

## **A RELAÇÃO ENTRE O NÍVEL DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E A QUALIDADE DO RELATO INTEGRADO DE EMPRESAS DO SETOR DE ENERGIA LISTADAS NA B3**

Bruno Azevedo Betta - FMU

Simone Alves Da Costa - UNIFESP

### **Resumo**

O objetivo deste relato técnico foi investigar a relação entre os níveis de governança corporativa e a qualidade do Relato Integrado (RI) de empresas do setor de energia listadas na B3. O RI é um report elaborado pelo Conselho Internacional de Relato Integrado, o International Integrated Reporting Council (IIRC), que busca evidenciar em seu relatório como as organizações criam valor a curto, médio e longo prazo, trazendo aspectos financeiros e não-financeiros. O RI serve como fundamental mecanismo de governança corporativa, de forma a diminuir a assimetria de informação entre os agentes da organização. A amostra da pesquisa é composta por companhias do setor de energia que divulgaram RI no ano de 2022, totalizando 9 empresas. A metodologia adotada foi a análise de conteúdo dos RIs, verificando a conformidade com o framework elaborado pelo IIRC. Para isso, o nível de aderência dos RIs foi calculado por meio do Índice de Divulgação (ID), variando de 0 a 1, quanto mais próximo de 1, maior o nível de aderência. Os resultados surpreendem ao mostrar IDs de empresas não estão listadas no Novo Mercado entre os melhores índices. O estudo contribui para o entendimento do disclosure de RI no setor de energia do Brasil.

**Palavras-chave:** Relato Integrado; Governança Corporativa; Qualidade do disclosure do Relato Integrado.

### **Abstract**

The objective of this technical report was to investigate the relationship between corporate governance levels and the quality of the Integrated Report (IR) of companies in the energy sector listed on B3. The IR is a report prepared by the International Integrated Reporting Council (IIRC), which seeks to highlight in its report how organizations create value in the short, medium and long term, bringing financial and non-financial aspects. IR serves as a fundamental corporate governance mechanism, in order to reduce information asymmetry between the organization's agents. The research sample is made up of companies in the energy sector that disclosed IR in 2022, totaling 9 companies. The methodology adopted was the content analysis of the IRs, verifying compliance with the framework developed by the IIRC. For this, the level of adherence of the IRs was calculated using the Disclosure Index (DI), ranging from 0 to 1, the closer to 1, the higher the level of adherence. The results are surprising when showing company IDs are not listed on the Novo Mercado among the best indices. The study contributes to the understanding of IR disclosure in the Brazilian energy sector.

**Keywords:** Integrated Reporting; Corporate Governance; Quality of Integrated Report disclosure.

# A RELAÇÃO ENTRE O NÍVEL DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E A QUALIDADE DO RELATO INTEGRADO DE EMPRESAS DO SETOR DE ENERGIA LISTADAS NA B3

## RESUMO

O objetivo deste relato técnico foi investigar a relação entre os níveis de governança corporativa e a qualidade do Relato Integrado (RI) de empresas do setor de energia listadas na B3. O RI é um *report* elaborado pelo Conselho Internacional de Relato Integrado, o *International Integrated Reporting Council* (IIRC), que busca evidenciar em seu relatório como as organizações criam valor a curto, médio e longo prazo, trazendo aspectos financeiros e não-financeiros. O RI serve como fundamental mecanismo de governança corporativa, de forma a diminuir a assimetria de informação entre os agentes da organização. A amostra da pesquisa é composta por companhias do setor de energia que divulgaram RI no ano de 2022, totalizando 9 empresas. A metodologia adotada foi a análise de conteúdo dos RIs, verificando a conformidade com o *framework* elaborado pelo IIRC. Para isso, o nível de aderência dos RIs foi calculado por meio do Índice de Divulgação (ID), variando de 0 a 1, quanto mais próximo de 1, maior o nível de aderência. Os resultados surpreendem ao mostrar IDs de empresas não estão listadas no Novo Mercado entre os melhores índices. O estudo contribui para o entendimento do *disclosure* de RI no setor de energia do Brasil.

**Palavras-chave:** Relato Integrado; Governança Corporativa; Qualidade do *disclosure* do Relato Integrado.

## ABSTRACT

The objective of this technical report was to investigate the relationship between corporate governance levels and the quality of the Integrated Report (IR) of companies in the energy sector listed on B3. The IR is a report prepared by the International Integrated Reporting Council (IIRC), which seeks to highlight in its report how organizations create value in the short, medium and long term, bringing financial and non-financial aspects. IR serves as a fundamental corporate governance mechanism, in order to reduce information asymmetry between the organization's agents. The research sample is made up of companies in the energy sector that disclosed IR in 2022, totaling 9 companies. The methodology adopted was the content analysis of the IRs, verifying compliance with the framework developed by the IIRC. For this, the level of adherence of the IRs was calculated using the Disclosure Index (DI), ranging from 0 to 1, the closer to 1, the higher the level of adherence. The results are surprising when showing company IDs are not listed on the Novo Mercado among the best indices. The study contributes to the understanding of IR disclosure in the Brazilian energy sector.

**Keywords:** Integrated Reporting; Corporate Governance; Quality of Integrated Report disclosure.

## 1. Introdução

A Governança Corporativa (GC) é um sistema de mecanismos que busca melhorar a saúde financeira das organizações, bem como trazer transparência para os investidores e *stakeholders* em geral. Assim, é esperado que empresas com altos níveis de GC apresentem *disclosures* de melhor qualidade (FRIAS-ACEITUNO *et al.*, 2013; LAI *et al.*, 2016), incluindo o Relato Integrado (RI) (ARAS, 2017; KILİÇ; KUZHEY, 2018; CARVALHO *et al.*, 2022; ROMÃO *et al.*, 2022).

No Brasil, as empresas listadas na bolsa possuem diversos níveis de governança, sendo os mais altos daquelas que integram os segmentos Novo Mercado (NM), Nível 1 e Nível 2, sendo as empresas desses níveis consideradas como sendo as que possuem altos níveis de GC. No caso, o NM é o segmento em que as empresas adotam voluntariamente práticas de GC adicionais às que são exigidas pela legislação brasileira (B3, 2023).

O RI é um *disclosure* que as organizações vêm adotando nos últimos anos, pois é uma nova forma de divulgar as informações financeiras e não-financeiras (IRRC, 2013). É uma exigência cada vez mais importante que é demandada com o passar dos anos, apenas a divulgação dos resultados financeiros não é suficiente para saciar o anseio dos *stakeholders* por informações completas sobre as organizações (CARVALHO *et al.*, 2022).

O RI é um documento que informa sobre aspectos financeiros e não-financeiros, como a estratégia, governança, aspectos sociais e ambientais, desempenho e perspectivas de futuro da organização. Servindo de apoio para os *stakeholders* da companhia se contextualizarem com o que acontece dentro da entidade, além dos dados apresentados nas demonstrações financeiras obrigatórias (IRRC, 2013).

A GC busca mitigar os custos de agência dentro das organizações, visto que a assimetria de informações entre os *stakeholders* e a entidade é um dos principais fatores para o aumento desse custo. Sendo assim, a divulgação do RI com alta qualidade de informação diminui esses custos (CARVALHO *et al.*, 2022). A informação de alta qualidade tem extrema importância dentro de uma organização, pois ajuda na tomada de decisões, de gerentes e investidores, assim o RI contribui para o aumento da qualidade da informação divulgada (OBENG; AHMED; MIGLANI, 2020) e, conseqüentemente, para o aumento do valor da empresa. O valor de uma empresa pode ser calculado pelo fluxo de caixa descontado e o RI, quando bem elaborado, auxilia na criação de valor para a organização (BARTH *et al.* 2017).

Segundo Maria *et al.* (2022), existem estudos sobre a aderência das organizações ao *framework* elaborado pelo IRRC, que mostram que as empresas ainda estão se adaptando ao formato previsto, bem como existe a necessidade de discussão sobre possíveis melhorias na estrutura do *framework* e em relação aos princípios norteadores abordados elencados pelo IRRC.

O RI possui papel fundamental quando os níveis de sustentabilidade ambiental, social e de GC (ESG) são mais elevados dentro de uma empresa, destacados por Bernardi e Stark (2016), em estudo que comparou a precisão das previsões dos analistas financeiros nas empresas sul-africanas antes e depois da obrigatoriedade do reporte do RI.

Existem estudos que abordam a relação da divulgação do RI com retorno financeiro, como em estudo sobre RI, em que foi evidenciado que quanto maior a aderência à estrutura do RI, maior a redução do custo de capital própria pelas companhias (ZHOU *et al.*, 2017).

Assim, o problema aqui abordado se apresenta de forma a avaliar se existe relação entre os níveis de GC e a qualidade das informações divulgadas pelas empresas em seus RIs. A questão de pesquisa se dá pela seguinte sentença: Qual a relação entre o nível de governança corporativa e a qualidade das informações divulgadas no relato integrado das empresas do setor de energia listadas na B3?

Parte-se da premissa que empresas que divulgam RI de boa qualidade são as que possuem os maiores níveis de GC (VITOLLA *et al.*, 2019). O diferencial da presente pesquisa é o foco sobre a variável de nível de GC, em relação à qualidade do RI, diferentemente de outros trabalhos, como o de Carvalho *et al.* (2022), em que outras variáveis impactaram o modelo, justificando a presente pesquisa.

Com o objetivo de fornecer informações de forma integrada sobre o valor empresarial, em junho de 2021 o IIRC e o SASB se fundiram, formando o *Value Reporting Foundation* (VRF), unindo os conceitos do pensamento integrado e seu *framework* com as ferramentas e padrões estabelecidos pela SASB. Logo na sequência, em 3 de novembro de 2021, o IFRS

(*International Foundation Reporting Standarts*) anunciou a criação do ISSB (*International Sustainability Standards Board*) para atender às demandas de investidores e outros *stakeholders* sobre *reports* que tratassem questões ESG, como clima, questões ambientais, sociais e de governança (IFRS, 2022).

O VRF foi incorporado ao IFRS através do ISSB, demonstrando a importância do *disclosure* de informações ESG, por meio do relato integrado, e questões integradas sobre os *reports* das organizações. Tais movimentos realizados pelas organizações reforçam a importância entre informações financeiras (IFRS, FASB, BCB) e informações de sustentabilidade (GRI, SASB), e o RI incorporado pelo IFRS possui a intenção de revolucionar a forma de reportar, com o objetivo de implementação padronizada, comparável e compulsória de Relatos Integrados e de Sustentabilidade (KASSAI *et al.*, 2023).

A contribuição do presente estudo se inicia por agregar argumentos que afirmem a importância do RI no mundo corporativo, visto que é um documento que engloba aspectos que outros relatórios não conseguem, principalmente demonstrando como a entidade gera valor (IRRC, 2013). Adicionalmente, o estudo da influência dos níveis de GC pode indicar caminhos alternativos para futuras pesquisas sobre *disclosure* envolvendo o RI.

## **2. Referencial Teórico**

### **2.1 Governança Corporativa**

Primeiramente, pode-se definir Governança Corporativa como um conjunto de princípios, propósitos, processos e práticas que rege o sistema de poder e os mecanismos de gestão das corporações, buscando a maximização da riqueza dos proprietários e o atendimento dos direitos de outras partes interessadas, minimizando oportunismos conflitantes com esse fim.

Segundo Chagas (2007), GC é um sistema que estabelece regras e poderes para conselhos, comitês, diretoria e outros gestores, criando instrumentos de fiscalização, controles, princípios e regras que leva a uma gestão eficiente e eficaz, prevenindo abuso de poder.

De acordo com o novo código de melhores práticas de GCV (IBGC 6ed., 2023, p. 16), GC é um sistema para monitorar e dar direção para as organizações, visando a geração de valor sustentável para elas, seus sócios e a sociedade, sendo que tal sistema é composto por princípios, regras, estruturas e processos. Além disso, é um sistema que busca equilíbrio entre os assuntos das partes interessadas da organização, contribuindo para a sociedade e meio ambiente de maneira positiva.

As melhores práticas de GC são baseadas em cinco princípios básicos: a transparência, que é o desejo da organização de disponibilizar para as partes interessadas informações de diversos aspectos em relação à organização, com veracidade, tempestividade, coerência, clareza e relevância, tanto informações positivas quanto negativas, favorecendo o desenvolvimento dos negócios e estimulando um ambiente de confiança; a equidade, motivada e caracterizada motivada pelo senso de justiça, respeito, diversidade, inclusão, pluralismo e igualdade de direitos e oportunidades, de todos os parceiros e outras partes interessadas, evitando qualquer tipo de discriminação; a responsabilização (*Accountability*), que determina que os agentes envolvidos com governança sejam responsáveis por seus atos dentro da organização, desempenhando funções com diligência, independência e com visão de agregar valor sustentável de longo prazo assumindo as consequências pela suas tomadas de decisões ou a omissão de tomada de decisões; a integridade, que tem o intuito de promover e praticar a cultura ética na organização, evitando conflito de interesses, preservando a lealdade à organização e cuidados com todas as partes interessadas e com o meio ambiente; e a sustentabilidade, que zela pela saúde econômico-financeira da companhia, reduzindo as externalidades negativas e

umentando as positivas, levando em consideração o modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, natural, reputacional) no curto, médio e longo prazo. Logo, as organizações precisam compreender e atuar em uma relação de interdependência com os ecossistemas social, econômico e ambiental, fortalecendo seu protagonismo e suas responsabilidades perante a sociedade (IBGC, 2023).

Os mecanismos de GC servem para alinhar os interesses dos *stakeholders* da companhia, de forma a diminuir os custos de agência, que tendem a prejudicar os investidores, acionistas e outras partes interessadas, por exemplo, pela expropriação dos recursos da companhia pelos gestores frente aos acionistas. (JENSEN; MECKLING, 1976).

A B3 distingue as empresas listadas em segmentos, a saber: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1; sendo os três últimos, N1, N2 e NM, os segmentos onde se encontram as empresas com maiores níveis de GC (B3, 2023). Os níveis Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2 são para empresas que estão entrando no mercado de ações de forma gradual, e ainda não possuem todos os requisitos para os níveis mais elevados de GC, sendo considerados do nível Tradicional. A seguir, estão elencadas as principais diferenças entre os níveis de listagem da B3 (MORI, 2022).

**Quadro 1 – Principais diferenças entre os níveis de listagem da B3**

ITEM	NOVO MERCADO	NÍVEL 2	NÍVEL 1	TRADICIONAL
<b>Capital Social</b>	Somente ações ON	Ações ON e PN (com direitos adicionais)		
<b>Percentual mínimo de ações em circulação</b>	25% ou 15%, caso o ADTV (average daily trading volume) seja superior a R\$ 25 milhões	0,25		Não há regra específica
<b>Ofertas Públicas de Distribuição de ações</b>	Esforços de dispersão acionária, exceto para ofertas ICVM 476	Esforços de dispersão acionária		Não há regra específica
<b>Vedação a disposições estatutárias</b>	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"		Não há regra específica	
<b>Composição do Conselho de Administração</b>	Mínimo de 3 membros	Mínimo de 5 membros	Mínimo de 3 membros	
<b>Vedação à acumulação de cargos</b>	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa			Não há regra específica
<b>Obrigações do Conselho de Administração</b>	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia		Não há regra específica	
<b>Demonstrações Contábeis</b>	Conforme legislação	Traduzidas para o inglês	Conforme legislação	
<b>Informações em inglês, simultâneas à divulgação em português</b>	Fatos relevantes, informações sobre proventos e press release de resultados	Não há regra específica, além das Demonstrações Contábeis	Não há regra específica	
<b>Reunião pública anual</b>	Realização, em até 5 dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais ou das demonstrações contábeis, de	Obrigatória		Facultativa

	apresentação pública sobre as informações divulgadas		
<b>Calendário de eventos corporativos</b>	Obrigatório		Facultativo
<b>Divulgação adicional de informações</b>	<p>- Regimentos do Conselho de Administração, de seus comitês de assessoramento e do Conselho Fiscal, quando instalado</p> <p>- Código de conduta - Políticas de (i) remuneração; (ii) indicação de membros do Conselho de Administração, seus comitês de assessoramento e diretoria estatutária; (iii) gerenciamento de riscos; (iv) transação com partes relacionadas; e (v) negociação de valores mobiliários, com conteúdo mínimo, exceto a de remuneração</p> <p>- Divulgação (i) anual de relatório resumido do comitê de auditoria estatutário contemplando os pontos indicados no regulamento; ou (ii) trimestral de ata de reunião do Conselho de Administração, informando o reporte do comitê de auditoria não estatutário</p>	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta	Não há regra
<b>Concessão de Tag Along</b>	100% para ações ON	100% para ações ON e PN	80% para ações ON (conforme legislação)
<b>Saída do segmento / Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)</b>	Realização de OPA por preço justo, com quórum de aceitação ou concordância com a saída do segmento de mais de 1/3 dos titulares das ações em circulação	Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado	Não aplicável
<b>Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado</b>	Obrigatória		Facultativa

<b>Comitê de Auditoria</b>	Obrigatória a instalação de comitê de auditoria, estatutário ou não estatutário, que deve atender aos requisitos indicados no regulamento: composição e atribuições	Facultativo
<b>Auditoria Interna</b>	Obrigatória a existência de área de auditoria interna que deve atender aos requisitos indicados no regulamento	Facultativa
<b>Compliance</b>	Obrigatória a implementação de funções de compliance, controles internos e riscos corporativos, sendo vedada a acumulação com atividades operacionais	Facultativo

Fonte: Mori (2022).

A qualidade da governança corporativa em organizações, pode ser influenciada pela estrutura de propriedade encontrada na companhia, relação essa que é negativa quando o acionista controlado possui excesso de direito a voto dentro da entidade. Outras relações entre a qualidade da governança são com fatores como o tamanho da organização, se a companhia é emissora de ADRs (*American Depositary Receipts*), e com ações de maior liquidez, essas relações são positivas, aumentando a qualidade da governança da organização (SILVEIRA, 2004).

Sobre a qualidade da GC em países emergentes, a variação da qualidade é grande, sendo que a qualidade média de GC das empresas tende a ser maior em países com sistemas legais mais eficientes (KLAPPER, LOVE, 2002).

## 2.2 Relato Integrado

Relato Integrado é um *report* corporativo constituído e elaborado pelo *International Integrated Reporting Council* (IIRC), órgão criado em 2010, e tendo seu primeiro *framework* divulgado em 2013. O RI visa principalmente, segundo o *framework* 1.0 (IIRC, 2013, p. 2):

Melhorar a qualidade da informação disponível a provedores de capital financeiro, permitindo uma alocação de capital mais eficiente e produtiva.

Promover uma abordagem mais coesa e eficiente do relato corporativo, que aproveite as diversas vertentes de relato e comunique a gama completa de fatores que afetam, de forma material, a capacidade de uma organização de gerar valor ao longo do tempo. Melhorar a responsabilidade pela e a gestão da base abrangente de capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, de relacionamento e natural) e fomentar o entendimento de suas interdependências.

Apoiar a integração do pensamento, da tomada de decisão e das ações que focam na geração de valor no curto, médio e longo prazos.

O RI possui a orientação baseada em seis capitais, segundo o *framework* elaborado pelo órgão, essa classificação não é obrigatória na divulgação do RI, porém, a grande maioria das divulgações de RI pelas empresas trazem os seis capitais destacados nos *reports*, são eles: financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social e de relacionamento e natural.

O *framework* fornece orientação com base em princípios básicos e elementos de conteúdo para se elaborar um relato integrado, os sete princípios básicos são os seguintes (IIRC, 2013, p. 16):

- Foco estratégico e orientação para o futuro: o RI deve oferecer uma visão da estratégia da organização e como ela se relaciona com a capacidade que a organização tem de gerar valor em curto, médio e longo prazo, bem como com seu uso e seus impactos sobre os capitais;
- Conectividade da informação: o RI deve mostrar uma imagem holística da combinação, da interrelação e das dependências entre os fatores que afetam a capacidade da organização de gerar valor ao longo do tempo;
- Relações com partes interessadas: o RI deve prover uma visão da natureza e da qualidade das relações que a organização mantém com suas principais partes interessadas, incluindo como e até que ponto a organização entende, leva em conta e responde aos seus legítimos interesses e necessidades;
- Materialidade: deve divulgar informações sobre assuntos que afetam, de maneira significativa a capacidade de uma organização de gerar valor em curto, médio e longo prazo;
- Concisão;
- Confiabilidade e completude: o RI deve abranger todos os temas materiais, tanto positivos quanto negativos, de maneira equilibrada e isento de erros significativos;
- Coerência e comparabilidade: As informações em um RI devem ser apresentadas em bases coerentes ao longo do tempo e de maneira a permitir uma comparação com outras organizações na medida em que seja material para a capacidade da própria organização de gerar valor ao longo do tempo.

Um relatório integrado inclui os oito seguintes elementos de conteúdo, que são fundamentalmente vinculados uns aos outros e não são mutuamente excludentes, sendo eles (IIRC, 2013, p. 24):

- Visão geral organizacional e ambiente externo;
- Governança;
- Modelo de negócios;
- Riscos e oportunidades;
- Estratégia e alocação de recursos;
- Desempenho;
- Perspectivas;
- Base de preparação e apresentação.

O RI é interligado com o conceito de **Pensamento Integrado**, este tido como o algo que relaciona todas as unidades da empresa, em que uma tomada de decisão só pode ser efetivada após a consideração de todas as partes que serão afetadas pela decisão, não apenas uma área ou um aspecto por exemplo. Segundo o *framework* 1.0, o pensamento integrado “é a consideração efetiva que uma organização dá aos relacionamentos entre suas diversas unidades operacionais e funcionais, bem como os capitais que usa ou afeta” (IIRC, 2013).

A divulgação da forma como as corporações criam valor é um dos objetivos dentro do RI, e o pensamento integrado auxilia nesse movimento. Assim, o RI não é apenas um resumo de informações de outros relatórios, o que leva a tomada de decisão integrada dentro da companhia, afetando a capacidade da organização gerar valor em curto, médio e longo prazos (IIRC, 2013).

Quanto maior o nível de entendimento do pensamento integrado pelas organizações e por seus gestores, melhor será a aderência do RI divulgado por essas empresas. Assim, o processo e conceito de pensamento integrado estará cada vez mais enraizado, se tornando um processo contínuo em que o RI será uma ferramenta de criação de valor dentro da companhia (IIRC, 2016; EY, 2014). O pensamento integrado pode emergir em um movimento *top-down*,

quando a administração entender que os aspectos socioambientais e de governança é importante para as tomadas de decisões, ou em movimento *bottom-up*, em que o engajamento entre os departamentos e unidades torna possível a disseminação do pensamento integrado por toda a companhia (BEVILAQUA; NEUMANN; FAIA, 2021).

O RI deve apresentar a visão estratégica da empresa, trazer uma visão ampla, de forma integrada de todos os fatores que influenciam na geração de valor, além de que todos os pontos relevantes devem ser divulgados com neutralidade (IIRC, 2013).

A crescente demanda do mercado sobre informações não-financeiras envolvendo as organizações foi um dos principais fatores para a elaboração do RI, trazendo essa visão de integração entre as informações financeiras e não-financeiras (VILLIERS *et al.*, 2014). Apenas relatórios econômico-financeiros não estão atendendo a todas as necessidades para os investidores tomarem suas decisões (KASSAI; CARVALHO, 2020).

O RI tem como um dos seus objetivos o dever e desejo de reportar às partes interessadas, ou seja, a *Accountability* é parte fundamental do RI no sentido de divulgar informações de forma relevante e concisa para os *stakeholders* (IIRC, 2013). Em estudo empírico sobre a relação do RI com o mercado de capitais, Flores *et al.* (2019) constataram que o RI traz benefícios financeiros futuros para as empresas e investidores, pois possibilita que sejam feitas melhores previsões sobre o futuro da empresa e seu horizonte de visão, como questões sobre estratégia e rumo que a companhia deseja seguir, ou seja, o RI traz uma visão de futuro, não apenas sobre desempenho passado.

O RI serve de instrumento de transparência das companhias (CARVALHO *et al.*, 2022; KASSAI *et al.*, 2023). Compreendendo um dos pilares da GC, traz dados financeiros e sobre o passado, mas também, o plano de estratégia futuro, o que consequentemente traz mais estabilidade ao mercado e aos investidores. A informação financeira é a ponta do iceberg, os relatórios hoje não podem se limitar apenas a trazer informação financeira, os relatórios precisam envolver questões sociais, ambientais e de GC (BORGERTH, 2021). O RI precisa ser entendido como um novo jeito de reportar, que visa transmitir as informações de maneira mais clara, concisa e consistente para quem toma as decisões (CRCSP, 2017, p. 14).

O quadro a seguir apresenta um resumo da trajetória do RI no Brasil, seus precursores, fatores que influenciaram e auxiliaram na elaboração do projeto e discussão do tema no Brasil e no mundo, antes e após a implementação do RI (KASSAI *et al.*, 2023).

<b>Quadro 2 – Histórico do RI no Brasil</b>		
em 1991 o professor Nelson Carvalho é o primeiro a abordar a temática de meio ambiente no país	Séries ISOs 14000 (1993) e 26000 (2010)	Balço Social IBASE (1997)
Professor Eliseu Martins incentivou o Relatório IBASE (1997)	CDP ano 2000	King II (Africa do Sul) em 2002
GRI é criado 2002	NBCT 15 (2004)	Accounting for Sustainability - A4S (2004)
ISE/B3 (2005) e ICO2/B3 (2010)	Relatório STERN (2006) e EMCB (2009)	Adoção do IFRS na Europa (2005) e Brasil (2007)
Balço Contábil das Nações (BCN)	Diálogo IFRS & GRI em maio de 2010 na USP	Criação do IIRC (2010)
<b>RELATO INTEGRADO</b>		
1º rascunho do framework do Relato Integrado	Criação do SASB (2011)	Criação da Comissão Brasileiro de Acompanhamento do Relato Integrado (CBARI) em 2012
Rio+20 e artigo 47º	Relate ou Explique da B3 (2012)	Relato Integrado no IBGC (2013)

Lançamento do framework do RI (2013)	Projeto Piloto com empresas brasileiras (2013)	TCFD e FSB (2015)
Acordo de Paris (2016)	Livro Integrated Reporting (2016)	Relate ou Explique ODS da B3
Relato Integrado adotado pelo TCU (2018)	OCPS 09 do Conselho Federal de Contabilidade (2020) e Resolução nº14 da CVM	Revisão do framework do Relato Integrado (2021)
Criação do Value Reporting Foundation (VRF) em 2021	Criação do International Sustainability Standards Board (ISSB)	Atualmente IFRS Foundation – ISSB e IASB

Fonte: Adaptado de Kassai *et al.* (2023).

### 2.3 Qualidade do RI e Estudos Anteriores

A qualidade do RI depende da qualidade da informação divulgada, se é assertiva para a tomada de decisão do *stakeholder*, sendo que, de acordo com a Teoria dos *Stakeholders*, o principal objetivo das organizações é atender às demandas de suas partes interessadas (Barakat, 2018). A demanda de informações diversas faz com que o RI tenha que atender à diversas partes interessadas, o que faz ocorrer uma pressão sobre o nível de expectativa e qualidade do *report* (VITOLLA *et al.*, 2019). Os *stakeholders* são fatores determinantes na qualidade das informações divulgadas pelas organizações (CARVALHO *et al.*, 2022).

O RI pode trazer benefícios financeiros em relação ao custo do capital. Em estudo sobre a relação da divulgação do RI com o custo do capital, foi evidenciado que existe uma relação negativa entre divulgação do RI e custo de capital próprio, e quando em ambiente de alta regulação em relação à responsabilidade social corporativa, também apresentam relação negativa com custo da dívida (ZARO, 2019). A divulgação do RI pelas empresas se torna um importante instrumento de transparência a investidores e credores, diminuindo a assimetria de informação e, conseqüente, ocorre a diminuição do custo de capital.

Em relação à importância do RI para o mercado de capitais, Zhou *et al.* (2017) evidenciaram que as informações trazidas pelo RI são extremamente úteis para além daquelas já trazidas pelos mecanismos de *reports* tradicionais, e que análises futuras sobre companhias costumam apresentar menos erros, quando feita sobre companhias que possuem maior aderência de seus RIs em relação ao *framework* do IIRC.

Em estudo sobre a qualidade dos RIs publicados por empresas sul-africanas, em modelo que relaciona as variáveis de qualidade do RI com a liquidez das ações (medido pelo *spread* de compra e venda) das companhias da amostra, ficou evidente que as companhias que incrementaram a qualidade de seus RIs ano após ano obtiveram decréscimos no *spread* de compra e venda de suas ações (BARTH *et al.*, 2017). Tal resultado, apesar das limitações do modelo, demonstra que a qualidade do RI pode estar ligada ao retorno financeiro para as organizações.

No contexto brasileiro, Rizzi *et al.* (2019) constataram que os principais fatores para influência no nível de conformidade dos relatórios de sustentabilidade ou RIs em relação às diretrizes do *framework* do IIRC, de empresas listadas no “relato ou explique” da B3 em 2016 foram o retorno sobre os ativos (ROA), o tamanho da empresa, o crescimento das vendas, a relação *market to book* e a presença no Índice de Sustentabilidade Empresarial.

Em relação ao nível de GC com o nível de conformidade dos relatos, estudos não apresentaram significância para explicar o nível de conformidade através da presença de informações qualitativas, quantitativas e monetárias (RICARDO *et al.*, 2017; RIZZI *et al.*, 2019).

Em estudo sobre os fatores determinantes no nível de aderência dos RIs, foi desenvolvido um Índice de Divulgação de Relatórios Integrados (DIIR), composto por cinco fatores, sendo eles modelos de negócio, conectividade, materialidade, governança e conteúdo

do RI. A localização, o setor de atuação e a auditoria externa foram os fatores positivamente determinantes na qualidade dos RI (ARRUBLA *et al.*, 2019). Outro estudo realizado no começo do RI, em 2011, a amostra foi de 91 empresas que participaram do piloto do RI pelo IIRC. A influência da auditoria externa revela que empresas auditadas por *Big Four* e maior abrangência nas informações contidas nos RIs aumentam a qualidade da informação divulgada (MAROUN, 2019).

Kiliç e Kuzey (2018) avaliaram a aderência de RIs ao *framework* elaborado pelo IIRC, sendo que a amostra foram empresas não-financeiras listadas na bolsa de valores de Istambul - Turquia que publicaram RIs com exercício final em 31 de dezembro de 2015. Os autores desenvolveram um índice de divulgação, *Integrated reporting disclosure score* (IRS), baseado nos oito elementos de conteúdo elencados no *framework*, e por meio de uma análise de conteúdo, analisaram o nível de cada RI divulgado pelas empresas da amostra. O estudo contribuiu com um novo *checklist* para mensuração de divulgação de RIs, agregando para a discussão do tema, além do impacto das características de governança sobre o nível de aderência ao *framework* do IIRC.

Sobre a divulgação de perspectivas futuras das organizações na divulgação de RIs, estudos argumentaram que empresas não divulgam informações voltadas para o futuro, mas um grande volume de informações retrospectivas e falta informações relacionadas à estratégia (KILIÇ; KUZHEY, 2018; VITOLLA *et al.*, 2019), não atendendo assim um dos objetivos na elaboração de RIs determinados pelo *framework* (IIRC, 2013). Por outro lado, os autores encontraram relação positiva entre o (IRS) com relatórios de sustentabilidade, a adoção do GRI (*Global Reporting Initiative*), com listagem de índices de sustentabilidade e a existência de comitês de sustentabilidade (KILIÇ & KUZHEY, 2018).

Examinando a associação entre qualidade do RI e características corporativas, Iredele (2019) demonstrou que existe significância entre qualidade e extensão do RI, em estudo feito sobre publicações de empresas sul-africanas no período de 2013 a 2017. O estudo indica que a extensão do RI pode ser necessária em sua divulgação, para atender as necessidades de todos os *stakeholders*.

Em estudo que objetivou analisar a pressão exercida pelos *stakeholders* sobre a qualidade do RI, Vitolla *et al.* (2019) concluíram que os principais fatores que influenciam são as pressões de consumidores, organizações de proteção ambiental, funcionários, acionistas e governos. Foi realizado um modelo de regressão que utilizou o método dos mínimos quadrados, a fim de analisar a pressão sobre a qualidade do RI de 145 companhias internacionais que divulgaram o *report* de 2011 a 2018. Foi o primeiro estudo que abordou a relevância da pressão dos *stakeholders* sobre a qualidade o RI.

Outro estudo semelhante em relação à pressão dos *stakeholders* sobre a qualidade do RI, Carvalho *et al.* (2022) focaram especificamente na pressão que governos, funcionários e acionistas exercem sobre a qualidade dos RIs divulgados por empresas listadas no índice Brasil 100 da B3, de 2013 a 2019. Os achados da pesquisa inferiram que os setores de atividade econômica, o tamanho da empresa, a auditoria externa e o nível de governança corporativa (variável principal do presente estudo), impactam positivamente na qualidade do RI. A metodologia inovou ao trazer um painel em GLS (*Generalized Least Squares*) para análise da pressão dos *stakeholders*.

Romão *et al.* (2022) realizaram um estudo sobre a relação entre qualidade de RIs e desempenho econômico, tendo sido analisado o nível de aderência de empresas brasileiras listadas na B3 que publicaram RI no período de 2014 a 2017, por meio da análise de conteúdo dos RIs publicados, com índice de divulgação adaptado e baseado no desenvolvido por Kiliç e Kuzey (2018). Os resultados da pesquisa apontaram que não foi possível relacionar os níveis de aderência ao desempenho econômico das companhias.

O índice de divulgação (ID) adaptado por Romão *et al.* (2022), em que se divide a análise de conteúdo em unidades de análise, serve de base para o presente estudo, que busca verificar a qualidade do RI das companhias por meio do nível de aderência do *report* em relação ao *framework*, sendo o ID calculado por meio de 47 subtópicos que englobam os elementos de conteúdo e compõem o cálculo do índice.

### 3. Metodologia

A metodologia desta pesquisa é definida como qualitativa, de nível descritiva, e de natureza bibliográfica e documental (GIL, 2008; MARTINS; THEÓPHILO, 2017). A ferramenta utilizada foi a análise de conteúdo, de forma a verificar o nível da qualidade dos RIs divulgados pelas companhias da amostra.

Os dados foram coletados a partir da análise dos RIs divulgados pelas empresas, de normas e *frameworks* disponíveis a respeito de regras e regulatórios a respeito do RI e da divulgação de relatórios de sustentabilidade no ano de 2022. A amostra selecionada são empresas do ramo de energia listadas na B3 nos diferentes segmentos de listagem. Os documentos foram coletados por meio dos sites eletrônicos de cada companhia.

A análise de conteúdo teve como base a utilização de um *checklist* para conferir o nível de conformidade dos RIs com o *framework* de referência, sendo que *checklists* foram utilizados em estudos por Vitolla *et al.* (2019), Carvalho *et al.* (2022), Kiliç & Kuzey (2018) e Romão *et al.* (2022), sendo esse último o *checklist* selecionado para o presente estudo.

O índice de divulgação (ID), elaborado por Kiliç & Kuzey (2018) e adaptado por Romão *et al.* (2022), foi utilizado para avaliação e verificação da aderência dos RIs ao *framework* do IIRC, dando ao estudo uma forma de medir a qualidade do RI de diferentes organizações, trazendo comparabilidade à metodologia.

O índice consiste em dividir os oito elementos de conteúdo elencados pelo *framework* em 47 subtópicos, de forma a questionar se os RIs atendem aos itens do ID, mencionando os assuntos no RI, caso a resposta for positiva, o item é somado ao cálculo do ID, conforme especificado na fórmula 1, logo abaixo.

$$ID = \frac{\sum_{i=1}^t ID_i}{t} \quad (1)$$

Onde:  $ID_i = 0$  ou  $1$ ;  $ID_i = 0$  quando subtópico não foi publicado e  $1$  quando publicado ao menos uma vez;  $T = 1$  a  $47$  é a quantidade de subtópicos. Os subtópicos estão relacionados no apêndice. O índice ID vai de  $0$  a  $1$ , sendo quanto mais próximo de  $1$ , maior o nível de aderência do RI.

As análises dos documentos foram feitas de forma a identificar, dentro dos arquivos disponibilizados pelas empresas, itens que relacionassem com os tópicos do ID, a fim de mensurar se o RI trata o assunto ou não, atribuindo sua pontuação correspondente ao item.

Em comparação, é utilizado o Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC B3) da B3 para classificar as companhias de acordo com seus níveis de GC, as empresas que compõem esse índice estão listadas nos segmentos NM, N1 e N2. Espera-se que haja uma relação entre as empresas com maior participação no índice IGC B3, obtenham os maiores IDs do RI.

O estudo tem sua principal limitação no fato de que o RI não é um requisito obrigatório no Brasil e na maioria dos países ao redor do mundo. Recentemente, por meio da Resolução CVM nº 14, de 9 de dezembro de 2020, as empresas brasileiras tiveram uma recomendação de divulgação de RIs, em que as empresas optantes por divulgar precisam seguir as regras do OCPC 09, porém, ainda são poucas as empresas que divulgam o RI no Brasil.

Outra limitação, referente à metodologia, é de que o *checklist* aponta apenas se o RI apresenta ou não conteúdo referente àquele subtópico de elemento de conteúdo, não mensurando a qualidade da abordagem, podendo ser superficial em comparação com outros relatos, diminuindo a qualidade da comparabilidade entre os documentos analisados.

#### 4. Resultados Obtidos

Os IDs das empresas de energia podem ser vistos no quadro abaixo, sendo detalhados também as pontuações em cada tópico relativo aos elementos de conteúdo do framework do IIRC.

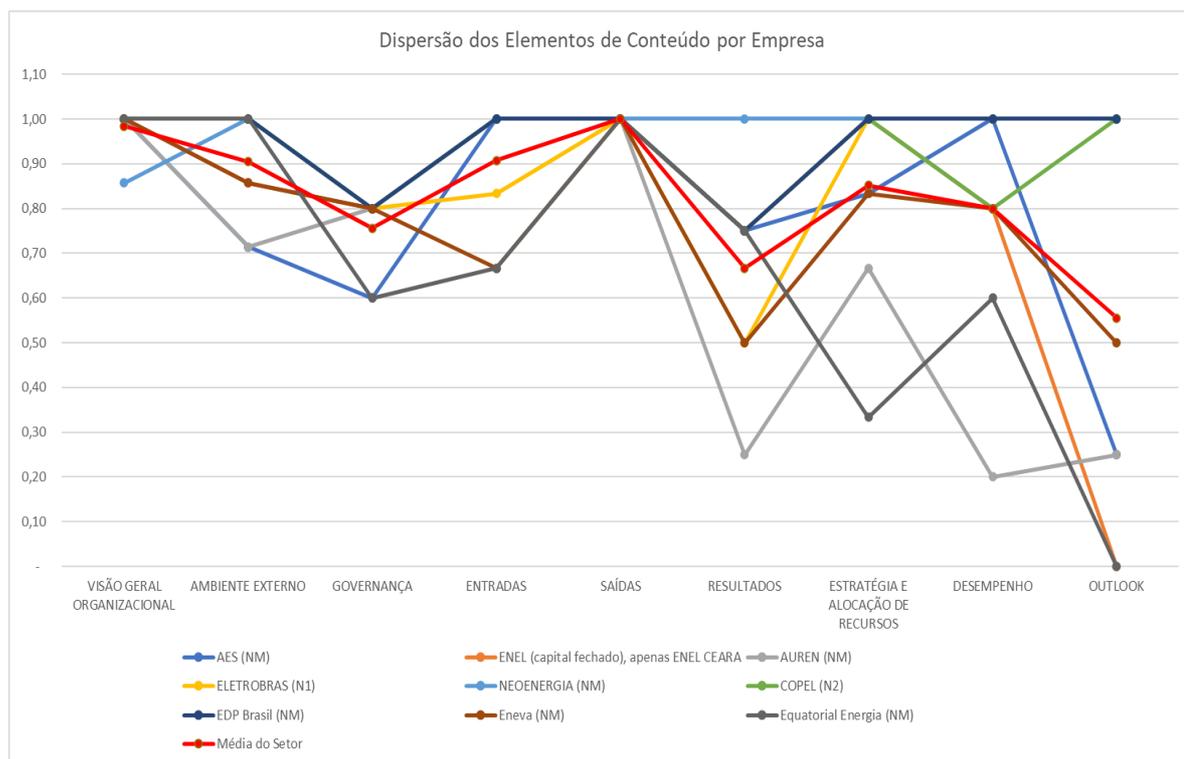
**Tabela 1 – Ids das empresas de energia listadas na B3**

Empresas	VISÃO GERAL ORGANIZACIONAL	AMBIENTE EXTERNO	GOVERNANÇA	ENTRADAS	SAÍDAS	RESULTADOS	ESTRATÉGIA E ALOCAÇÃO DE RECURSOS	DESEMPENHO	OUTLOOK	ID
AES (NM)	1,00	0,71	0,60	1,00	1,00	0,75	0,83	1,00	0,25	0,81
ENEL (capital fechado), apenas ENEL CEARA	1,00	0,86	0,80	1,00	1,00	0,75	1,00	0,80	-	0,83
AUREN (NM)	1,00	0,71	0,80	1,00	1,00	0,25	0,67	0,20	0,25	0,68
ELETROBRAS (N1)	1,00	1,00	0,80	0,83	1,00	0,50	1,00	1,00	1,00	0,91
NEOENERGIA (NM)	0,86	1,00	0,80	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,96
COPEL (N2)	1,00	1,00	0,80	1,00	1,00	0,75	1,00	0,80	1,00	0,94
EDP Brasil (NM)	1,00	1,00	0,80	1,00	1,00	0,75	1,00	1,00	1,00	0,96
Eneva (NM)	1,00	0,86	0,80	0,67	1,00	0,50	0,83	0,80	0,50	0,79
Equatorial Energia (NM)	1,00	1,00	0,60	0,67	1,00	0,75	0,33	0,60	-	0,68
Média do Setor	0,98	0,90	0,76	0,91	1,00	0,67	0,85	0,80	0,56	0,84

Com base nos resultados apresentados pela tabela, podemos verificar que a média do ID do setor ficou em 0,84, sendo que os tópicos sobre os elementos de conteúdo que abordaram aspectos sobre Saídas, Visão Geral Organizacional, Entradas e Ambiente Externo atingiram médias acima de 0,90, representando aspectos que a maioria das companhias abordaram em seus RIs.

Os tópicos que abordaram os elementos de conteúdo Outlook, Resultados e Governança foram os que apresentaram maiores dispersões no ID, com médias abaixo de 0,80. Os tópicos de Desempenho e Estratégia e Alocação de Recursos ficaram com médias entre 0,80 e 0,90. O gráfico a seguir mostra a dispersão entre os tópicos de elementos de conteúdo, ou seja, cada linha representa a pontuação de uma empresa por todos os tópicos abordados.

**Gráfico 1 – Dispersão dos elementos de conteúdo por empresa**



É possível verificar que o tópico sobre Outlook é o que possui maior amplitude, possuindo empresas com pontuação zerada (Enel e Equatorial), como empresas com pontuação máxima, ou seja, que abordaram todos os subtópicos do *checklist*.

Em relação aos elementos de conteúdo, as empresas abordaram todos os subtópicos do tópico “Saídas”, pontuando em todos os 3 itens que compõem o tópico, sendo eles S26 - Principais produtos e serviços, S27 - Emissões de gases do efeito estufa e S28 - Utilização de água.

As empresas da amostra são de diferentes listagens da B3, sendo 6 empresas pertencentes ao Novo Mercado (NM), ou seja, ao mais alto nível de governança da B3. Uma empresa do Nível 1 (N1) e outra do Nível 2 (N2), e a Enel aparece como empresa de capital fechado, apenas uma de suas subsidiárias possui ações negociadas na bolsa, a Enel Ceará.

A classificação das companhias por ID traz duas empresas não pertencentes ao Novo Mercado da B3 entre as 4 mais bem colocadas, são elas a Eletrobrás e a Copel, sendo a Eletrobrás uma companhia com objetivos de estar listada no Novo Mercado. As duas menores classificações foram de empresas que divulgaram relatórios de sustentabilidade que abordavam temas do *framework* do IIRC, porém, com foco nos padrões de divulgação GRI.

## 5. Considerações Finais

O objetivo desta pesquisa foi avaliar se existe relação entre os níveis de GC e a qualidade das informações divulgadas pelas empresas em seus RIs.

Foi possível inferir, pela análise realizada, que o nível de GC não foi determinante na conformidade dos RIs publicados, pois houve empresas listadas no mais alto segmento de governança da B3 que apresentaram menores IDs, ou seja, empresas do NM que apresentaram IDs abaixo de 0,70. Por outro lado, ocorreram companhias não listadas no mais alto nível de governança que apresentaram resultados melhores que empresas pertencentes a esse nível. Pela análise desses resultados se infere que o nível de GC em que a companhia está listada não influencia de forma relevante na aderência ao *framework* do RI.

Foi visto que as empresas do setor de energia dão ênfase aos aspectos ambientais, tendo pontuação máxima no tópico que abordam questões como emissões de gases do efeito estufa e gestão da água, principalmente levando em consideração que a maioria das companhias possuem usinas hidroelétricas, causando bastante impacto sobre o meio ambiente.

Foi notado também por meio das análises dos RIs que as companhias do setor estão em movimento atual na chamada transição energética, que o setor está sofrendo no momento e que é uma demanda da sociedade, dos reguladores e governos, de forma a tornar a geração, transmissão e distribuição de energia mais sustentável em termos ambientais e com maior eficiência energética também. Diversas empresas possuem projetos de geração de energia limpa, como energia solar e eólica, investimentos nessa área, e retirando de seus portfólios geradores de energia com maior impacto ambiental, como geradores a base de combustíveis fósseis e não renováveis, vendendo parque industriais, por exemplo.

Estudos futuros podem aprimorar o *checklist* utilizado, dando pesos à qualidade dos tópicos abordados pelos *reports* publicados pelas empresas, ou verificando também a materialidade de cada tópico ao contexto das companhias e setores.

## Referências

ALBUQUERQUE, M. C. C. A.; LIMA, M. A.; RODRIGUES, R. C. O Relato Integrado nos Anais da USP International Conference in Accounting. **Revista de Administração, Regionalidade e Contabilidade**. ISSN 2965-0933. Disponível em: <<https://www.seer.ufal.br/index.php/recar/article/view/13087>>. Acesso em: 06 abril 2023.

ARAS, G. “A step towards integrated thinking in Turkey”, **IIRC**. Disponível em: <<https://integratedreporting.org/news/a-step-towards-integrated-thinking-in-turkey/>>. 2017. Acesso em 28 abril. 2023

ARRUDA, G. S. de; MADRUGA, S. R.; FREITAS JUNIOR, N. I. de. A governança corporativa e a teoria da agência em consonância com a controladoria. **Revista de Administração da UFSM, [S. l.]**, v. 1, n. 1, 2009. DOI: 10.5902/19834659570. Disponível em: <<https://periodicos.ufsm.br/reaufsm/article/view/570>>. Acesso em: 10 janeiro. 2023.

B3. Disponível em: < [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/14oluções-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/14oluções-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/)>. 2022. Acesso em 19 fevereiro. 2023.

BARAKAT, S, R. Capacidades Organizacionais e a sinergia na criação de valor para Stakeholders. **Tese – USP (Universidade de São Paulo)**. 2018. Disponível em: < <https://doi.org/10.11606/T.12.2018.tde-18062018-170624>>. Acesso em: 20 fevereiro.2023.

BARTH, M; CAHAN, S.; CHEN, L. VENTER, E. The Economic Consequences Associated with Integrated Report Quality: Capital Market and Real Effects (August 23, 2017). **Accounting, Organizations and Society**, Forthcoming, Disponível em: SSRN: <<https://ssrn.com/abstract=2699409>> ou <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2699409>>. Acesso em 22 março. 2023.

BERNARDI, C.; STARK, A. W. Environmental, social and governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts, **The British Accounting Review**, 2016. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1016/j.bar.2016.10.001>>. Acesso em: 11 fevereiro. 2023

BEVILAQUA, I.; NEUMANN, M.; FAIA, V. Fatores que Favorecem e/ou Limitam o Pensamento Integrado na Prática: Uma análise do Conceito, Incorporação e Benefícios apresentados pela Literatura do Relato Integrado. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, 16(3), 2021. Disponível em: <[https://doi.org/10.21446/scg\\_ufrj.v0i0.40777](https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v0i0.40777)>. Acesso em 16 fevereiro 2023.

BORGERTH, V. Relato Integrado e as tendencias para ESG: Princípios X Métricas. Qual o papel do Conselho? [ago. 2021]. Mediadora: Doris Wilhelm. **IBGC CONECTA**, 2021, Live Youtube. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=V8AXFhrjecw>>. Acesso em 13 janeiro 2023.

BORGERTH, V. A Adoção do Relato Integrado nos Cursos de Ciências Contábeis. **Revista CRCSP**, 2017. Disponível em: <<https://crcsp.org.br/portal/publicacoes/revista-crcsp/edicao-09.pdf>>. Acesso em: 05 dezembro 2022.

CARVALHO, L. N. G.; KASSAI, J. R. A nova revolução contábil. **Revista FIPECAFI**, n. 1, p. 21-34, 2014. Disponível em: <[http://revista.fipecafi.org/edicoes/Agosto2014/Revista\\_FIPECAFI\\_Vol1.pdf](http://revista.fipecafi.org/edicoes/Agosto2014/Revista_FIPECAFI_Vol1.pdf)>. Acesso em: 16 fev. 2023.

CHAGAS, J. F. **Governança corporativa: aplicabilidade do conceito, dos princípios e indicadores à gestão de pequenas e médias organizações**. Disponível em: <<https://www.intercostos.org/documentos/congreso-08/085.pdf>>. Acesso em 20 março. 2023

Ernst & Young. **Integrated reporting: Elevating Value**. 2014. Disponível em: <<https://pdf4pro.com/amp/view/integrated-reporting-ey-1bbac2.html>> Acesso em 18 fev 2023.

FLORES, E.; FASAN, M.; SILVA, W. M.; SAMPAIO, J. O. Integrated Reporting and Capital Markets in an International Setting: the role of financial analysts. In: **Business Strategy and the Environment**, 28(7), 2019. DOI 10.1002/bse.2378. Disponível em: <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/bse.2378>>. Acesso em: 21 fev. 2023.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. São Paulo: Atlas, 2008.

LIMA, H. G.; SILVA, R. P. A. Disclosure de informações dos capitais não financeiros do setor de utilidade pública da BM&FBOVESPA: Uma evidência a partir do relato integrado. **Revista de Contabilidade da UFBA**, p. 120–142, 2017. DOI: 10.9771/rc-ufba.v11i3.23141. Disponível em: <<https://periodicos.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/23141>>. Acesso em: 1 maio. 2023.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa. 5.ed.** - São Paulo, SP: IBGC, 2015. 108p. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>>. Acesso em: 22 março 2022.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa. 6.ed.** - São Paulo, SP: IBGC, 2023. 42p. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>>. Acesso em: 10 agosto 2023.

IFRS, 2022. Disponível em: <<https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/#about>>. Acesso em 29 janeiro 2023.

IIRC - International Integrated Reporting Council. **A Estrutura Internacional Para Relato Integrado**, 2013. Disponível em: <<https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portuguese-final-1.pdf>>. Acesso em: 22 junho 2022.

IIRC - International Integrated Reporting Council. Creating Value. The Cyclical Power of Integrated Thinking and Reporting. 2016. Disponível em: <[https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2016/11/CreatingValue\\_IntegratedThinking\\_.pdf](https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2016/11/CreatingValue_IntegratedThinking_.pdf)>. Acesso em 18 fev 2023.

IREDELE, O. O. Examining the association between quality of integrated reports and corporate characteristics. **Heliyon**, 5, 2019. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e01932>>. Acesso em: 2 maio. 2023.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976. Disponível em: <[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)>. Acesso em 05 julho 2023.

KASSAI, J. R.; BRAUNBECK, G.; MURCIA, F.; FLORES, E.; BORGERTH, V.; MANGABEIRA, J. A. de C. (2023). Relato integrado e a sua trajetória no Brasil. **DENARIUS**, v. 2, n. 21, p. 17-33, 2023. Disponível em: <<http://www.infoteca.cnptia.embrapa.br/infoteca/handle/doc/1153356>>. Acesso em 17 abril. 2023.

KASSAI, J. R.; CARVALHO, L. N. ZARO, E. S.; KASSAI, J. R. S. **Relato Integrado e Sustentabilidade: a experiência de uma disciplina oferecida na USP desde 2011**. XIX USP International Conference in Accounting, 2019. Disponível em: <<https://congressousp.fipecafi.org/anais/19UspInternational/ArtigosDownload/1571.pdf>>. Acesso em: 22 janeiro 2023.

KILIÇ, M.; KUZEY, C. Assessing current company reports according to the IIRC integrated reporting framework, **Meditari Accountancy Research**, Vol. 26 No. 2, 2018. Disponível em: <<https://doi.org/10.1108/MEDAR-04-2017-0138>>. Acesso em 24 abril. 2023

KLAPPER, L.; LOVE, I. Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. **World Bank Policy Research Working Paper** n. 2818, April, 2002. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=303979](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=303979)>. Acesso em 04 jul. 2023.

MARIA, S. C., D'ANGELO, M. J., & Borgerth, V. M. C. Gaps in engagement in and use of Integrated Reporting in Brazil. **Revista Contabilidade & Finanças**, 33(88), 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/1808-057x202112040>>. Acesso em 27 novembro. 2022.

MAROUN, W. Does external assurance contribute to higher quality integrated reports? **Journal of Accounting and Public Policy**, 38, 1-23, 2019. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2019.06.002>>. Acesso em 04 maio. 2023.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2017.

MORI, S. A. **Influência da governança corporativa na redução do gerenciamento de resultados de empresas listadas na B3**. 2022. TCC (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de São Paulo, Escola Paulista de Política, Economia e Negócios, Osasco, 2022. Disponível em: <<https://repositorio.unifesp.br/xmlui/handle/11600/62895>>. Acesso em: 07 julho 2023.

OBENG, V. A.; AHMED, K.; MIGLANI, S. Integrated reporting and earnings quality: The moderating effect of agency costs, **Pacific-Basin Finance Journal**, Vol. 60, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101285>>. Acesso em 15 dezembro. 2022.

RICARDO, V. S.; BARCELLOS, S. S.; BORTOLON, P. M. 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, 2017. Disponível em: <<https://doi.org/10.24857/rgsa.v11i1.1233>>. Acesso em 10 jan. 2023

ROMÃO, G.; RIBEIRO, C.; NETO, J. V. A relação entre a aderência dos relatos integrados ao framework do IIRC e o desempenho econômico. **Revista Ambiente Contábil - Universidade Federal do Rio Grande do Norte - ISSN 2176-9036**, [S. l.], v. 14, n. 2, p. 146–168, 2022. DOI: 10.21680/2176-9036.2022v14n2ID24355. Disponível em: <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/24355>. Acesso em: 28 abr. 2023.

SILVEIRA, A. D. M. da. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. 250p. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2004. Disponível em: <[https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4247666/mod\\_resource/content/0/SILVEIRA.%20Alexandre%20di%20Miceli%20da.%20Governan%C3%A7a%20Corporativa%20e%20estrutura%20de%20propriedade.%20Determinantes%20e%20rela%C3%A7%C3%A3o%20com%20o%20desempenho%20de%20empresas%20no%20Brasil.%20Tese%20%28Doutorado%20em%20Administra%C3%A7%C3%A3o%29%2C%202004.%20p.%2031-83.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4247666/mod_resource/content/0/SILVEIRA.%20Alexandre%20di%20Miceli%20da.%20Governan%C3%A7a%20Corporativa%20e%20estrutura%20de%20propriedade.%20Determinantes%20e%20rela%C3%A7%C3%A3o%20com%20o%20desempenho%20de%20empresas%20no%20Brasil.%20Tese%20%28Doutorado%20em%20Administra%C3%A7%C3%A3o%29%2C%202004.%20p.%2031-83.pdf)>. Acesso em 01 julho 2023.

VILLIERS, C., RINALDI, L., UNERMAN, J. Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 27(7), 1042-1067, 2014. Disponível em: <<https://www.emerald.ez69.periodicos.capes.gov.br/insight/content/doi/10.1108/AAAJ-06-2014-1736/full/html>> Acesso em: 22 fev. 2023.

ZARO, E. S. **Custo de capital e divulgação voluntária do Relato Integrado: O papel dos fatores institucionais**. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019. Disponível em: <<https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-24052019-121105/pt-br.php>>. Acesso em: 08 maio 2023.

ZHOU, S.; SIMNETT, R.; GREEN, W. Does integrated reporting matter to the capital market? **Abacus - A Journal of Accounting, Finance and Business Studies**. v. 53 (1), 94–132, 2017. Disponível em: <<https://doi.org/10.1111/abac.12104>>. Acesso em: 15 fev. 2023

## Apêndice

Distribuição dos subtópicos de conteúdo

### VISÃO GERAL ORGANIZACIONAL

V1 - Missão e declaração de visão

V2 - Explicações gerais sobre cultura organizacional, ética e valores

V3 - Código de conduta/ética

V4 - Estrutura operacional

V5 - Cenário competitivo e posicionamento de mercado

V6 - Número de funcionários

V7 - Área de atuação geográfica da organização

### AMBIENTE EXTERNO

A8 - Riscos e oportunidades

A9 - Fatores legais

A10 - Fatores políticos

A11 - Fatores sociais

A12 - Forças de mercado

A13 - Principais interessados

A14 - Fatores ambientais

### GOVERNANÇA

G15 - Lista de Diretores

G16 - Experiência ou habilidades da Diretoria e/ou Conselho

G17 - Cultura, ética e valores se refletem na utilização dos capitais

G18 - Ações tomadas para monitorar a direção estratégica

G19 - Políticas de compensação

### ENTRADAS

E20 - Principais insumos

E21 - Diferenciação do produto (vantagem competitiva)

E22 - Canais de distribuição

### ESTRATÉGIA E ALOCAÇÃO DE RECURSOS

ES33 - Objetivos estratégicos de curto, médio e longo prazo (sem prazo)

ES34 - Objetivos estratégicos de curto, médio e longo prazo (com prazo)

ES35 - Estratégias implementadas para atingir os objetivos estratégicos

ES36 - A medição de conquistas e resultados desejados

ES37 - Capacidade da organização de se adaptar às mudanças para atingir metas

ES38 - Ligação entre estratégia e os principais capitais

### DESEMPENHO

D39 - KPI's de medidas financeiras

D40 - KPI's que combinam medidas financeiras com outros componentes

D41 - Ligação entre o desempenho passado e atual

D42 - A comparação entre benchmarkings regionais e/ou setoriais

D43 - Implicações financeiras de efeitos significativos sobre outros países

### OUTLOOK

O44 - Expectativas sobre o futuro ou explicações sobre incerteza

O45 - Previsão sobre os KPI's

O46 - Premissas relacionadas a essas previsões

O47 - O desempenho atual e a perspectiva da organização

### RESULTADOS

R29 - Reputação organizacional

R30 - Receita e/ou fluxo de caixa

R31 - Satisfação do cliente

E23 - Serviço de pós-venda (diálogo com o consumidor)

E24 - Inovação

E25 - Treinamento de funcionários

R32 - Aumento ou diminuição dos capitais (criação ou diminuição de valor)

#### SAÍDAS

S26 - Principais produtos e serviços

S27 - Emissões de gases do efeito estufa

S28 - Utilização de água