

Relação entre o nível de relatórios de sustentabilidade de empresas pertencentes ao índice IBrX50 baseadas na metodologia GRI e o nível de Governança Corporativa

CARLOS ANTONIO PEREIRA (UFU) - carlos_ctb@hotmail.com

Radif Jorge Neto (UFU) - radifneto@outlook.com

Resumo:

Diante do atual cenário econômico, informações empresariais devem ser amplamente divulgadas para uma maior segurança por parte dos stakeholders para com as empresas as quais estão relacionados. O presente estudo visa analisar a relação entre as estratégias de governança corporativa com a emissão de relatórios de sustentabilidade no modelo GRI e os respectivos níveis de aderência disponibilizados pela BM&FBovespa aderidos pelas empresas do IBrX50. A coleta de dados por meio de pesquisa documental possibilitou um estudo descritivo com o uso de estatísticas básicas para encontrar os referidos setores econômicos com suas características de governança corporativa. Após a obtenção, análise e interpretação dos dados, o estudo apresentou setores que focam na emissão de relatórios de sustentabilidade no modelo GRI, outros que tem seu foco nas normas exigidas pelos mais altos níveis de governança corporativa da BM&FBovespa, e por fim outros que utilizam-se dos dois métodos garantindo assim a maior transparência para seus stakeholders.

Palavras-chave: *Sustentabilidade. BM&FBovespa. GRI. Governança Corporativa. IBrX50.*

Área temática: *Custos como ferramenta para o planejamento, controle e apoio a decisões*

Relação entre o nível de relatórios de sustentabilidade de empresas pertencentes ao índice IBrX50 baseadas na metodologia GRI e o nível de Governança Corporativa

Resumo

Diante do atual cenário econômico, informações empresariais devem ser amplamente divulgadas para uma maior segurança por parte dos *stakeholders* para com as empresas as quais estão relacionados. O presente estudo visa analisar a relação entre as estratégias de governança corporativa com a emissão de relatórios de sustentabilidade no modelo GRI e os respectivos níveis de aderência disponibilizados pela BM&FBovespa aderidos pelas empresas do IBrX50. A coleta de dados por meio de pesquisa documental possibilitou um estudo descritivo com o uso de estatísticas básicas para encontrar os referidos setores econômicos com suas características de governança corporativa. Após a obtenção, análise e interpretação dos dados, o estudo apresentou setores que focam na emissão de relatórios de sustentabilidade no modelo GRI, outros que tem seu foco nas normas exigidas pelos mais altos níveis de governança corporativa da BM&FBovespa, e por fim outros que utilizam-se dos dois métodos garantindo assim a maior transparência para seus *stakeholders*.

Palavras-chave: Sustentabilidade. BM&FBovespa. GRI. Governança Corporativa. IBrX50.

Área Temática: Custos como ferramenta para o planejamento, controle e apoio a decisões.

1 Introdução

A partir da década de 80 e 90, segundo o IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2008), deflagraram-se diversos escândalos em grandes países. Estes resultaram na busca por regras e sistemas de monitoramento, para proteger os investidores dos abusos cometidos pela diretoria executiva. Outro problema existente na época que auxiliou estas mudanças foram as omissões das auditorias externas, que produziram com isso a governança corporativa. Já em 2002, segundo Steinberg (2003), ocorreu o estopim para a vigência da governança, quando investidores perderam dinheiro devido à fraude nos balanços realizada pela Enron, uma das empresas líderes mundiais em distribuição de energia elétrica. Neste escândalo pode-se ressaltar a falta de transparência da empresa para com seus investidores e a conivência entre os diretores e os responsáveis pela contabilidade e auditoria da empresa.

Para assegurar a transparência aos usuários de informações, as grandes empresas se utilizam de núcleos de governança corporativa. Estes, podem se basear em relatórios de sustentabilidade, que segundo Silveira (2014) apresenta para a sociedade o desempenho: econômico, ambiental, social e de governança de uma empresa. Levando em consideração a formação do Brasil, sua disponibilidade de diversos recursos naturais, mão de obra, e a necessidade destes para atividades empresariais diárias, Martins (1997) contribui que deve existir a prestação de contas de empresas com o meio em que esta está inserida, e que para os objetivos fins das companhias, há o consumo de recursos naturais, capitais financeiros e tecnológicos, mão de obra da comunidade local, e esta está pautada na organização do Estado. Empresas de grande porte buscam também solidificação, sem que haja percalços inesperados no decorrer de suas atividades, e segundo Saudagaran (1988) para que busquem visibilidade em mercados acionários. O que se comprova a partir do estudo de Benites e Polo (2013) que busca descrever os benefícios da sustentabilidade no cerne da Governança corporativa como estratégia de geração de valor e se conclui que há uma melhora da imagem e uma valorização de marca e reputação da empresa.

Voltando o olhar para o mercado acionário brasileiro, a bolsa de valores na busca de segregar empresas a partir de suas ações geradoras de transparência e cuidado com os envolvidos na operação. Isto resulta em diferentes níveis de evidenciação, classificando empresas de diferentes segmentos econômicos em 5 níveis de governança corporativa (Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado). Tais empresas possuem uma vasta gama de *stakeholders*, e um cenário econômico, ambiental e social a qual estão inseridas, devendo a estes serem o mais transparente possível. A relevância da divulgação de relatórios de sustentabilidade se faz presente por ser possível encontrar nestes, informações sobre as empresas tanto no viés econômico, quanto no ambiental e social. Quando é incorrido a falha de um dos três pilares, a repercussão desta emana prioritariamente para o mercado acionário, no qual a empresa e acionistas são prejudicados. A partir da crescente demanda por relatórios onde se evidencie resultados econômicos e também sociais, em 1997 foi criado a GRI – *Global Reporting Initiative*, a partir da reunião de ambientalistas, ativistas sociais e representantes de fundos socialmente responsáveis (GRI, 2015). Segundo Silveira (2014) no Brasil, mais de 200 empresas aderem a relatórios de sustentabilidade moldados nas diretrizes da GRI, que em seu último módulo (G4), aborda as categorias: econômica, ambiental e social. Nesta última, apresentando subcategorias como: práticas trabalhistas e trabalho decente, direitos humanos, sociedade e responsabilidade pelo produto.

A realidade apresentada no Brasil, um país com diversas fontes de recursos naturais explorados, uma classe trabalhadora altamente heterogênea, a busca por competitividade interna, com um público que aos poucos passa a sentir a responsabilidade pelo produto, e também em mercados internacionais nos quais se devem apresentar como uma empresa sólida e precavida levanta-se então o seguinte problema de pesquisa: qual o paralelo entre o nível de aderência aos relatórios de sustentabilidade do modelo GRI apresentados por companhias de diferentes setores pertencentes ao índice IBrX50 e seu segmento de Governança Corporativa segundo a BM&FBOVESPA?

Diante deste cenário, este trabalho tem como objetivo principal apresentar a escolha dos diversos setores econômicos de empresas que compõe o índice IBrX50 em relação ao modelo de relatório de sustentabilidade utilizado como ferramenta de governança corporativa, emitido no modelo GRI e o segmento diferenciado de aderido na BM&FBovespa.

Como objetivos específicos, têm-se os seguintes:

- a) Determinar as empresas pertencentes ao índice IBrX50 da BM&FBovespa;
- b) Listar as empresas que fazem o uso do modelo de relatório de sustentabilidade nos padrões GRI;
- c) Elencar quais fazem o uso dos relatórios na versão G4;
- d) Apurar todas as empresas que declararam seu nível “De acordo” (Essencial ou Abrangente) no ano de 2014;
- e) Analisar a relação entre o setor de mercado, nível declarado segundo o GRI e o segmento adotado segundo a BM&FBovespa.

Portanto, o presente estudo busca traçar a relação das organizações, que em seu núcleo de governança, suas estratégias de divulgação da sustentabilidade empresarial, são por meio de relatórios claros e transparentes. A pesquisa faz-se importante por referir-se a empresas abertas no mercado acionário brasileiro de maior relevância visto que estas são as mais negociadas na bolsa de valores nacional.

O atual trabalho foi estruturado em cinco seções, sendo: a primeira relativa à introdução supracitada, composta de contextualização acerca do assunto, relevância e objetivo

de pesquisa. A segunda seção refere-se à revisão literária com os principais conceitos e definições relacionadas à temática abordada em estudo. A terceira seção evidencia os procedimentos metodológicos utilizados para a realização da pesquisa. A quarta seção apresenta a análise dos resultados. Por fim, a quinta seção apresenta as considerações finais.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 GRI – *Global Reporting Initiative*

No atual contexto brasileiro e mundial, se faz necessário a busca de diferentes informações a respeito de empresas por parte dos tomadores de decisão, estes, que segundo Freeman (1984), diz que por definição serem um grupo ou indivíduo que são afetados pela realização dos objetivos da empresa. Para elucidar questões que não são abordadas por meio das divulgações contábeis tradicionais, são confeccionados relatórios secundários voluntariamente, abordando o tripé da sustentabilidade: ambiental, social e econômico. Elkington (1999) define este tripé como *Triple Bottom Line*.

Segundo Tinoco e Kraemer (2004), é apresentado o Balanço Social como o primeiro relatório de sustentabilidade utilizado por empresas de grande porte. Atuando assim como ferramenta de gestão de informação, com objetivo de registrar informações contábeis, econômicas, ambientais e sociais, com base no desempenho da organização e direcionando aos *stakeholders*. Para a GRI (2015), um relatório de sustentabilidade é uma publicação feita pela organização sobre os impactos econômicos, ambientais e sociais causados por suas atividades diárias. Estes devem ser formatados com base nos princípios de equilíbrio, comparabilidade, exatidão, tempestividade, clareza, confiabilidade, entre outros.

Buscando diferenciar companhias que se utilizam destes, encontra-se, segundo Oliveira et al. (2014), que as principais bolsas de valores do mundo, modificaram suas atividades e implantaram métodos para valorizar as práticas empresariais sustentáveis e minimizar os impactos ambientais, como: criação de segmentos de negociação de ativos financeiros de empresas com boas práticas de governança corporativa; maior rigor na fiscalização e divulgação de informações e fatos administrativos das empresas, e de medidas e índices de ações de empresas atuantes em prol da sustentabilidade planetária.

Traçando um paralelo com o cenário brasileiro, encontramos a bolsa de valores brasileira, BM&FBovespa. Buscando fomentar a sustentabilidade em empresas brasileiras, implantou o índice de sustentabilidade empresarial (ISE), o novo mercado, os segmentos diferenciados de governança corporativa, entre outros (BM&FBOVESPA, 2015).

A GRI se trata de uma organização sem fins lucrativos criada em 1997, como uma iniciativa conjunta da CERES (*Coalition for Environmentally Responsible Economies*) e do UNEP (*United Nations Environmental Program*), formada por uma rede internacional de empresas, associações civis e outras organizações (Campos et al, 2013). Segundo a GRI (2015), a mesma se caracteriza como uma organização *multistakeholder* – composta por diferentes *stakeholders* – no campo da sustentabilidade, promovendo o uso de relatórios de sustentabilidade como um modo das organizações se tornarem mais sustentáveis e contribuir para o desenvolvimento sustentável. Com base no instituto Ethos (2014), o relatório GRI é o modelo mais difundido mundialmente.

2.2 Níveis “De Acordo” de divulgação segundo GRI

A GRI como fornecedora de um modelo de relatório de sustentabilidade, utiliza de padrões para a confecção dos mesmos, e para a distinção de um relatório mais resumido para

um relatório mais abrangente, ela utilizada a metodologia “De Acordo” a qual possui duas opções a serem escolhidas: Essencial e Abrangente. Segundo a própria GRI (2015), toda e qualquer companhia, independente de seu setor, localização, porte, pode utilizar qualquer uma das opções.

Ainda a partir da GRI (2015), as duas opções enfocam o processo de identificação de aspectos materiais, estes que são definidos pela GRI como aqueles que refletem os impactos econômicos, ambientais e sociais significativos da companhia ou aspectos que influenciam diretamente a tomada de decisão de *stakeholders*. O estudo de Nogueira e Faria (2012) que analisou o nível de evidenciação dos indicadores essenciais da GRI, em bancos privados, concluiu que estes bancos eram aderentes aos métodos GRI, o que foi um importante fator para a interação de seus *stakeholders*.

A opção Essencial é a versão mais resumida, contendo elementos essenciais de um relatório de sustentabilidade, fornecendo um pano de fundo acerca dos impactos econômicos, ambientais, sociais e de governança de uma organização por meio de alguns indicadores por área. Partindo da opção Essencial, temos a opção Abrangente que divulga além dos critérios abordados na opção Essencial, informações adicionais a respeito da estratégia, análise, ética e integridade da organização. Além destes pontos, a companhia que opta por este modelo esta sujeita a comunicar seu desempenho de forma mais ampla, relatando todos indicadores referentes aos aspectos materiais identificados.

A GRI (2015) deixa explicitado que as opções de relatório não tem relação com a qualidade ou o desempenho da companhia. A seguir temos um quadro comparativo entre a opção Essencial e Abrangente, referente aos conteúdos padrões necessários:

Tabela 1 – Comparativo de conteúdos padrões do relatório Essencial e Abrangente GRI

Conteúdos Padrão Gerais	“De acordo” – Essencial (Essas informações devem ser divulgadas em todos os casos)	“De acordo” – Abrangente (Essas informações devem ser divulgadas em todos os casos)
Estratégia e Análise	G4-1	G4-1, G4-2
Perfil Organizacional	G4-3 a G4-16	G4-3 a G4-16
Aspectos Materiais Identificados e Limites	G4-17 a G4-23	G4-17 a G4-23
Engajamento de <i>Stakeholders</i>	G4-24 a G4-27	G4-24 a G4-27
Perfil do Relatório	G4-28 a G4-33	G4-28 a G4-33
Governança	G4-34	G4-34 G4-35 a G4-55(*)
Ética e Integridade	G4-56	G4-56 G4-57 a G4-58(*)
Conteúdos Setoriais Gerais	<i>Devem ser incluídos, se disponíveis para o setor no qual a organização atua (*)</i>	<i>Devem ser incluídos, se disponíveis para o setor no qual a organização atua (*)</i>

Fonte: Sítio eletrônico GRI

É apresentado outro quadro referente à comparação das opções Essencial e Abrangente, em relação aos conteúdos padrões específicos necessários (informações sobre a forma de gestão e indicadores):

Tabela 2 – Comparativo de conteúdos padrões GRI específicos

Conteúdos Padrão Específicos	“De acordo” – Essencial	“De acordo” – Abrangente
Informações Genéricas sobre a Forma de Gestão	Apenas para Aspectos materiais (*)	Apenas para Aspectos materiais (*)
Indicadores	Pelo menos um indicador relacionado a cada Aspecto material identificado (*)	Todos os indicadores relacionados a cada Aspecto material identificado (*)
Conteúdos Setoriais Específicos	<i>Devem ser incluídos, se disponíveis para o setor no qual a organização atua e se forem materiais (*)</i>	<i>Devem ser incluídos, se disponíveis para o setor no qual a organização atua e se forem materiais (*)</i>

Fonte: Sítio eletrônico GRI

Quanto aos conteúdos padrões específicos, a GRI disponibiliza uma vasta gama de tópicos a serem analisados pela empresa em busca de aspectos materiais. No quadro abaixo são listados os indicadores dentro de suas respectivas áreas de sustentabilidade:

Tabela 3 – Categorias e aspectos de sustentabilidade nas diretrizes GRI

Categoria	Econômica	Ambiental		
Aspectos ^{III}	<ul style="list-style-type: none"> Desempenho Econômico Presença no Mercado Impactos Econômicos Indiretos Práticas de Compra 	<ul style="list-style-type: none"> Materiais Energia Água Biodiversidade Emissões Efluentes e Resíduos Produtos e Serviços Conformidade Transportes Geral Avaliação Ambiental de Fornecedores Mecanismos de Queixas e Reclamações Relacionadas a Impactos Ambientais 		
Categoria	Social			
Subcategorias	Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente	Direitos Humanos	Sociedade	Responsabilidade pelo Produto
Aspectos ^{III}	<ul style="list-style-type: none"> Emprego Relações Trabalhistas Saúde e Segurança no Trabalho Treinamento e Educação Diversidade e Igualdade de Oportunidades Igualdade de Remuneração entre Homens e Mulheres Avaliação de Fornecedores em Práticas Trabalhistas Mecanismos de Queixas e Reclamações Relacionadas a Práticas Trabalhistas 	<ul style="list-style-type: none"> Investimento Não Discriminação Liberdade de Associação e Negociação Coletiva Trabalho Infantil Trabalho Forçado ou Análogo ao Escravo Práticas de Segurança Direitos Indígenas Avaliação de Fornecedores em Direitos Humanos Mecanismos de Queixas e Reclamações Relacionadas a Direitos Humanos 	<ul style="list-style-type: none"> Comunidades Locais Combate à Corrupção Políticas Públicas Concorrência Desleal Conformidade Avaliação de Fornecedores em Impactos na Sociedade Mecanismos de Queixas e Reclamações Relacionadas a Impactos na Sociedade 	<ul style="list-style-type: none"> Saúde e Segurança do Cliente Rotulagem de Produtos e Serviços Comunicações de Marketing Privacidade do Cliente Conformidade

Fonte: Sítio eletrônico GRI

Tem-se, portanto a partir deste quadro a segregação dos aspectos materiais de acordo com suas categorias econômica, ambiental e social, esta última possuindo subcategorias como Práticas trabalhistas e Trabalho Decente, Direitos Humanos, Sociedade, e Responsabilidade pelo Produto.

2.3 Governança Corporativa e os Segmentos de Governança Corporativa da BM&FBovespa

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC (2015), temos que, a Governança Corporativa é o sistema que dirige, monitora e incentiva as organizações, utilizando-se de práticas e relacionamento entre os proprietários, o conselho de administração, a diretoria e órgãos de controle. Ainda baseado no IBGC (2015), temos que a governança corporativa busca alinhar interesses com a finalidade de preservar o valor da organização, auxiliando assim o seu acesso a capital e contribuindo para sua longevidade.

Neste ponto é encontrada uma relação entre a criação da governança corporativa em uma empresa, e a busca de acesso a capital, captado por meio do mercado mobiliário. Senhoras, Takeuchi e Takeuchi (2006) expõe que empresas que apresentaram melhores resultados quanto a valorização acionária foram as que prezavam pelo atendimento a demandas de acionistas via governança corporativa. Tornando assim uma pratica de suma importância para a perduração da organização em ambientes competitivos.

Benites e Polo (2013) consideram a governança corporativa como sistema de valores e padrões de comportamento, sobre a responsabilidade das empresas sobre seus objetivos de negócios, quanto aos interesses de seus *stakeholders*. Já Dolnnelly e Mulcahy (2008) apresentam a governança corporativa como um conjunto de mecanismos de controle concebidos para monitorar e ratificar decisões gerenciais e assegurar o funcionamento eficiente de uma empresa em nome de seus usuários de informação.

A fim de resguardar os interesses destes usuários, Said, Zainuddin e Haron (2009), as empresas devem ter o intuito de apresentar seu *triple bottom line* para partes interessadas, com seus sistemas de controles funcionando, e conhecendo os riscos a que estão sujeitas, incluindo potenciais passivos ambientais e sociais. O estudo de Macedo et al. (2013) que traçou uma análise entre a evidenciação ambiental voluntária e adoção de práticas de governança corporativa concluiu que quando são adotadas maiores práticas de governança, é ocasionado o aumento da evidenciação de informações relacionadas as práticas ambientais. Macedo et al. (2013) ainda indica que até mesmo o próprio consumidor tem exigido por parte das empresas as quais são clientes, atitudes socialmente responsáveis.

Buscando um maior desenvolvimento do mercado acionário brasileiro, segundo a BM&FBovespa (2015) quando foi percebido tal necessidade, foi preciso criar segmentos especiais de listagem aos diferentes perfis de empresas, são estes: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1. A amostra da pesquisa em questão contempla empresas que estão inseridas no Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, existindo outras as quais não se encaixam nesses níveis diferenciados sendo portanto “Tradicional”, estas que respeitam apenas a legislação com a Lei das S.A..

Quanto ao segmento Nível 1, a BM&FBovespa (2015) estipula que estas adotem praticas que favoreçam a transparência e o acesso a informações pelos investidores, divulgando portanto informações adicionais as requeridas em lei, como por exemplo, um calendário anual de eventos corporativos. Outro requerimento relevante é o *Free Float* – ações disponíveis no mercado – que deve ser mantido de no mínimo de 25% das ações da empresa.

O Nível 2, de acordo com a BM&FBovespa (2015) é similar ao Novo Mercado, porém possui exceções, como por exemplo, a possibilidade de manter ações preferenciais (PN). Em relação ao *Tag Along* – no caso de venda do controle da empresa, é assegurado o direito de deixar a companhia – tanto para acionistas que possuam ações ordinárias (ON) quanto preferenciais (PN) o valor de 100% do preço pago pelas ações ordinárias pelo novo acionista controlador. Quanto a ações preferenciais (PN), neste nível, em situações críticas, essas possuem o direito de voto em assembleia.

Em relação ao Novo Mercado, que segundo a BM&FBovespa (2015), foi lançado em 2000 e possui os mais altos níveis impostos em termos de transparência e governança e que se tornou também padrão de governança corporativa para investidores. Este segmento como o Nível 2 é o que usa voluntariamente práticas de governança corporativa adicionais as exigidas pela legislação brasileira, o que implica na adoção de políticas mais abrangentes e de transparência quanto as suas divulgações e regras societárias que ampliam a garantia do direito do acionista. Neste segmento as únicas ações permitidas são as ordinárias (ON), ou seja, com direito a voto. Além de regras anteriormente mencionadas, a BM&FBovespa (2015) lista algumas outras regras requeridas, como *Free Float* de no mínimo 25%; Divulgação de dados financeiros mais completos, incluindo relatórios trimestrais com demonstrações de fluxo de caixa (DFC) e relatórios consolidados revisados por auditores independentes; Disponibilização de relatórios financeiros anuais em padrões internacionalmente aceitos; Necessidade de divulgação mensal de negociações com valores mobiliários da companhia pelos diretores, executivos e acionistas controladores.

2.5 Índice IBrX50

O índice IBrX50, gerado pela bolsa de valores do estado de São Paulo (BM&FBovespa), é segundo a própria BM&FBovespa (2015) um índice que mede o retorno total de uma carteira teórica de ações, que contem 50 ações entre as mais negociadas na bolsa de valores, em questão da liquidez, ponderadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis a negociação. Quanto aos critérios de elegibilidade da ação para compor o índice, devem se atender cumulativamente estes:

- Uma das 50 ações com maior índice de negociabilidade encontrados nos 12 meses anteriores a reavaliação;
- Ter ocorrido negociação em pelo menos 80% dos pregões ocorridos nos 12 meses anteriores a formação da carteira.

A BM&FBovespa (2015) ainda reitera que companhias sob recuperação judicial, processo falimentar, situação especial, ou que tenham sofrido ou estejam sob prolongado processo de suspensão de negociação, não poderão integrar o índice.

3. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Quanto ao objetivo da pesquisa, será adotado um estudo descritivo que Andrade (2002) explica como sendo a existência da preocupação em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los, e interpretá-los, sem que o pesquisador interfira neles. Segundo Triviños (1987), neste tipo de estudo deve haver uma população, objetivos e as questões de pesquisa bem delimitados, para que haja validade científica. Gil (1999) propõe a utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados. Em relação ao método de abordagem do problema, este trabalho se classifica como um estudo quantitativo. Para a estratificação e comparação dos dados. A pesquisa é documental, no que se refere a coleta de dados, visando encontrar dados que suportam a análise e comparação entre as empresas de diferentes setores, seus níveis de divulgação de relatórios de sustentabilidade, e seu nível de aderência de GC perante a BM&FBovespa. Serão utilizados documentos emitidos pelas próprias companhias, como seus relatórios. Dados advindos da BM&FBovespa referentes ao atual nível de Governança Corporativa destas empresas, e também sobre seu setor de atuação no mercado também serão utilizados.

O objetivo geral do estudo é verificar o nível de aderência quanto aos segmentos de governança corporativa da BM&FBovespa e sua opção de relatório de sustentabilidade de acordo com os padrões GRI, em Essencial ou Abrangente, dos diferentes setores de empresas abertas que compõe o índice IBrX50 da bolsa de valores brasileira, BM&FBOVESPA. A partir destas ações, serão utilizadas as empresas emitentes daquelas, encontrando assim um número total de 47 diferentes empresas. Seus relatórios de sustentabilidade, devem estar emitidos pelo seu corpo de governança corporativa, os quais são direcionados aos acionistas e aos demais *stakeholders*, bem como estar disponíveis para consulta em seus sítios eletrônicos, e na base de dados de relatórios de sustentabilidade baseados na metodologia do *Global Reporting Initiative*, em sua versão G4, o que resulta num total de 24 empresas. Quando filtrado pelo ano de referência de 2014, para proporcionar um caráter de atualidade no estudo, obteve-se 23 companhias. Outra particularidade é a exclusão de empresas que emitiram relatório segundo a metodologia GRI, na versão G4, em 2014, porém não declararam o seu nível de abrangência, onde foram encontradas 3 empresas, sendo estas sem padrão para comparabilidade com as demais estudadas. Portanto, o resultado de empresas a serem analisadas foi de 20 companhias. Como parâmetro de comparação entre as companhias, serão levados em consideração os níveis adotados de segmentação de governança corporativa e o modelo de relatório de sustentabilidade adotado segundo metodologia GRI.

Primeiramente, após a filtragem do total de empresas elencadas no índice IBrX50, e chegando na quantidade já mencionada, serão levados em consideração para o estudo, também com pesquisa documental, os relatórios de sustentabilidade formatados no modelo da *Global Reporting Initiative* em sua última versão (G4) com ano base de 2014, sendo estes divididos em “De Acordo” Essencial ou Abrangente, e os respectivos setores de atuação no mercado de cada empresa contida nesta listagem.

4. ANÁLISE E DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS

A partir do índice IBrX50, o qual apresenta 50 diferentes ações, tanto ON quanto PN, e observando as companhias as quais estavam incluídas ao índice, e que foram citadas duas vezes por apresentarem suas ações ON e PN dentre as mais negociadas, ou seja, em duplicidade, o total de empresas encontradas chegou em 47, sendo as empresas em duplicidade: Bradesco, Petrobrás e Vale. Garantindo a atualidade do estudo, como critério de estudo, o ano base foi o de 2014, e foi encontrado que 1 empresa não havia emitido seu relatório para este ano base: Smiles. Resultando em 23 empresas a serem estudadas. Entretanto, a GRI pode ser usada por empresas que não declaram seus níveis de relatório (Essencial ou Abrangente), o que é chamado de “*Undeclared*”. Empresas que não declararam seus níveis foram: Cemig, Estácio Participações e Petrobrás.

As companhias que foram descartadas da comparação tiveram três tipos de critério de exclusão, primeiramente em relação ao modelo de relatório nos padrões GRI diferente de G4, incluindo as que não utilizam o modelo GRI para a emissão dos mesmos, pelo ano-base do relatório diferente de 2014, e também, e por fim por aqueles que não declararam seus níveis de aderência ao relatório. Quanto ao primeiro quesito, apresentam-se empresas que não utilizam o modelo GRI para emissão de seus relatórios, onde verificou-se que apenas a empresa Bradespar (empresa de Holding) fez opção por estar no nível 1 de governança da Bovespa e a Companhia Siderúrgica Nacional pelo segmento tradicional. As outras 10 empresas fazem parte do Novo Mercado.

Para critério de segregação destas empresas excluídas, seus segmentos de Governança Corporativa, apresentando-se assim 10 empresas pertencentes ao Novo Mercado, 1 aderente ao Nível 1 e outra ao nível Tradicional. A seguir são apresentadas as empresas excluídas por não utilizarem o modelo G4 para confecção dos relatórios, de acordo com a tabela 4.

Tabela 4 - Empresas utilizando modelo G3.1 e G3 no ano de 2014

Empresa	Modelo GRI	Segmento de GC	Sector de Mercado	Ano Base
BM&FBovespa			Serviços Financeiros	
CCR	G3.1	Novo Mercado	Exploração de Rodovias	2014
TIM Participações			Telefonia	
Vale	G3	Nível 1	Mineração	2014
Usiminas			Siderurgia	

Fonte: Adaptado de GRI e BM&FBovespa

Segregando por modelos de relatórios, encontramos 3 empresas no ano de 2014 utilizando a versão G3.1, todas aderindo ao segmento Novo Mercado, e 2 empresas utilizando o modelo G3 e aderindo ao Nível 1 de Governança Corporativa. Considerando empresas que confeccionaram seu último relatório no modelo GRI, porém com ano base anterior a 2014, é encontrado apenas a empresa Smiles utilizando o modelo G4.

Em relação ao mesmo quesito, ano base, são encontradas ainda empresas que em sua última publicação, anterior ao ano de 2014, utilizaram para a confecção do relatório, o modelo G3.1 as empresas Ambev, Gerdau, Pão de Açúcar e Multiplan e para o modelo G3 a empresa Multiplan. Após identificadas as empresas cujos relatórios publicados foram com ano base anterior ao ano de 2014, sendo em todas companhias 2013 seu último ano base publicado. Por fim, temos as empresas retiradas da pesquisa por apesar de utilizarem o relatório, não declararem seu nível de evidenciação, o que é chamado de “Undeclared”, e são elas: Estácio Participações (serviços educacionais), Petrobrás e Cemig.

Com relação ao modelo do relatório de sustentabilidade das mesmas, de acordo com o *Global Reporting Initiative*, apenas as empresas Banco do Brasil, BR Foods, Itaúsa e Fibria optaram pelo modelo Abrangente de relatório. As demais empresas, que somaram 16, fizeram a opção pelo modelo de relatório Essencial.

Utilizando-se das mesmas empresas selecionadas, o quadro abaixo apresenta os segmentos de governança corporativa adotados pelas empresas, segmentos estes pertencentes a BM&FBovespa como forma de diferenciar as companhias das demais em relação a transparência frente aos seus *stakeholders* e a confiabilidade para acionistas ou futuros acionistas. Verificou-se que 06 empresas fizeram parte do Nível 1, 01 empresa fez parte do Nível 2, 11 empresas participaram do Novo Mercado, e por fim 2 empresas foram listadas no Nível Tradicional.

A partir dos dados colhidos referentes ao modelo de relatório utilizado, segmento de GC e setor de atuação das empresas, é possível criar uma interseção para a avaliação final do comportamento das empresas selecionadas advindas do índice IBrX50. Os dados gerados pela interseção são apresentados na tabela 5.

Tabela 5 – Interseção entre modelo de relatório e segmento de Governança Corporativa das empresas

Modelo de Relatório	Segmento de GC	Companhia	Sector de Mercado
Abrangente	Nível 1	Itaúsa	Bancos
	Novo Mercado	Banco do Brasil	Bancos
		BR Foods	Carnes e Derivados
		Fibria	Papel e Celulose
Essencial	Nível 1	Bradesco	Bancos
		Braskem	Petroquímicos

		Itaú Unibanco OI Suzano Papel	Bancos Telefonia Papel e Celulose
	Nível 2	Klabin	Papel e Celulose
	Novo Mercado	Cielo Embraer JBS Króton Lojas Renner MRV Rumo Log Natura	Serviços Financeiros Material Aeronáutico e de Defesa Carnes e Derivados Serviços Educacionais Tecidos, Vestuário e Calçados Construção Civil Logística Produtos de Uso Pessoal
	Tradicional	Lojas Americanas Telefônica Brasil	Varejo de Produtos Diversos Telefonia

Fonte: Adaptado de GRI e BM&FBovespa

Neste quadro é encontrada uma interseção que será a base para uma melhor interpretação dos dados, a fim de obter quais setores de mercado, utilizam os diferentes modelos de relatórios, e seu segmento diferenciado de Governança Corporativa.

4.3 Análise descritiva dos dados

A partir do quadro de interseção entre os modelos de relatórios adotados, o segmento de GC e os setores de mercado das companhias do índice IBrX50, são encontrados alguns dados de relevante importância dentre as 20 empresas aqui listadas. Partindo do modelo de relatório GRI utilizado, 20% das empresas (4 empresas) utilizam o modelo Abrangente, enquanto os outros 80% (16 empresas) utilizam o modelo Essencial. Em relação ao segmento de GC utilizado por cada uma, encontra-se que 30% das empresas (6 empresas) estão enquadradas no Nível 1 da BM&FBovespa, enquanto 5% (1 empresa) está no Nível 2, 55% (11 empresas) pertencem ao Novo Mercado e 10% (2 empresas) ao segmento Tradicional.

Segundo os setores de mercado, encontra-se que os Bancos possuem 20% do total de empresas (4 empresas), em segundo temos o setor de Papel e Celulose que representa 15% do total (3 empresas), os setores de Carnes e Derivados e Telefonia aparecem em terceiro lugar com 10% cada (2 empresas cada), e por fim seguem os setores de Construção Civil, Material Aeronáutico e de Defesa, Petroquímicos, Produtos de Uso Pessoal, Varejo de Produtos Diversos, Serviços Educacionais, Serviços Financeiros, Logística, Tecidos Vestuários e Calçados representando 5% do total cada um (1 empresa cada).

Partindo dos setores empresariais resultantes da interseção, encontra-se que em relação ao setor de Bancos 50% (2 empresas) destes utilizam os relatórios no modelo Abrangente e 50% utilizam no modelo Essencial. Quanto ao segmento de governança corporativa, 25% (1 empresa) esta enquadrada no Novo Mercado e 75% (3 empresas) estão no Nível 1. O Banco do Brasil faz uso do relatório Abrangente e adere ao Novo Mercado, enquanto a Itaú utiliza o relatório Abrangente e adere ao Nível 1 de segmento diferenciado. Restando o Bradesco e Itaú Unibanco utilizando-se do relatório Essencial e aderindo ao Nível 1 da BM&FBovespa.

Em relação ao setor de Carnes e Derivados, 50% (1 empresa) utiliza os relatórios no modelo Abrangente, sendo esta a BR Foods, enquanto os outros 50% utiliza o relatório no modelo Essencial, sendo esta a JBS. Ambas estão no segmento diferenciado Novo Mercado, da BM&FBovespa. Quanto ao setor de Construção Civil e de Material Aeronáutico e de Defesa, existindo apenas uma empresa em cada, a MRV e a Embraer respectivamente, estas se utilizam do relatório Essencial e pertencem ao segmento diferenciado Novo Mercado.

No setor de Papel e Celulose, os relatórios estão divididos em 33,3% (1 empresa) em Abrangente e 66,7% (2 empresas) com o modelo Essencial. Quanto ao segmento de governança corporativa, 33,3% (1 empresa) esta pertence ao Novo Mercado, 33,3% ao Nível 1 e 33,4% ao Nível 2. A Fibria utiliza o relatório Abrangente e pertence ao Novo Mercado, enquanto a Klabin e a Suzano Papel utilizam o relatório Essencial e a primeira, Klabin, esta no segmento diferenciado Nível 2 enquanto a Suzano Papel pertence ao Nível 1.

No setor de Petroquímicos, a Braskem, única representante do setor se enquadra no relatório Essencial, aderindo ao Nível 1 de segmentos da BM&FBovespa. Quanto ao setor de Produtos de Uso Pessoal, a Natura, única representante do setor, utiliza o modelo Essencial de relatório, e esta no segmento Novo Mercado. No setor de Varejo de Produtos Diversos, a representante Lojas Americanas, utiliza do modelo Essencial, e está no segmento Tradicional da BM&FBovespa.

Nos setores de Serviços Educacionais, Serviços Financeiros, Logística, e Tecidos, Vestuário e Calçados, temos como representantes a Króton, Cielo, Rumo Log e Lojas Renner respectivamente, ambas utilizando o modelo Essencial de relatório e aderindo ao segmento Novo Mercado. Por fim, no setor de Telefonia, ambas empresas utilizam o modelo Essencial de relatório, enquanto 50% (1 empresa) está no Nível 1 da BM&FBovespa, sendo esta a OI, e os outros 50% sendo a Telefônica Brasil está no segmento Tradicional.

O universo da pesquisa foi composto por um total de 45 empresas. Após a filtragem pelos parâmetros de exclusão, retirou-se 25 companhias, ou seja, 55,6% de exclusão, e 44,4% de empresas mantidas. Destas 25 empresas retiradas, 12 (48%) foram pelo critério de não emissão de relatório de sustentabilidade do modelo GRI, ou mesmo pela não divulgação deste tipo de relatório. Outras 13 (52%) utilizaram o modelo GRI em inconformidade com a pesquisa.

Dentre as 12 companhias as quais não utilizavam o relatório, encontramos os seguintes setores de mercado: Exploração de Imóveis (BR Malls), Serviços Financeiros (Cetip), Construção Civil (Cyrela Realty), Energia Elétrica (Equatorial), Produtos Diversos (Hypermarcas), Aluguel de Carros (Localiza), Serviços Médicos (Qualicorp), Medicamentos (Raia Drogasil), Logística (Cosan), Holdings (Ultrapar e Bradespar) e Siderurgia (Companhia Siderúrgica Nacional). Tem-se uma empresa (8,4%) aderindo ao segmento Tradicional de Governança Corporativa sendo esta a Companhia Siderúrgica Nacional, uma (8,4%) ao Nível 1 de GC sendo ela a Bradespar, e as demais (83,2%) ao Novo Mercado.

Restando 13 (52%) das 25 empresas excluídas, temos ainda que estas empresas fazem o uso do relatório GRI, mas estavam em desacordo com o critério de pesquisa. Apesar de estarem no ano base de 2014, 5 (38,5%) empresas foram excluídas por emitirem seu relatório nas versões anteriores (G3.1 e G3). Destas, 3 (60%) emitiram na versão G3.1, e as mesmas pertencem ao segmento Novo Mercado de GC, sendo estas: BM&FBovespa (Serviços Financeiros), CCR (Exploração de Rodovias) e Tim Participações (Telefonia). Quanto as outras 2 (40%), ambas emitiram na versão G3, e aderem ao Nível 1 de GC. São estas a Vale (Mineração) e a Usiminas (Siderurgia).

Continuando com os parâmetros de exclusão, observando o ano base de emissão, têm-se as companhias que utilizaram o modelo G4, porém não haviam emitido no ano base de 2014, com apenas uma (7,7%) empresa representante, a Smiles, do setor de Programas de Fidelização. Esta adere ao segmento de GC Novo Mercado. A mesma ainda não declarou seu nível de divulgação, sendo este outro ponto de exclusão.

São encontradas outras 4 (30,8%) empresas cujo ano base da ultima emissão de relatório está em desacordo, utilizando estas o ano de 2013. Duas (50%) destas, emitiram seus relatórios também na versão G3.1, como no caso, a Ambev (Bebidas) e a Gerdau (Siderurgia) que aderem ao nível Tradicional e Nível 1 de GC respectivamente. Outras duas (50%) empresas, além do ano base de 2013, utilizaram a versão G3 para a emissão. Estas, Pão de

Açúcar (Varejo de Alimentos) e Multiplan (Exploração de Imóveis) pertencem ao Nível 1 e Nível 2 de GC respectivamente.

Por fim, temos 3 (23%) empresas que, utilizaram o modelo de relatório G4, e também o ano base de 2014, porém não declararam seu nível de divulgação, sendo portanto "*Undeclared*" que é outro parâmetro de exclusão. Destas 3 empresas, 2 (66,6%) aderem ao nível Tradicional de GC, sendo estas a Petrobrás (Petróleo e Combustíveis) e a Cemig (Energia Elétrica). Restando assim 1 (33,3%) empresa, a Estácio Participações (Serviços Educacionais) que adere ao Novo Mercado como segmento de GC.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo buscou traçar as opções referentes a modelos de relatórios de sustentabilidade, a atualidade, e o segmento de governança corporativa aderido pelas empresas de diferentes setores de mercado que compõe uma carteira teórica de ações da BM&FBovespa chamada de IBrX50. Para a consumação da pesquisa, foi utilizado a pesquisa documental em cima de relatórios disponibilizados nos sítios eletrônicos da BM&FBovespa e da base de dados do GRI, além de seus próprios relatórios de sustentabilidade emitidos, e um estudo descritivo apresentando as proporções de aderência a cada item abordado.

Utilizando-se dos métodos supracitados, puderam-se atingir os objetivos propostos pelo estudo, apresentando todas as informações pertinentes, agrupando-as de uma forma mais conveniente para a extração de informações e suas proporções em relação ao total de empresas estudadas.

Diante desta pesquisa, pode-se deduzir a visibilidade de 27 setores encontrados na pesquisa, por pertencerem ao índice IBrX50, o qual traz as empresas de maior liquidez. Tais setores são: Aluguel de Carros, Bancos, Bebidas, Carnes e Derivados, Construção Civil, Energia Elétrica, Exploração de Imóveis, Holdings, Logística, Material Aeronáutico e de defesa, Medicamentos, Metalurgia, Mineração, Papel e Celulose, Petróleo e Combustíveis, Petroquímicos, Produtos de Uso Pessoal, Produtos Diversos, Varejo de Produtos Diversos, Programa de Fidelização, Serviços Educacionais, Serviços Financeiros, Serviços Médicos, Siderurgia, Tecidos, Vestuário e Calçados, Telefonia, Varejo de Alimentos.

O setor bancário se apresenta com o maior número de representantes, sendo 4 empresas, todos estes adequados ao universo da pesquisa. Dois dos representantes apresentam relatórios Essenciais enquanto os outros o relatório Abrangente. Um dos representantes participa do Novo Mercado, enquanto os outros do Nível 1. Estes dados levam a percepção deste setor ser preocupado com sua visibilidade, Governança Corporativa, e sustentabilidade perante mercados acionários, o que é reafirmado a partir do estudo de Nogueira e Faria (2012) que analisou a evidenciação dos maiores bancos privados brasileiros, e concluiu a aderência destes ao modelo GRI de evidenciação, mostrando comprometimento com seus *stakeholders*.

Pode-se deduzir que existem mais setores que se preocupam com sua evidenciação de sustentabilidade e boas práticas, a partir dos setores que tem em sua totalidade de empresas aderentes aos critérios da pesquisa, sendo este o de Carnes e Derivados, Material Aeronáutico e de Defesa, Papel e Celulose, Petroquímicos, Produtos de Uso Pessoal, Varejo de Produtos Diversos, Tecidos, e Vestuário e Calçados.

Temos o setor de Papel e Celulose que possui um peso em seu pilar ambiental de sustentabilidade, por atuar diretamente com ativos ambientais. Todos seus representantes se enquadram nos quesitos da pesquisa, tendo duas apresentações em relatórios Essenciais e uma no modelo Abrangente. As empresas pertencentes a este setor são presentes ao Nível 1, Nível 2 e também ao Novo Mercado, de Governança Corporativa, o que pode-se induzir que suas atividades devem ser transparentes e visíveis aos *stakeholders* por estarem diretamente relacionadas ao meio ambiente, o qual se necessita tomar precauções.

Outra empresa de renome que tem sua imagem vinculada à sustentabilidade, a Natura, pertencente ao setor de Produtos de Uso Pessoal, também está enquadrada pelos quesitos da pesquisa, aderindo ao Novo Mercado e emitindo relatórios Essenciais. Pode-se perceber que para uma empresa deste vulto não se pode estar fora destes padrões por se apresentar como uma referência para o público. Empresas de Carnes e Derivados também requerem uma especial atenção por estarem frequentemente vinculadas a mercados exteriores, os quais exigem padronizações de qualidade, e isenção de risco em suas atividades, o que se leva a necessidade de divulgações acerca de sustentabilidade e níveis de aderência de GC.

Temos empresas que apesar de estarem fora dos padrões da pesquisa, se apresentam com os melhores níveis de aderência de Governança Corporativa, não se preocupando tanto com as evidenciações ambientais, como no caso do setor de Exploração de Imóveis, o qual possui empresas no Novo Mercado e Nível 2. O setor de Holdings também apresenta em sua totalidade de empresas aderentes ao Novo Mercado, preterindo a evidenciação de sustentabilidade. Isto se leva a deduzir a maior importância em atratividade por meio do acompanhamento aos padrões de segurança ao acionista estipulados pela bolsa de valores.

Portanto, os resultados apresentados no atual estudo levam a inferir que as empresas dos diferenciados setores, que estão entre as mais negociadas, podem conseguir sua visibilidade a partir de 3 formas, sendo primeiramente uma evidenciação de sustentabilidade por meio de relatórios que abordam todos pontos abrangidos no campo da sustentabilidade, por meio da aderência a níveis mais altos de Governança Corporativa criados pela bolsa de valores nacional, ou pela interseção destes dois pontos, o que resultaria em uma maior segurança para o *stakeholder*.

A atual pesquisa limitou-se em buscar dados referentes ao ano de 2014 para garantir um caráter de atualidade visto que o mercado acionário tem sua variação de valores de ações diária. Foi usado como limite também o índice IBrX50, ou seja, as 50 ações mais negociadas na bolsa de valores. Recomenda-se que futuros estudos sejam realizados para ampliar a abrangência deste, podendo ser analisado cada novo ano base que se passar, com a emissão de seus novos relatórios. Pode-se também estender o estudo para outros índices como o IBrX, Ibovespa, IVBX-2 por exemplo. Consegue-se também utilizar de diferentes métodos estatísticos para uma diferente apuração de dados.

6 REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria Margarida de. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002. 165 p.

BARDIN, Lawrence. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70; 1997. p. 176.

BENITES, L. L. Lazaro; POLO, E. Fernandes. A sustentabilidade como ferramenta estratégica empresarial: governança corporativa e aplicação do Triple Bottom Line na Masisa. **Revista de Administração da UFSM**, Santa Maria, v. 6, n. Edição Especial, p. 195-210, mai. 2013.

BM&FBOVESPA. **Índices**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/sustentabilidade/nas-empresas/indices.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em: 23 abr. 2015.

BM&FBovespa – Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/>. Acesso em: 20 maio 2015.

CAMPOS, Lucila Maria de Souza *et al.* Relatório de sustentabilidade: perfil das organizações brasileiras e estrangeiras segundo o padrão da *Global Reporting Initiative*. **Gest. Prod.**, São Carlos, v. 20, n. 4, p. 913-926, 2013. Disponível em:

<http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-530X2013000400011&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 23 abr. de 2015.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia científica**: para uso dos estudantes universitários. 3 ed. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1983. 250 p.

DONNELLY, Ray; MULCAHY, Mark B. **Board structure, ownership, and voluntary disclosure in Ireland**. *Corporate Governance: An International Review*, v. 16, n. 5, p. 416-429, set. 2008.

ELKINGTON, J. (1999), Triple bottom line revolution: Reporting for the third millennium. **Australian CPA**, v. 69, p. 75.

FIESP - *Federação das Indústrias do Estado de São Paulo*. **Entrevista: Glaucia Terreo, representante da Global Reporting Initiative (GRI) no Brasil, fala sobre a evolução dos relatórios de sustentabilidade**. São Paulo; abr. 2014. Disponível em:

<<http://www.fiesp.com.br/indices-pesquisas-e-publicacoes/entrevista-glaucia-terreo-representante-da-global-reporting-initiative-gri-no-brasil-fala-sobre-a-evolucao-dos-relatorios-de-sustentabilidade>>. Acesso em: 19 maio 2015.

FREEMAN, R. E. (1984). **Strategic management**: a stakeholder approach. Massachusetts: Pitman.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 206 p.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE - GRI. **What is GRI**. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/information/about-gri/what-is-GRI/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 23 abr. 2015.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE - GRI. **Princípios para Relato e Conteúdos Padrão – GRI – Diretrizes para Relato de Sustentabilidade G4**. Disponível em:

<<https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Brazilian-Portuguese-G4-Part-One.pdf>>. Acesso em: 23 abr. 2015.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC. **Governança Corporativa**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>>. Acesso em: 23 abr. 2015.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 13 jun. de 2015.

Instituto Ethos – Disponível em: <<http://www3.ethos.org.br/>>. Acesso em: 20 maio 2015.

MACÊDO, Francisca. F. R. R. *et al.* Evidenciação ambiental voluntária e as práticas de Governança Corporativa de empresas listadas na BM&FBovespa. **Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, v. 16, n. 1, p. 3-18, jan. /abr. 2013.

MARTINS, Eliseu. Balanço social - idéia que merece permanecer. **Gazeta Mercantil**. 18 set. 1997, p. A-3.

MILANI, Bruno. *et al.* Práticas de sustentabilidade, governança corporativa e responsabilidade social afetam o risco e o retorno dos investimentos?. **Revista de Administração da UFSM**, v. 5, n. edição especial, p. 667-682, 2012

NOGUEIRA, E. P.; FARIA, A. C. Sustentabilidade nos principais bancos brasileiros: uma análise sob a ótica da Global Reporting Initiative. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 4, p. 119-139, 2012.

OLIVEIRA, Murilo de Alencar Souza *et al.* Relatórios de sustentabilidade segundo a Global Reporting Initiative (GRI): uma análise de correspondências entre os setores econômicos brasileiros. **Prod.**, São Paulo, v. 24, n. 2, p. 392-404, jun. 2014. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-65132014000200012&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 23 abril de 2015.

RICHARDSON, Roberto Jarry *et al.* **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 334 p.

SAID, R.; ZAINUDDIN, Y. H.; HARON, H. The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies. **Social Responsibility Journal**, v. 5, n. 2, pp. 212-226, 2009.

SAUDAGARAN, S. M. An Empirical Study of Selected Factors Influencing the Decision to List on Foreign Stock Exchanges. **Journal of International Business Studies**, v. 10, n. 1, p. 101-127, 1988.

SENHORAS, E. M.; TAKEUCHI, K. P.; TAKEUCHI, K. P. A Importância Estratégica da Governança Corporativa no Mercado de Capitais: Um Estudo Internacional Comparado. In: III Seget – Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, 2006, Resende. **Anais...** Resende: AEDB, 2006.

SILVA, Marise Borba de; GRIGOLO, Tânia Maris. **Metodologia para iniciação científica à prática da pesquisa e da extensão II**. Caderno Pedagógico. Florianópolis: Udesc, 2002.

STEINBERG, Herbert. **A dimensão humana da Governança Corporativa: pessoas criam as melhores e piores práticas**. 2ª ed. São Paulo: Gente, 2003. 225 p.

TINOCO, J. E. Prudêncio.; KRAEMER, M. E. Pereira. **Contabilidade e gestão ambiental**. São Paulo: Atlas, 2004. 303 p.

TRIVIÑOS, Augusto Nivaldo Silva. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987. 174 p.

WOOD, D. J. **Business and Society**. Pittsburgh: Harper Collins, 1990.