativa pode auxiliar nesse processo como suporte, incentivo, monitoramento e incentivo à transparência. Desta forma, corrobora-se a importância de identificar e descrever as características de governança corporativa das empresas brasileiras que adotaram relato integrado.

Diante da incipiência desta forma de relatório corporativo, as primeiras empresas que adotaram o modelo o fizeram sem o embasamento em literatura disponível, conforme apontado no estudo de Eccles e Saltzman (2011). Portanto, observa-se uma lacuna teórica sobre a análise descritiva de cada um dos elementos de conteúdo abordados pelo relato integrado.

Desenvolveu-se o presente artigo a partir destes temas visando oferecer maior compreensão sobre as práticas de divulgação das empresas quanto à governança corporativa. De acordo com estudos anteriores, boas práticas de governança influenciam positivamente no nível de divulgação (*disclosure*) das organizações: é o caso da pesquisa de Sobhani *et al.* (2009) ao concluir que o nível de *disclosure* das 100 maiores empresas listadas em Bangladesh têm aumentado nos últimos anos, motivados pela instituição de medidas pela *Securities and Exchange Commission* (SEC) que estabeleceram boas práticas de governança corporativas nestas companhias.

Corroborando com o resultado da pesquisa supramencionada, Murcia e Santos (2009) buscaram identificar quais os fatores que explicam o nível de *disclosure* voluntário das companhias abertas não financeiras no Brasil. Os resultados indicam que as empresas com melhores práticas de governança corporativa possuem maiores níveis de *disclosure* voluntário.

No mesmo sentido, o estudo de Cong e Freedman (2011) analisou a relação entre boas práticas de governança, desempenho ambiental e níveis de *disclosure* entre as empresas mais poluidoras dos Estados Unidos. Os resultados apontaram uma relação positiva entre a boa governança e a divulgação a respeito da poluição pelas companhias.

Também foi identificada uma relação entre práticas de governança e o desempenho ambiental. Walls *et al.* (2012) procuraram explorar a relação entre governança corporativa (proprietários, gerentes e conselhos de administração) e desempenho ambiental, de forma a tentar compreender a interação entre os atores. Entre os diversos resultados apontados,

destaca-se a relação positiva entre a existência de comitês ambientais nas organizações e o desempenho ambiental. Por outro lado, as empresas que mais remuneraram seus diretores executivos (CEO) apresentaram menor desempenho ambiental.

Fiori, Di Donato e Izzo (2015) buscaram demonstrar como a governança corporativa influencia na adoção do relato integrado, tendo em vista que aspectos como ambiente legal, composição do conselho e estrutura de propriedade têm influência sobre a propensão da organização para apresentar informações mais detalhadas sobre a forma como atua – no caso específico, sobre a capacidade da organização em gerar valor ao longo do tempo. Foram analisadas duas amostras de empresas europeias, sendo uma composta por 35 empresas que fizeram parte do programa piloto em 2011 e 137 empresas com características parecidas que não se juntaram ao projeto. Os resultados indicaram uma relação positiva entre a adoção do relato integrado e diversidade de gênero, entre outros.

É possível constatar que os estudos anteriores apontam para a existência de vantagens nos mais diversos âmbitos entre as companhias que possuem boas práticas de governança. Diante da criação deste novo modelo de relatório corporativo, com novas diretrizes para a divulgação das práticas de governança, busca-se entender como o modelo tem sido utilizado pelas companhias brasileiras que estão engajadas no projeto piloto do IIRC.

### 2.3. TEORIA DO *DISCLOSURE* VOLUNTÁRIO

A teoria busca explicar a razão pela qual as empresas divulgam informações de forma voluntária, como é o caso das empresas participantes do projeto piloto do IIRC para relato integrado. Conforme o estudo de Verrecchia (2001), o *disclosure* é subdividido em três grupos:

- divulgação baseada em associação (*Association based Disclosure*): são verificados os efeitos causados com a associação do *disclosure* voluntário e variáveis do mercado;
- divulgação baseada em eficiência (*Efficiency-based Disclosure*): defende que a o objetivo é a melhoria do desempenho da companhia, não condicionada a incentivos externos;
- divulgação baseada em julgamento (*Discretionary-based Disclosure*): cabe ao gestor a decisão sobre as informações que devem ser divulgadas pela companhia.

A subdivisão proposta por Verrecchia (2001) auxilia na compreensão das consequências provenientes da evidenciação voluntária de informações corporativas. Quanto à divulgação baseada em associação, o estudo de Clarkson *et al.* (2008) defende que empresas com bom desempenho ambiental recebem incentivos de acionistas e demais *stakeholders* quando divulgam informações além das exigíveis pela legislação e/ou órgãos reguladores. Por outro lado, conforme estudo de Rover *et al.* (2008), a discricionariedade do gestor é evidente na constatação de que poucas informações negativas são divulgadas voluntariamente. Desta forma, a teoria traz suporte para a compreensão dos fatores que influenciam a divulgação voluntária das informações por parte das empresas. A partir destas considerações, pretende-se analisar se as empresas divulgaram as informações sugeridas pelo modelo do relato integrado no que diz respeito à governança corporativa.



### 3. METODOLOGIA

O presente estudo possui uma abordagem qualitativa sobre os relatos integrados das companhias brasileiras participantes do projeto piloto do IIRC, restrito aos aspectos relacionados à governança corporativa. Tal abordagem caracteriza-se pela superioridade da compreensão como forma de conhecimento de dados não quantificáveis, em lugar das medidas quantitativas e explicações por meio de variáveis (RICHARDSON, 1999; FIGUEIREDO, 2004).

Para verificar a forma como as empresas aderiram ao modelo proposto pela estrutura conceitual, considerada a lacuna teórica sobre a análise descritiva dos relatos integrados (ECCLES; SALTZMAN, 2011), foi escolhida a técnica denominada análise de conteúdo: procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo das mensagens foram utilizados de forma a extrair uma interpretação profunda sobre o conteúdo analisado, seja este explícito ou oculto (BARDIN, 2004; CHIZOTTI, 2006). Neste caso, uma vez que se trata de uma forma de análise de aderência das diretrizes propostas pelo IIRC para relato integrado, foram levadas em consideração apenas as informações explícitas, não necessariamente literais, mas que apresentem elementos textuais e/ou gráficos condizentes com os pontos analisados.

A coleta de dados, em consonância com a técnica de análise de conteúdo, segue os procedimentos de pesquisa documental para documentos ainda não submetidos a tratamento analítico (GIL, 2008). Os dados utilizados foram os seguintes: a estrutura conceitual para relato integrado (IIRC, 2013b) e os relatórios corporativos das doze companhias participantes do projeto piloto do IIRC (2014): AES Brazil; BNDES; BRF S.A.; CCR S.A.; CPFL Energia; Fibria Celulose S.A.; Grupo Segurador BB e MAPFRE; Itaú Unibanco; Natura; Petrobrás S.A.; Via Gutenberg; Votorantim. Os relatórios corporativos podem ter sido publicados com as seguintes denominações: relato integrado; relatório de sustentabilidade; relatório anual; e similares.

As empresas supracitadas e seus respectivos setores estão expostos no Quadro 2.

Quadro 2: Empresas participantes do Projeto Piloto e respectivos setores.

<b>Empresa</b>	<b>Setor</b>
AES Brazil	Energia
BNDES	Bancos
BRF S.A.	Alimentos
CCR S.A.	Concessões rodoviárias
CPFL Energia	Energia
Fibria Celulose S.A	Papel e Celulose
Grupo Segurador BB e MAPFRE	Seguradora
Itaú Unibanco	Bancos
Natura	Artigos de uso pessoal
Petrobras S.A.	Combustível
Via Gutenberg	Consultoria
Votorantim	Industrial

Fonte: adaptado do IIRC (2014)

Para localizar os relatórios corporativos das empresas participantes referentes ao exercício de 2013, verificou-se a disponibilidade dos documentos nos respectivos sítios

Governança Corporativa na Estrutura Conceitual do Relato Integrado: Divulgações das Empresas Brasileiras Participantes do Projeto Piloto

eletrônicos durante o período da coleta de dados: jun/2014 a ago/2014. Neste período, os relatórios do BNDES e da Via Gutenberg não foram localizados; por esta razão, estas empresas foram excluídas da análise.

Dentre as empresas restantes, observou-se a consonância dos relatórios publicados com a estrutura conceitual do IIRC. O Grupo Segurador BB e MAPFRE, sob a justificativa de estar em processo de adaptação, divulgou relatório que não obedece às diretrizes do IIRC. Por esta razão, a empresa também foi retirada do estudo. Portanto, em razão dos requisitos estabelecidos, nove empresas encontravam-se aptas para serem estudadas: AES Brazil (AES); BRF S.A. (BRF); CCR S.A. (CCR); CPFL Energia (CPFL); Fibria Celulose S.A. (FIBRIA); Itaú Unibanco (ITAU); Natura (NAT); Petrobrás (PETRO) S.A.; Votorantim (VOT).

As categorias de análise quanto à aderência da estrutura conceitual, no que diz respeito à governança corporativa, têm como base a orientação proposta pelo IIRC (2013b) e estão dispostas no Quadro 3, adaptado e ordenado conforme os tópicos apresentados na estrutura conceitual.

Quadro 3: Estrutura conceitual proposta pelo IIRC para Governança

<b>Como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto, médio e longo prazo?</b>	
<b>1</b>	<b>A estrutura de liderança da organização, incluindo as habilidades e a diversidade dos responsáveis pela governança:</b>
1.1	Variedade de formação.
1.2	Variedade de gênero.
1.3	Variedade de competência.
1.4	Variedade de experiência.
1.5	Exigências regulatórias influenciam o design da estrutura de governança.
<b>2</b>	<b>Processos específicos usados na tomada de decisão estratégica, e para estabelecer e monitorar a cultura da organização:</b>
2.1	Atitude em relação ao risco.
2.2	Mecanismos para lidar com questões de ética e integridade.
<b>3</b>	<b>Ações específicas tomadas por responsáveis pela governança:</b>
3.1	Influenciar e monitorar a direção estratégica da organização;
3.2	Influenciar e monitorar a sua abordagem de gestão de risco;
<b>4</b>	<b>Implementa práticas de governança que excedem as exigências legais.</b>
<b>5</b>	<b>A responsabilidade que os responsáveis pela governança assumem para promover e facilitar a inovação.</b>
<b>6</b>	<b>Como o sistema de compensação e incentivos está vinculado à geração de valor em curto, médio e longo prazo e como este sistema está ligado à forma como a organização usa e afeta os capitais.</b>

Fonte: Elaborado pelos autores.

A partir destas diretrizes, foi realizada uma análise comparativa das informações emitidas nos relatos integrados das empresas acerca da governança corporativa. Realizou-se o procedimento de análise de conteúdo dos relatórios destas empresas a fim de localizar cada um dos seis tópicos – ou categorias de análise – expostos no Quadro 3.

Para a análise de conteúdo, foi realizada a leitura integral dos relatórios. Para a organização das informações e a codificação do texto em unidades de registro e unidades de

contexto, ou seja, para medir a frequência com que as palavras-chave constantes em cada um dos tópicos apareceram nos relatórios, utilizou-se o software NVIVO 10. Deste modo, possibilita-se a exposição das informações de maneira que viabilize a comparação dos resultados, sob a forma de quadros comparativos.

Considerando que o projeto piloto do IIRC encontra-se em estágio inicial, entende-se restrito o universo de empresas brasileiras que publicam relatórios corporativos nos moldes do relato integrado, e assume-se este fato como limitação da pesquisa. Espera-se, no futuro, contar com a participação de mais empresas para realizar estudos comparativos mais abrangentes.

## ANÁLISE DOS RESULTADOS

Foram realizados os procedimentos anteriormente descritos nos relatórios de cada uma das empresas estudadas. Para melhor visualização dos resultados encontrados, as categorias de análise estão expostas na forma de quadros comparativos de resultados quanto à aderência da estrutura para cada uma das empresas. Para cada tópico observado, apresenta-se a frequência da ocorrência dos termos. Em razão da existência de subquestos nos tópicos 1, 2 e 3 conforme apresentado no Quadro 3, optou-se pela exposição dos resultados destes dois tópicos em quadros distintos. No entanto, ressalta-se que não foi estabelecida qualquer hierarquia entre as categorias de análise.

O resultado para a categoria de análise respectiva ao primeiro tópico da estrutura conceitual para governança está disposto no Quadro 4:

Quadro 4: Aderência ao tópico 1 da estrutura conceitual para governança no IIRC.

<b>1 A estrutura de liderança da organização, incluindo as habilidades e a diversidade dos responsáveis pela governança:</b>					
1.1 Variedade de formação					
1.2 Variedade de gênero					
1.3 Variedade de competência					
1.4 Variedade de experiência					
1.5 Exigências regulatórias influenciam o design da estrutura de governança					
<b>EMPRESA</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>
AES	0	0	0	1	0
BRF	2	5	0	3	3
CCR	0	1	0	1	2
CPFL	0	5	0	1	4
FIBRIA	0	5	0	0	1
ITAU	0	0	0	0	1
NAT	0	2	0	0	0
PETRO	0	2	0	0	1
VOT	0	1	0	0	0

Fonte: Dados da pesquisa.

A estrutura de liderança foi apresentada por todas as companhias; no entanto, observam-se diferentes níveis de detalhamento.

Em relação ao item 1.1, a empresa BRF declara que seu mais alto órgão de governança é composto por profissionais de diversas formações, além de afirmar que um dos membros

independentes do Conselho Fiscal é especialista financeiro. Esta é a única empresa que se pronunciou a respeito da variedade de formação.

Em relação ao item 1.2, as empresas BRF, CCR, Fibria e Natura listaram nominalmente os integrantes dos órgãos da alta administração, o que possibilita a visualização da variedade de gênero; elementos gráficos, como fotos dos membros, estão presentes no relato da BRF, CPFL Energia e Natura. Optaram por tabelas de composição de gênero as empresas BRF, CPFL Energia, Petrobras e Votorantim. Em todos os casos, o gênero masculino é predominante. Não foram identificadas informações quanto à variedade de competência, objeto do item 1.3.

A variedade de experiência profissional dos membros, item 1.4, está presente na afirmação explícita verificada no relato integrado da BRF. Neste mesmo sentido, a CPFL Energia informou que o conselheiro independente que compõe o seu Conselho de Administração possui experiência e conhecimento do setor. A CCR optou por apresentar os membros dos órgãos de governança com a indicação do tempo de experiência que possuem na respectiva empresa.

As empresas BRF, CCR, CPFL e Fibria fazem parte do grupo Novo Mercado da BM&FBOVESPA e as empresas BRF, Itaú Unibanco e Petrobras atendem às normas internacionais como a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX), conforme informado nos seus respectivos relatórios; desta forma, tratando-se de exigências regulatórias explícitas, tais empresas atendem ao item 1.5.

As empresas não mencionadas anteriormente não trouxeram em seus relatos informações acerca da diversidade das lideranças. Por outro lado, constata-se que a empresa BRF foi aquela que mais aderiu às diretrizes do modelo proposto pelo IIRC neste tópico.

Em razão da natureza concisa do relato integrado, muitas vezes as empresas fazem referência a materiais externos sobre as temáticas tratadas. Deste modo, as empresas AES Brasil e CCR indicaram *links* para acessar maiores informações sobre a composição da sua estrutura de governança. O Itaú Unibanco, por sua vez, utilizou um sistema de *hiperlinks* em seus relatórios, indicados pelo elemento gráfico denominado “Saiba mais”, que redireciona para materiais externos relacionados.

No Quadro 5 são apresentados os resultados para o segundo tópico da estrutura conceitual, referente aos processos usados na tomada de decisão em razão dos itens relacionados ao risco e questões de ética e integridade:

Quadro 5: Aderência ao tópico 2 da estrutura conceitual para governança no IIRC.

<b>2 Processos específicos usados na tomada de decisão estratégica e para estabelecer e monitorar a cultura da organização:</b>		
2.1 Atitude em relação ao risco		
2.2 Mecanismos para lidar com questões de ética e integridade		
<b>EMPRESA</b>	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>
AES	4	6
BRF	4	2
CCR	4	2
CPFL	6	5
FIBRIA	3	4
ITAU	5	2
NAT	1	0

Governança Corporativa na Estrutura Conceitual do Relato Integrado: Divulgações das Empresas Brasileiras Participantes do Projeto Piloto

PETRO	2	6
VOT	6	7

Fonte: Dados da pesquisa.

Todas as empresas realizaram divulgação referente aos seus processos específicos em relação ao risco (item 2.1): no mínimo, declaram que possuem uma gestão de riscos capaz de identificá-los e elaborar ações preventivas.

Destacam-se as práticas das seguintes empresas: a Petrobras dedicou um capítulo completo e extenso ao gerenciamento de riscos; a AES Brasil relatou que toda a sua gestão é baseada no planejamento estratégico sustentável, contemplados os principais riscos empresariais e classificados de forma detalhada – impacto e probabilidade de ocorrência, analisados e tratados, e ação específica em relação aos riscos associados às mudanças climáticas; a BRF informou que possui uma política de gestão de riscos e que em 2013 manteve um Comitê de Finanças e Política de Riscos; o Itaú Unibanco destaca a existência de um Comitê de Gestão de Risco e Capital; a CCR, por último, descreve que o Conselho de Administração é responsável por auxiliar no monitoramento dos riscos em relação à sustentabilidade.

Referente ao item 2.2, destaca-se a descrição de códigos de ética e de conduta por parte das companhias; como exemplo, o Código de Ética do Itaú Unibanco. Somente a empresa Natura não mencionou mecanismos para lidar com questões de ética e integridade nos seus relatórios corporativos.

O terceiro tópico, referente às ações específicas tomadas pelos responsáveis pela governança em relação à influência e monitoramento das estratégias e gestão de risco, está presente no Quadro 6:

Quadro 6: Aderência ao tópico 3 da estrutura conceitual para governança no IIRC.

<b>3 Ações específicas tomadas por responsáveis pela governança:</b>		
3.1 Influenciar e monitorar a direção estratégica da organização;		
3.2 Influenciar e monitorar a sua abordagem de gestão de risco;		
<b>EMPRESA</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>
AES	2	0
BRF	6	0
CCR	4	0
CPFL	6	5
FIBRIA	1	1
ITAU	3	1
NAT	0	1
PETRO	1	1
VOT	5	1

Fonte: Dados da pesquisa.

Todas as empresas apresentaram informações referentes à estratégia e gestão de risco; destaca-se, todavia, menção à existência de um Comitê de Sustentabilidade pelas empresas AES Brasil e Fibria, com o objetivo de melhorar no aspecto de alinhamento das estratégias (item 3.1). Sobre o mesmo item, a BRF demonstrou uma estrutura de delegação de responsabilidades em relação às questões estratégicas e salientou que são controladas pelo

SAP e que foram estabelecidos metas e objetivos que estão integradas ao Plano Estratégico BRF-17. No caso das empresas CCR e CPFL Energia, o Conselho de Administração tem participação ativa na definição e monitoramento da execução das estratégias. A Votorantim, por último, apresentou de forma estruturada o processo de auditoria interna como “linhas de defesa”, apresentando ações específicas em relação ao atendimento das estratégias da companhia.

Quanto ao item 3.2, A BRF esclareceu que a política de gestão de riscos da BRF é acompanhada mensalmente pelo Conselho de Administração. O Itaú Unibanco declarou que determina os objetivos globais de gestão de risco com estabelecimento de metas e limites. No caso da empresa Natura, menciona-se que os planos de ação para mitigação de risco são acompanhados pelo Conselho de Administração. A Petrobrás expõe em seu relato que aprovou, na sua estrutura de Auditoria Interna, uma gerência que visa fortalecer a execução de controle, inclusive mitigação de riscos de fraude e corrupção. Por fim, a Votorantim apresentou, nos mesmos moldes do atendimento das estratégias da companhia, ações específicas para a gestão de riscos.

O Quadro 7 envolve, simultaneamente, os resultados apurados para os tópicos 4, 5 e 6 da estrutura conceitual:

Quadro 7: Aderência aos tópicos 4, 5 e 6 da estrutura conceitual para governança no IIRC.

<b>4 Implementa práticas de governança que excedem as exigências legais.</b>			
<b>5 A responsabilidade que os responsáveis pela governança assumem para promover e facilitar a inovação.</b>			
<b>6 Como o sistema de compensação e incentivos está vinculado à geração de valor em curto, médio e longo prazo e como este sistema está ligado à forma como a organização usa e afeta os capitais.</b>			
<b>EMPRESA</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
AES	0	0	0
BRF	3	2	1
CCR	1	0	1
CPFL	3	0	2
FIBRIA	1	0	0
ITAU	0	0	0
NAT	1	1	2
PETRO	1	0	1
VOT	1	1	4

Fonte: dados da pesquisa.

De forma similar ao item 1.5, as práticas de governança que excedem as exigências legais adotadas pelas empresas BRF, CCR, CPFL Energia e Fibria, que integram o Novo Mercado da BM&FBOVESPA, e as ações divulgadas pela BRF e Petrobras para atendimento da Lei *Sarbanes-Oxley* (EUA), foram consideradas satisfatórias ao tópico 4. A empresa BRF, ademais, destaca que a formação do seu Conselho de Administração excede, inclusive, as regras recomendadas pelo Novo Mercado.

Para o tópico 5, quanto à responsabilidade da governança para promover e facilitar a inovação, a empresa BRF reestruturou-se de forma a unificar o Marketing e P&D – Industrializados e Qualidade. A Votorantim, no mesmo sentido, expressa em seu relatório a

existência de diretoria específica de tecnologia na Votorantim Metais. No caso da Natura, menciona-se a existência de um Comitê Executivo (COMEX) e a Inovação Comercial como um dos principais comitês do COMEX.

Por fim, considerou-se atingido o último tópico para as empresas BRF, CCR, Natura, Petrobras e Votorantim, que divulgaram política de compensação adicional aos salários dos diretores e/ou colaboradores quando as metas propostas são atingidas para os diversos capitais – metas de sustentabilidade, relacionadas ao capital natural, por exemplo – ao curto e longo prazo.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O relato integrado apresenta-se como uma nova proposta de relatório corporativo, dotado de conceitos fundamentais, princípios básicos e elementos de conteúdo que auxiliam na apresentação de informações de melhor qualidade. O IIRC, grupo de trabalho responsável pelo projeto piloto, lançou a estrutura conceitual para relatórios corporativos em dezembro de 2013: portanto, o relato integrado encontra-se em fase inicial. Diante da participação voluntária de empresas brasileiras dispostas a contribuir com o seu desenvolvimento, este artigo buscou compreender as práticas atuais de divulgação das informações a respeito da governança corporativa.

Para atingir o objetivo proposto, elaborou-se um quadro de análise com base na estrutura conceitual do IIRC para governança corporativa. Com vistas a identificar a divulgação a respeito deste elemento de conteúdo pelas empresas brasileiras participantes, realizou-se o procedimento de análise de conteúdo sobre os nove relatos integrados localizados até o momento da coleta de dados.

Os resultados apurados permitem afirmar que as empresas BRF e CPFL Energia destacaram-se entre as demais em termos de qualidade de divulgação sobre a estrutura de governança. As empresas utilizaram organogramas para representar sua estrutura e, posteriormente, identificaram as funções, principais características e as pessoas que compõem cada órgão. A foto das pessoas como elemento gráfico do relato integrado da empresa permite evidenciar, visualmente, a proporção por gênero, além da apresentação de quadros com a lista nominal dos responsáveis.

De forma geral, a estrutura de governança foi o tópico de menor aderência pelos relatos integrados das empresas, ainda que as empresas BRF e CPFL Energia tenham se destacado neste quesito. O item 1.1, variedade de formação, foi tratado apenas pela empresa BRF; e o item 1.3, variedade de competência, foi o único ponto não identificado em nenhuma das empresas analisadas. Uma possível explicação para este fato pode estar na efetiva ausência de diversidade nestes pontos em relação à estrutura de liderança destas empresas.

Em relação aos demais tópicos, a aderência predominante está na abordagem das empresas nas atitudes em relação ao risco e mecanismos para lidar com questões de ética e integridade (tópico 2): todas as empresas tratam do tema em seus relatórios e declaram, pelo menos, possuir uma gestão de riscos capaz de identificá-los e preveni-los. O tópico 3, referente às ações tomadas pelos responsáveis, também foi observado nos relatos de forma predominante: na maioria dos casos, destaca-se o papel ativo do Conselho de Administração para a mitigação de riscos nas empresas.

Quase todas as empresas estabelecem práticas de governança que excedem as exigências legais (item 4), com destaque para a participação no Novo Mercado da BM&FBOVESPA; as responsabilidades assumidas para a inovação (item 5) teve poucas menções e, por fim, pouco mais da metade das empresas apresentaram em seus relatos

políticas de compensação alinhados à geração de curto, médio e longo prazo (item 6) – conceito fundamental do relato integrado. No mesmo sentido, a existência de *hiperlinks* que redirecionam o leitor para outros documentos e fontes, recurso utilizado principalmente pela empresa Itaú Unibanco, satisfaz, simultaneamente, os princípios de concisão e completude do relato integrado.

Observa-se que ainda é necessário o amadurecimento das divulgações no que se refere à tempestividade: as empresas BNDES e Via Gutenberg, excluídas da análise, não publicaram o relato até 31 de agosto de 2014. A literatura prévia já chamou a atenção quanto à desconexão temporal dos relatórios corporativos em comparação aos demais documentos e demonstrações financeiras obrigatórias publicadas pelas empresas. O relato integrado, alternativa apresentada para a resolução dos problemas comuns aos relatórios corporativos tradicionais, é regido por princípios que poderiam auxiliar na superação desta adversidade.

As companhias apresentaram formatos de relato integrado não idênticos e não houve preocupação em superar cada um dos tópicos e itens propostos; portanto, sugere-se que a estrutura conceitual do IIRC não foi utilizada pelas empresas de forma integral, mas sim, como um guia para a forma como as informações julgadas relevantes pelas empresas foram expostas nos seus relatórios corporativos. Diante da incipiência do modelo, o presente estudo contribui com os resultados iniciais da evidenciação de governança corporativa no relato integrado pelas companhias brasileiras participantes do projeto. Para estudos futuros, recomenda-se a análise deste e demais elementos de conteúdo numa perspectiva temporal, a fim de realizar uma análise comparativa de relatos integrados de vários anos e buscar identificar a evolução da forma como as informações são divulgadas pelas empresas engajadas no projeto.

## REFERÊNCIAS

ACCOUNTING FOR SUSTAINABILITY (A4S). **A4S reporting guides and examples**. Disponível em: <<http://www.accountingforsustainability.org/connected-reporting/connected-reporting-a-how-to-guide>>. Acesso em 3 nov. 2014.

ADAMS, S.; SIMNETT, R. Integrated Reporting: An Opportunity for Australia's Not-for-Profit Sector. **Australian Accounting Review**, v. 21, n. 3, p. 292–301, set. 2011.

ARNOLD, M. C.; BASSEN, A.; FRANK, R. **Integrating Sustainability Reports into Financial Statements: An Experimental Study**. 2012. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=2030891>>. Acesso em: 3 nov. 2014.

BARDIN, L. **Análise de Conteúdo**. 3ª. ed. Lisboa: Edições 70, 2004.

BORGES, F. H.; TACHIBANA, W. K. **A evolução da preocupação ambiental e seus reflexos no ambiente dos negócios : uma abordagem histórica**. In: XXV Encontro Nac. de Eng. De Produção – Porto Alegre, 2005.

CHIZZOTTI, A. **Pesquisa em ciências humanas e sociais**. 8ª ed. São Paulo: Cortez, 2006.



CLARKSON, P. M.; LI, Y.; RICHARDSON, G. D.; VASVARI, F. P. Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. **Accounting, Organizations and Society**, v. 33, p. 303–327, 2008.

COMISSÃO MUNDIAL SOBRE MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO (CMMAD). **Nosso Futuro Comum**. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1991.

CONG, Y.; FREEDMAN, M. Corporate governance and environmental performance and disclosures. **Advances in Accounting**, vol. 27, n. 2, p 223–232, 2001.

DE VILLIERS, C.; RINALDI, L.; UNERMAN, J. Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 27, n. 7, p. 1042-1067, 2014.

ECCLES, R. G.; SALTZMAN, D. Achieving Sustainability Through Integrated Reporting. **Stanford Social Innovation Review**, p. 51–61, 2011.

ELKINGTON, J. Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development. **California Management Review**, v.36, n.3, p. 90–100, 1994.

FIGUEIREDO, N. M. A. **Método e metodologia na pesquisa científica**. São Caetano do Sul: Difusão Editora, 2004.

FIORI, G.; DI DONATO, F.; IZZO, M. F. Exploring the Effects of Corporate Governance on Voluntary Disclosure: An explanatory study on the Integrated Report Adoption. In: CONFERENCE ON PERFORMANCE MEASUREMENT AND MANAGEMENT CONTROL. 8., 2015, Nice. **Anais...**

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI). **What is GRI?** Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/information/about-gri/what-is-GRI/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 3 nov. 2014.

HANSEN, D. R.; MOWEN, M. M. **Gestão de custos: contabilidade e controle**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003

HART, S. L; MILSTEIN, M. B. Creating sustainable value. **Academy of Management Executive**, vol. 17, n. 2, 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Governança Corporativa**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>>. Acesso em: 3 nov 2014.

INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC). **Consultation Draft of the International <IR> Framework**. 2013a.

INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC). **Pilot Programme Business Network**. 2014. Disponível em: <<http://www.theiirc.org/companies-and-investors/pilot-programme-business-network/2-2/>>. Acesso em: 3 nov. 2014.

INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC). **The International <IR> Framework**. 2013b.

JAMES, M. L. Sustainability and Integrated Reporting: Opportunities and Strategies for Small and Midsize Companies. **Entrepreneurial Executive**, v. 18, p. 17–28, 2013.

KPMG. **The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013**. Amsterdam, 2013.

LOZANO, R. Sustainability inter-linkages in reporting vindicated: a study of European companies. **Journal of Cleaner Production**, v. 51, p. 57–65, 2013.

LOZANO, R.; HUISINGH, D. Inter-linking issues and dimensions in sustainability reporting. **Journal of Cleaner Production**, v. 19, p. 99–107, 2011.

LUGHT, C. **IR1 G4 Comparative Table**. Disponível em: <<http://www.sustainabilitysa.org/Portals/0/IIRC%20and%20GRI%20Compared%20Dec%202013.pdf>>. Acesso em: 3 nov 2014.

MONTABON, F; SROUFE, R; NARASIMHAN, R. An examination of corporate reporting, environmental management practices and firm performance. **Journal of Operations Management**, v. 25, n. 5, p. 998–1014, 2007.

MURCIA, F. D.; SANTOS, A. Fatores Determinantes do Nível de *Disclosure* Voluntário das Companhias Abertas no Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 3, n.2, art. 4, p. 72-95, 2009.

OMAN, C. P. Corporate governance and national development. **OECD Development Centre**, working paper n. 180, 2001.

OWEN, G. Integrated Reporting: A Review of Developments and their Implications for the Accounting Curriculum. **Accounting Education**, v. 22, n. 4, p. 340–356, 2013.

PONTE, V. M. R; OLIVEIRA, M. C. A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 15, n. 36, p. 7-20, set/dez 2004.

PORTER, M. E. America's green strategy. **Scientific American**, v. 264, n.4, p. 168, 1991.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROVER, S. Características do Disclosure Ambiental de Empresas Brasileiras Potencialmente Poluidoras: análise das demonstrações financeiras e dos relatórios de sustentabilidade do

período de 2005 a 2007. **Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 7, n. 1, p. 23–36, 2009.

SERAFEIM, G. Integrated Reporting and investor clientele. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 27, n. 2, p. 34-51, 2015.

SOBHANI, F.A.; AMRAN, A.; ZAINUDDIN, Y. Revisiting the Practices of Corporate Social and Environmental Disclosure in Bangladesh. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v.16, n. 3, p.167-183, 2009.

STEYN, M. Organisational benefits and implementation challenges of mandatory integrated reporting: Perspectives of senior executives at South African listed companies. **Sustainability Accounting, Management and Policy Journal**, v. 5, n. 4. p. 476 – 503, 2014.

VERRECCHIA, R. E. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, p. 97–180, 2001.

WALLS, J. L.; BERRONE, P.; PHAN, P. P. Corporate governance and environmental performance: Is there really a link? **Strategic Management Journal**, v. 33, n.8, p.885-913, ago. 2012.