



RESPONSABILIDADE SOCIAL E ECONÔMICA: O DESAFIO DO RELATÓRIO INTEGRADO

David Ferreira Lopes Santos - UNESP – Universidade Estadual Paulista

Danielle Riegerman Ramos Damião - FESL – Faculdade de Educação São Luís

Resumo

Este trabalho analisa a estrutura proposta pelo relatório integrado proposto pelo *International Integrated Reporting Council* (IIRC) considerando os ‘seis capitais’ (natural, social e relacionamento, financeiro, manufatura, humano e intelectual). Em adição, verifica-se métricas de desempenho financeiro e a estrutura dos relatórios de seis empresas brasileiras (AES Brasil, CCR, CPFL Energia, Itaú Unibanco, Natura e Petrobras) que adotaram o modelo proposto para os seus relatórios de gestão no exercício de 2013. Portanto, trata-se de pesquisa descritiva com abordagem qualitativa, a partir do uso de técnicas de análise de conteúdo dos relatórios e procedimentos estatísticos relativos ao desempenho financeiro das empresas. O estudo demonstra que o relatório integrado pode ser um novo paradigma às empresas que devem se preocupar em discutir com a sociedade suas práticas junto ao ambiente e o entorno social e econômico, além do tradicional reporte financeiro, de modo ser possível equilibrar todas essas dimensões sem prejuízo aos envolvidos.

Área temática: Estratégias internacionais em países emergentes,

Palavras Chaves: Desempenho Empresarial; Responsabilidade Social e Econômica; Relatório Integrado



RESPONSABILIDADE SOCIAL E ECONÔMICA: O DESAFIO DO RELATÓRIO INTEGRADO

Resumo

Este trabalho analisa a estrutura proposta pelo relatório integrado proposto pelo *International Integrated Reporting Council* (IIRC) considerando os ‘seis capitais’ (natural, social e relacionamento, financeiro, manufatura, humano e intelectual). Em adição, verifica-se métricas de desempenho financeiro e a estrutura dos relatórios de seis empresas brasileiras (AES Brasil, CCR, CPFL Energia, Itaú Unibanco, Natura e Petrobras) que adotaram o modelo proposto para os seus relatórios de gestão no exercício de 2013. Portanto, trata-se de pesquisa descritiva com abordagem qualitativa, a partir do uso de técnicas de análise de conteúdo dos relatórios e procedimentos estatísticos relativos ao desempenho financeiro das empresas. O estudo demonstra que o relatório integrado pode ser um novo paradigma às empresas que devem se preocupar em discutir com a sociedade suas práticas junto ao ambiente e o entorno social e econômico, além do tradicional reporte financeiro, de modo ser possível equilibrar todas essas dimensões sem prejuízo aos envolvidos.

Palavras Chaves: Desempenho Empresarial; Responsabilidade Social e Econômica; Relatório Integrado

Résumé

Ce travail analyse la structure proposée par le rapport intégré conçu par l'*International Integrated Reporting Council* (IIRC) contenant les “six capitaux ou ressources” (financier, produit, intellectuel, humain, sociétal et naturel). En outre, on y vérifie les métriques de performance financière et la structure des rapports de six sociétés brésiliennes (AES Brésil, CCR, CPFL Énergie, Itaú Unibanco, Natura et Petrobras) qui ont adopté le modèle proposé pour leurs rapports de gestion dans l'exercice de 2013. Donc, il s'agit d'une recherche descriptive avec une approche qualitative, à partir de l'utilisation des techniques d'analyse de contenu des rapports et des procédures statistiques concernant la performance financière des sociétés. L'étude montre que le rapport intégré peut être un nouveau paradigme pour les entreprises soucieuses de discuter avec la société sur leurs pratiques concernant l'environnement et le milieu social et économique, outre le traditionnel rapport financier, afin d'équilibrer toutes ces dimensions sans préjudice des impliqués.

Mots clés: performance de l'entreprise; Responsabilité économique et social; Rapport intégré.

1. Introdução

O Século XXI consolidou a integração de três dimensões às organizações: ambiental, social e econômica (Report Sustentabilidade, 2013). A integração dessas áreas ocorre a partir do desenvolvimento de diferentes vertentes teóricas da Administração, Economia, Contábeis, Ciências Sociais, entre outras (Barbieri, 2007) (Tachizawa, 2008).

Não obstante, eventos associados a organizações mundiais como a UN (*United Nations*), Clube de Roma e UNEP (*United Nations Environment Programme*), bem como países, organizações não governamentais e institutos/universidades trouxeram à agenda da sociedade a necessidade do maior compromisso das empresas junto aos ambientes (natural e social) em que atuam (Barbieri, 2007); tornando importante, a prestação de contas ‘accountability’ das suas atividades (Pinho & Sacramento, 2009).



Concorrem nessa direção, no âmbito empresarial, eventos não desejados com larga repercussão mundial como o vazamento de gases tóxicos em Bhopal-Índia (1984), o acidente com o navio petroleiro Exxon Valdez (1989), denúncia de exploração de mão-de-obra infantil e análoga a escrava no sudeste asiático por empresas calçadistas (1997) (Torres, 2003), fraudes em controles contábeis internos de empresas europeias e americanas (2001-2002).

Neste corolário de transformações que caracterizaram o último século, tem-se, ainda, uma nova ordem de competitividade organizacional onde a inovação em produtos e processos, a criatividade, o conhecimento e todo o conjunto de capacidades internas às firmas e na sua rede passaram a determinar a longevidade das organizações (Besanko *et al.*, 2006).

Desta forma, as empresas precisaram readequar os seus modelos de gestão de modo a integrar demandas internas e externas à firma e ainda reportar adequadamente a todos os envolvidos (*shareholders* e *stakeholders*) as suas práticas e planos, de modo a incluí-los e considerá-los nas suas perspectivas (Bell, Filatotchev, & Aguilera, 2014).

No que diz respeito ao *accountability* das empresas, as exigências ultrapassaram os limites das demonstrações financeiras padronizadas e de suas notas explicativas para a publicação de relatórios mais abrangentes e elucidativos quanto à gestão das organizações. Diferentes tratativas foram criadas para auxiliar na apresentação destas informações ou mesmo na organização de modelos de gestão, onde destacam-se Lei do Balanço Social na França (1977), Modelo de Balanço Social –IBASE (1997), *Dow Jones Sustainability Index* (1998), AA 1000 (1999), *Global Reporting Initiative* (2000), Lei *Sarbanes-Oxley* (2002), ISO 26000 (2010) e *International Integrated Reporting Council* – IIRC (2013).

Diante de diferentes modelos, este estudo procura analisar o *International Integrated Reporting Council* (2013) com foco nas empresas brasileiras que assumiram o compromisso de utilizá-lo como forma de apresentação dos seus resultados. Neste sentido, o artigo discute os elementos que formam o IIRC e como foram reportados pelas seis empresas de capital aberto do Brasil que o utilizaram para os resultados de 2013. Em tempo, a pesquisa avalia se o desempenho financeiro e econômico destas empresas foi superior à média brasileira, de modo a verificar se há possibilidade de integrar todas as dimensões de forma sustentável.

Para tanto, este artigo foi organizado da seguinte forma. Na próxima seção apresenta-se a fundamentação teórica do estudo que perpassa os marcos da sustentabilidade empresarial, discute-se os principais modelos para prestação de contas e analisa-se o IIRC com os elementos que o constituem. Na terceira seção, os materiais e métodos utilizados na pesquisa são postulados, com destaque para as formas de coleta e análise dos dados. As limitações do estudo, também, são listadas. Na sequência, os resultados da pesquisa são analisados em duas seções, uma qualitativa com as



evidências dos relatórios das empresas brasileiras e uma segunda quantitativa com o desempenho destas empresas em comparação com a realidade nacional.

2. Referencial Teórico

2.1. Histórico da Sustentabilidade Empresarial

Os estudos organizacionais têm alicerces na economia industrial, na engenharia, na sociologia e na psicologia (Reed, 1999). O desenvolvimento desta área no início do Século XX ocorre concomitante com o crescimento organizacional e sua importância para a sociedade contemporânea que se transforma numa sociedade de organizações (Maximiano, 2002) (Fachin & Rodrigues, 1999).

Esse ponto de partida contextualiza os modelos de gestão utilizados pelas empresas que espelhavam a orientação econômica ortodoxa e a perspectiva positiva da ciência. Deste modo, as finanças empresariais até a década de 1990 era voltada para o interior da firma. A alternância na obtenção e reorganização de fundos, eficiência nos controles internos e o foco em investimentos eram “condicionados” pelos cenários externos (Assaf Neto, 2005).

No curso dos últimos cinquenta anos houve o esforço em dimensionar, quantificar e gerenciar esses ‘novos’ ativos organizacionais que passaram determinar a longevidade econômica das empresas. Em paralelo, as finanças empresariais e a contabilidade se aproximaram do pensamento estratégico das organizações e o objetivo organizacional transitou do lucro para o conceito de “Valor” aos acionistas na década de 1990 e para os *stakeholders* na década de 2010.

Concorre neste processo histórico, as transformações sociais, econômicas, políticas e ambientais experimentadas pela sociedade. O crescimento econômico mundial observado nos últimos 200 anos não resolveu problemas sociais como a fome, pobreza, criminalidade e menor desigualdade entre as pessoas (Damião, 2014).

O pilar central do desenvolvimento capitalista é a empresa privada, e, portanto, há uma responsabilidade social das empresas em contribuir com o desenvolvimento das regiões em que atuam (Tachizawa, 2008). Todavia, essa responsabilidade sempre foi imputada às empresas pela sociedade por meio de exigências legais ou recomendações como a Diretrizes da OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) para as multinacionais em 1976, a Lei de Responsabilidade Social na França em 1977 e todas as regulamentações criadas para garantir primeiro a segurança e saúde dos trabalhadores e depois a contribuição da empresa junto à sociedade em geral (Barbieri, 2007).

Na seara ambiental essa situação não foi diferente, porém entende-se que a imputação da responsabilidade às empresas e a divulgação de resultados (negativos e positivos) obteve maior apreço junto à sociedade (Almeida, 2003).

Apesar do reconhecimento da ligação entre a emissão de CO₂ e o efeito estufa em 1896, o impacto ambiental do processo produtivo e econômico da sociedade moderna ganha impulso representativo, somente, a partir da década de 1970 com a Conferência de Estocolmo da UNEP (1972)

e o Relatório Limites do Crescimento pelo Clube de Roma (1972). A partir de então, diversos organismos internacionais (governamentais e não governamentais) passaram a discutir o tema, de modo, a criar políticas públicas e empresariais que contribuíssem na solução do problema (Barbieri, 2007).

Em que pese, a ausência de uma solução nos dias atuais, a importância dessas dimensões que antes estavam ao largo do processo decisório das empresas, hoje estão presentes e constituem parte da estratégia das empresas, pois já determinam a sua sustentabilidade (Bicalho & Santos, 2013).

Importa, ressaltar que, o termo sustentabilidade, ainda controverso, enquanto mensuração, conceito e abrangência é entendido aqui dentro do modelo do *Triple Bottom Line* (Elkington, 1997).

Desta forma a sustentabilidade empresarial adotada neste texto pode ser representada pela Figura 1.

ECONÔMICA	AMBIENTAL	SOCIAL
<ul style="list-style-type: none"> - Criação de valor - Aprendizagem - Conhecimento - Capacidades dinâmicas - Inovação - Ativos intangíveis 	<ul style="list-style-type: none"> - Emissões de GEE - Utilização da água - Consumo de energia - Consumo de insumos - Resíduos - Proteção à biodiversidade 	<ul style="list-style-type: none"> - Segurança industrial - Saúde ocupacional - Desenvolvimento local - Ética empresarial - Engajamento de stakeholders

Figura 1 – Dimensões da Sustentabilidade
 Fonte: Elaborado pelo autor

Entende-se que uma ação de relevada importância por parte das empresas é o reporte de suas estratégias e planos de ação, tendo em vista, a possibilidade de todos interessados avaliarem a sustentabilidade da empresa, não apenas, com foco econômico ou, somente, ambiental-social, mas de modo integrado, a sustentabilidade da organização no longo prazo frente o seu compromisso em criar riqueza de forma equilibrada com a sociedade e ambiente que o cerca (Tachizawa, 2008) (Bicalho & Santos, 2013).

Sendo assim, há espaço para discutir modelos de relatórios de gestão que integrem as perspectivas da sustentabilidade e contribuam com o desenvolvimento acadêmico da área e empresarial.

2.2. Modelos de Relatórios de Gestão Integrados

Os relatórios de gestão certificados quanto a sustentabilidade empresarial surgem em decorrência da necessidade das empresas em reportar informações aos públicos de interesse, pois estes últimos não vivenciam a realidade da entidade e demandam mecanismos de acreditação das informações prestadas (Oliveira, Pinto, & Lima, 2008).

Nas dimensões ambientais e sociais, o movimento empresarial inicial foi na obtenção de certificados e ‘selos de garantia’. Os certificados têm como característica o estabelecimento de um



modelo de gestão que melhor organize as ações das empresas dentro de um determinado escopo. A obrigatoriedade de passar por auditorias externas para a obtenção do certificado exige que a organização, de fato, formalize a sua gestão e por serem certificados com 'validade' demandam o processo de melhoria contínua (Bufoni, Muniz, & Ferreira, 2009).

Os principais certificados e datas de criação são: ISO 14000 (1996); BS 8800 (1996); SA 8000 (1997); OHSAS 18001 (1999); ISO 22000 (2006); ISO 26000 (2010)¹; ISO 50001 (2011); ISO 20121 (2012).

A emissão de selos teve maior receptividade no âmbito comercial pela própria natureza mercadológica e por ser mais inteligível ao mercado consumidor. No entanto, a dificuldade em regulamentar, levou a redução da emissão de selos e a própria desconfiança do mercado consumidor, em especial, para o caso brasileiro (Deus, Felizola, & Silva, 2010).

A Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT) criou o selo Qualidade Ambiental. A ABNT é a única instituição na América do Sul membra do *Global Ecolabelling Network* que atua com rotulagem ambiental no mundo (Associação Brasileira de Normas Técnicas, 2014).

A necessidade então de reportar de maneira formalizada a gestão socioambiental e as estratégias que valorizem a criação de riqueza para todos os envolvidos no longo prazo passaram a ser o desafio dos relatórios de gestão das empresas (Bufoni, Muniz, & Ferreira, 2009).

Antes disso, porém, houve exigências formais em determinados países em apresentar Balanços Sociais como na França em 1977. No Brasil, o Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE) lançou em 1997 um modelo para apuração do Balanço Social com emissão de selo até 2008. Em razão da utilização de outros modelos para apresentação dos relatórios de sustentabilidade, o IBASE decidiu, desde 2010, pela não atualização do Balanço Social que considera como já difundido no país (IBASE, 2014).

Iniciativas empresariais particulares começaram a ocorrer na tentativa de apresentar os resultados sociais e ambientais, no entanto, a ausência de modelos ou mesmo de orientação quanto a construção destes relatórios dificultavam o próprio desenvolvimento da iniciativa como a avaliação destes resultados pelas partes interessadas (Oliveira, Pinto, & Lima, 2008).

Assim, ressaltam-se aqui duas iniciativas com origem no final da década 1990, a AccountAbility - AA 1000 (1999) e *Global Reporting Initiative* - GRI (2000) com a perspectiva de prover um relatório integrado das práticas de sustentabilidade empresarial (Barbieri, 2007).

AA 1000 é guiada por três princípios: Inclusão, Relevância e Responsabilidade (AccountAbility, 2008).

¹ A ISO 26000 não permite emissão de certificado. Trata-se de um sistema com recomendações para o modelo de gestão baseado na responsabilidade social.



A norma AA 1000 tem como essência articular resultados financeiros com não financeiros provenientes das ações ambientais e sociais, além do engajamento dos *stakeholders* na sua formulação, divulgação e atualização.

A AA 1000 não tem uma estrutura de apresentação definida, configura-se assim como uma ferramenta, uma orientação, onde a sua construção deve obedecer os princípios estabelecidos (AccountAbility, 2008).

A Relevância, torna-se, assim um princípio importante pois a definição do que é ou não relevante depende de cada organização e do grupo que está construindo e elaborando o relatório, no entanto, a norma exige oito itens relativos a qualidade do relatório, quais sejam: completude, materialidade, regularidade e conveniência, garantia de qualidade, acessibilidade, qualidade de informação, consolidação e melhoria contínua (AccountAbility, 1999).

O *Global Reporting Initiative* (GRI) consolida-se no ambiente empresarial como o modelo de relatório mais completo quanto o *disclosure* das práticas empresariais de sustentabilidade (Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social, 2014).

O modelo do GRI reclama a necessidade de apresentação dos resultados abordando o perfil da organização, a abordagem de gestão e indicadores de desempenho, sob os princípios da Materialidade, Completude, Inclusão de *Stakeholders* e Contexto da Sustentabilidade da Empresa (Global Reporting Initiative, 2011).

Assim, tem-se um modelo próximo do AA 1000, porém tem a valência do pragmatismo empresarial em padronizar a apresentação dos resultados nas três dimensões que exigem a informação qualitativa e/ou quantitativa nos parâmetros centrais “core” e facultativas nos parâmetros adicionais “add” (Global Reporting Initiative, 2011).

A dimensão econômica envolve três aspectos: Desempenho econômico; Presença de mercado; e Impactos econômicos indiretos.

A dimensão ambiental compreende nove aspectos: Material; Energia; Água; Biodiversidade; Emissões, efluentes e resíduos; Produtos e Serviços; *Compliance*; Transporte; e *Overhall*.

Integra a dimensão social seis aspectos: Emprego; Gerenciamento das Relações de Trabalho; Segurança e Saúde Ocupacional; Treinamento e Educação; Diversidade e Igualdade de Oportunidades; Igualdade na remuneração entre homens e mulheres.

Assim, o GRI apresenta uma estrutura de relatório que auxilia de forma mais objetiva as empresas na sua elaboração. Em adição, permite que a organização publique seus relatórios

em diferentes níveis de completude, em função do estágio de gestão que cada uma se encontre (Bicalho & Santos, 2013).

Por outro lado, o GRI tem por perspectiva ser complementar ao Relatório de Gestão tradicional da organização, pois na dimensão econômica, o interesse está na publicação de informações não divulgadas na explicação das demonstrações financeiras. Portanto, a discussão no GRI mantém-se muito voltada aos aspectos ambientais e sociais, sendo os econômicos, apenas, complementares às informações tradicionais e associadas ao desempenho ambiental e social.

Há assim, a necessidade de discutir a possibilidade de um relatório que de fato congegue e reporte a sustentabilidade empresarial em todas as suas dimensões.

2.3. *International Integrated Reporting Council*

O IIRC coordena esforços para prover uma nova abordagem de apresentação de resultados, de modo a conseguir, ao menos interligar os relatórios financeiros e de sustentabilidade, assim, o objetivo inicial não é substituir os relatórios existentes ou incluir mais um, mas prover uma nova abordagem aos relatórios de gestão, a fim, de torná-los mais conectados com a realidade da empresa (Report Sustentabilidade, 2014).

O conteúdo previsto para o relatório integrado baseia-se nos seguintes princípios: materialidade, geração de valor, capitais, modelo de negócio e conectividade (Report Sustentabilidade, 2013). Estes princípios devem balizar os cinco capitais da empresa, cujo modelo de negócio orientado à criação de valor é apresentado na Figura 2.

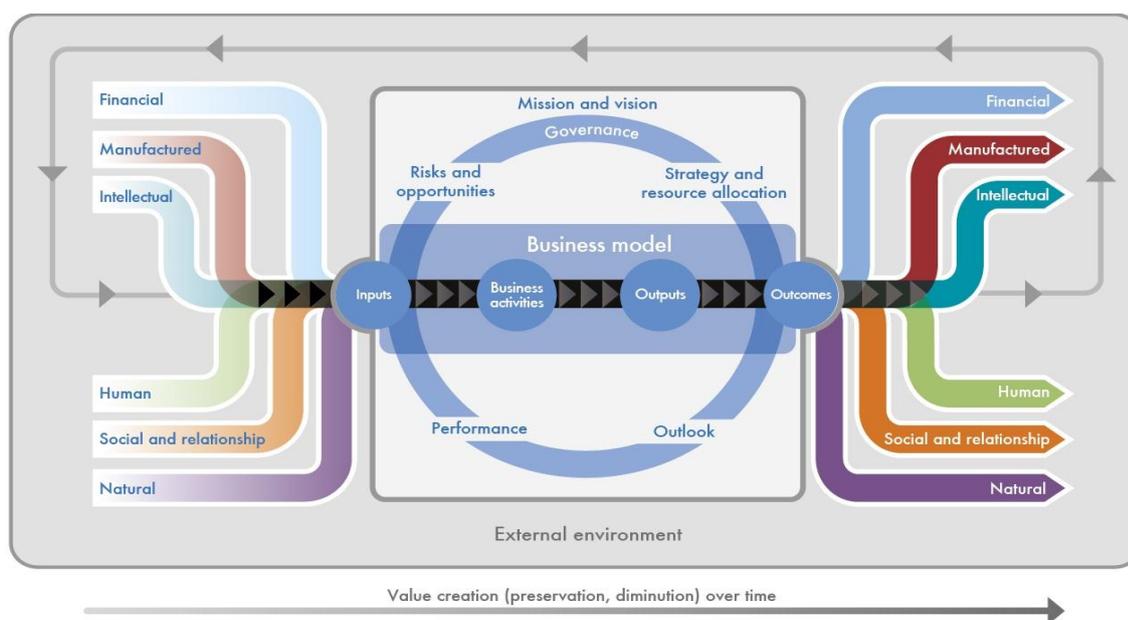


Figura 2 – Processo de Criação de Valor Segundo o IIRC

Fonte: (Deloitte, 2013, p. 4)



O fluxo prevê um processo onde a interação com o ambiente externo ocorre por meio dos cinco capitais: financeiro, manufatura, intelectual, humano, relacionamento e social e o ambiente natural. Esses cinco capitais se propõe a dimensionar a sustentabilidade e redirecionar a discussão para além da dicotomia, entre resultados financeiros e não-financeiros.

O modelo de negócio é suportado por uma missão e visão que alinha a estrutura de governança, a estratégia empresarial e a alocação de recursos, conforme os cenários e as perspectivas das empresas. A formulação do desempenho e dos riscos e oportunidades existentes encerram a base da proposta (Report Sustentabilidade, 2013).

As saídas e resultados do modelo de negócios representam as atividades empresariais e proporcionam ao ambiente externo os cinco capitais ‘transformados’.

O modelo de negócio é um princípio importante na elaboração do relatório, pois é ele que orienta o leitor quanto ao perfil e a forma que a empresa empreende suas atividades. Essa informação é importante para esclarecer as condições de maturidade dos investimentos, os riscos inerentes, as oportunidades existentes, as possibilidades de captação e utilização de recursos, entre outros (Report Sustentabilidade, 2014).

A conectividade diz respeito o alinhamento das ações das empresas de forma integrada. Para o IIRC a ausência de combinação entre as ações informadas pelas empresas é a principal fragilidade dos relatórios publicados pelas organizações (Report Sustentabilidade, 2014).

A criação de valor está associada aos recursos organizacionais capazes de adicionar valor ao capital utilizado pela empresa e representa a diferença entre o capital que sai do processo pelo que entra (Report Sustentabilidade, 2014).

Assim, o IIRC argumenta que a materialidade representa o essencial a ser informado, para tanto, três estágios são importantes na definição do que é material: relevância, importância (impacto) e priorização (Report Sustentabilidade, 2013).

Neste sentido, o Relato Integrado proposto pelo IIRC surge como uma proposta para auxiliar as organizações a estruturarem os relatórios existentes e por consequência, demandarão um esforço interno na integração das suas estratégias, de modo, a conseguir reportar aos *stakeholders* e *shareholders* o seu desempenho em todas as suas dimensões.

O IIRC (2014) define cada capital conforme o Quadro 1.

<i>Classificação</i>	<i>Descrição</i>	<i>Exemplos</i>
Financeiro	Conjunto de recursos disponíveis para a empresa investir na produção de bens ou na prestação de serviços	Financiamentos; Patrimônio Líquido; Subsídios



Manufaturado	Objetos físicos – não naturais – utilizados na produção de bens ou nas atividades da empresa	Edifícios; Equipamentos; Instalações e Infraestrutura (estradas, portos, estações de tratamento de resíduos, água, etc.
Intelectual	Valores intangíveis baseados no conhecimento, com potencial para alavancar a criação de valor por meio de investimento em pesquisa e inovação	Patentes; Investimento em pesquisa e inovação; Desenvolvimento de <i>softwares</i> e produtos; Percepção da marca/prestígio
Humano	Competências, capacidades e experiências dos funcionários, bem como suas motivações para inovar	Habilidade e experiência das pessoas; Engajamento na estratégia, que gere motivação para inovar; Lealdade e motivação para melhoria dos processos, incluindo a capacidade para liderar, gerenciar e colaborar; Alinhamento com governança, valores éticos e mecanismos de gestão de riscos.
Social e de Relacionamento	Relações estabelecidas com a comunidades e outras partes interessadas; habilidade para compartilhar informações para aprimorar o bem-estar individual e coletivo. Obs.: Exclui relacionamentos com público externo.	Interações dentro de, e entre, comunidades e outros grupos de <i>stakeholders</i> ; Relações com clientes, fornecedores e parceiros; Liderança social para operar.
Natural	Insumos, renováveis ou não, utilizados para produção de bens e serviços ou impactados – de forma positiva ou negativa – pelas atividades do negócio	Ar, Água, Terra, Minerais, Florestas, Biodiversidade e Equilíbrio ecossistêmico.

Quadro 1 – Descrição dos Capitais da Sustentabilidade do IIRC

Fonte: (International Integrated Reporting Council, 2014, p. 24)

3. Procedimentos Metodológicos

Esta pesquisa tem natureza descritiva quanto aos fins e tem abordagem qualitativa e quantitativa para estender à análise com dados oriundos dos relatórios de administração e informações financeiras.

O IIRC promoveu um programa piloto em 2013 com 100 empresas voluntárias de todos os continentes para divulgar os relatórios de administração, a partir de 2014, dentro do modelo integrado (IIRC, 2013).

Existem 11 empresas eram sul-americanas na amostra mundial, sendo 10 brasileiras e uma chilena. As empresas brasileiras selecionadas foram: AES Brasil, BNDES, CCR S.A., CPFL Energia, Itaú Unibanco, Mapre, Natura, Petrobras, Via Gutemberg e Votorantim (IIRC, 2013).

Selecionou-se, então, as empresas com ações negociadas na BM&FBOVESPA em função da possibilidade de retirar informações financeiras relativas a retorno e risco com maior grau de confiabilidade, diante disso, seis empresas foram selecionadas: AES Brasil, CCR S.A., CPFL Energia, Itaú Unibanco, Natura e Petrobras.

O Quadro 2 apresenta as empresas, ano de fundação e principal setor de atuação.

Empresa	Fundação	Setor
AES Brasil	1997	Energia



CCR S.A.	1998	Concessionária transporte rodoviário
CPFL Energia	1913	Energia
Itaú Unibanco	1924/1944	Financeiro
Natura	1969	Comércio de bens não duráveis (higiene pessoal, cosmético e perfumaria)
Petrobras	1953	Óleo e Gás

Quadro 2 – Características da empresa

Fonte: Elaborado pelo autor

A análise dos relatórios de administração teve como base os documentos publicados em 2014, referentes ao exercício 2013. Os relatórios foram obtidos junto ao domínio eletrônico das empresas na Internet. Adotou-se como técnica, a análise de conteúdo com foco qualitativo, onde o interesse é a interpretação do relatório em atendimento as premissas do modelo proposto pelo relatório integrado do IIRC (Moraes, 1999).

A análise dos resultados financeiros teve como proposta verificar se as premissas econômicas, ambientais e sociais podem convergir para resultados financeiros consistentes em duas dimensões fundamentais em Finanças, o risco e o retorno (Assaf Neto, 2005).

Para avaliação do retorno, os seguintes indicadores foram utilizados: Margem EBTIDA (*Earn before taxes, interest, depreciation and amortization*), ROI (*Return on Investment*), ROE (*Return on Equity*) e ROS (*Return on Sales*). Essas métricas são tradicionais na análise de empresas (Gitman, 1997) (Assaf Neto, 2005).

Para o cálculo do risco, utilizaram-se três indicadores: volatilidade do ativo, o beta (β) e o Índice de Sharpe (IS), índices, também, reconhecidos no mercado de capitais (Oliveira & Santos, 2011).

Os dados financeiros foram retirados do Sistema Económica[®] para o período de 2011 a 2013. Os resultados das empresas foram comparados com a média do mercado que computou 204 empresas ativas na BM&FBOVESPA.

Ressalta-se que este estudo apresenta limitações naturais de pesquisas descritivas com abordagem qualitativa. As principais são: i) Os resultados são exclusivos para as empresas da amostra, qualquer extrapolação deve reconhecer a especificidade das empresas e período; ii) a análise de conteúdo com foco qualitativo traz consigo a limitação da interpretação do pesquisador (Moraes, 1999); iii) Existem múltiplos indicadores desempenho empresarial no mercado, de modo que aqueles utilizados são os preponderantes na análise financeira, porém o uso de outras métricas poderia proporcionar análises distintas, assim, entende-se que o escopo do desempenho analisado é limitado aos indicadores empregados.

4. Análise dos Resultados

Para discutir os resultados do estudo, dividiu-se a análise em duas etapas. No primeiro estágio avalia-se o relatório anual das empresas com foco no modelo do relatório integrado do



IIRC. Na sequência, apresentam-se os resultados dos indicadores financeiros para então integrar a análise das empresas.

4.1. Relatório Integrado

O Quadro 3 apresenta características gerais das empresas da amostra quanto ao relatório consolidado.

<i>Empresa</i>	Sistemas de Gestão	Classificação na Bolsa de Valores	Quantidade de Relatórios	Número de Páginas do Relatório	Informações no site
<i>AES Brasil</i> ²	SGA; ISO 26000; AA 1000	ISE	02	68	Bom
<i>CCR</i>	SGA	ISE; ICO2; IGCX; IBOVESPA	01	74	Muito Bom
<i>CPFL</i>	ISO 14001	ISE; IGCX; IBOVESPA; DJSI	01	148	Muito Bom
<i>Itaú Unibanco</i>	SGA	ISE; ICO2; IGCX; IBOVESPA; DJSI.	01	666	Muito Bom
<i>Natura</i>	SGA; ISO 14000	ISE; ICO2; IGCX; IBOVESPA	02	206	Muito bom
<i>Petrobras</i>	SGA; ISO 14000; OHSAS 18001	ISE; IBOVESPA; DJSI;	01	73	Muito bom

Legenda: ISE – Índice de Sustentabilidade da BM&FBOVESPA; ICO2 – Índice Carbono Eficiente da BM&FBOVESPA; IGCX – Índice de Governança Corporativa Diferenciada da BM&FBOVESPA; DJSI – Dow Jones Sustainability Index

Quadro 3 – Características dos Relatórios Integrados das Empresas

Fonte: Dados da pesquisa

Exceto o relatório do Itaú Unibanco, observou-se que os relatórios não foram extensos para à análise e que cinco empresas conseguiram apresentar já em 2014 um relatório totalmente integrado em todas as dimensões da sustentabilidade. Apenas a empresa AES Brasil não tinha o relatório integrado. Todavia, o seu relatório de sustentabilidade apresentou informações completas dentro do modelo do GRI o que permitiu o uso para análise. Não obstante, o ‘protocolo’ de questões do GRI auxiliou na apresentação complete das informações.

Todas as empresas reportaram a existência de um Sistema de Gestão Ambiental (SGA) e tem no GRI o direcionador para apresentação dos resultados

Observou-se que os relatórios integrados das cinco empresas permitiram uma avaliação mais ampla do negócio em todas as dimensões. As empresas com presença no DJSI

² No momento da pesquisa junho/julho de 2014 os relatórios disponíveis pela empresa eram o Relatório de Sustentabilidade e o Relatório de Administração. Não foi encontrado o Relatório Integrado.



(incluindo a Natura) apresentaram informações mais completas relativas aos procedimentos de controle e detalhamento de governança corporativa, o que reflete às exigências da Lei Sarbanes-Oxley (SOx).

No interesse de integrar a análise do conteúdo dos relatórios com base no modelo do IIRC foram providenciados dois Quadros (4 e 5) apresentados no Anexo do trabalho.

Em adição, pontua-se que os relatórios das empresas foram apresentados com qualidade de diagramação e o uso de figuras, fotos, tabelas e gráficos que contribuíram para um melhor entendimento, bem como facilitaram a leitura. O excesso de detalhamento do relatório do Itaú Unibanco pode ser fruto de exigência seu setor de atuação, porém foi o relatório mais completo de todos os apresentados.

Uma característica importante do relatório da Petrobras foi a apresentação de séries históricas dos indicadores de desempenho, bem como a combinação de indicadores financeiros e não financeiros associados a informações qualitativas, o que também ocorreu no relatório da Natura. Outra característica importante e única no relatório da Petrobras foi a apresentação dos temas materiais da empresa e como estes foram definidos.

Na avaliação do esforço em integrar todas as dimensões da sustentabilidade, pode-se afirmar que os relatórios analisados cumpriram com o seu papel, em especial, por entender que esta prática ainda é nova para as empresas brasileiras, mesmo aquelas que já possuem um sistema de gestão consolidado.

No entanto, a utilização do modelo do IIRC aconteceu de forma adaptada por todas as empresas, que tentaram atender todas as exigências de relatórios num único documento. Essa situação, pode requerer ao IIRC a constituição de um 'protocolo' tal qual existe no GRI, ou então servir como um documento introdutório ou sintetizador de um relatório maior.

4.1. Indicadores Financeiros

Depois de evidenciar a possibilidade de integrar num único relatório as dimensões da sustentabilidade e verificar que às áreas ambientais e sociais são pilares da empresa capitalista neste novo século, destacou-se neste estudo os principais índices financeiros de retorno e risco das empresas brasileiras participantes do programa piloto do IIRC em relação à média do mercado.

A Tabela 1 apresenta os resultados médios do período entre 2011 a 2013 de cada empresa, da amostra e do mercado.

<i>Empresas</i>	<i>Margem EBTIDA</i>	<i>ROI</i>	<i>ROE</i>	<i>ROS</i>	<i>Risco</i>	<i>BETA</i>	<i>IS</i>
<i>AES Tiete</i>	72,10	29,20	46,63	41,73	25,06	0,31	0,00
<i>CCR AS</i>	53,40	14,40	35,00	20,37	25,86	0,57	0,60



<i>CPFL Energia</i>	26,77	8,33	15,50	9,07	22,48	0,51	- 0,11
<i>Itausa</i>	3,63	1,32	17,78	13,05	28,63	1,03	-0,21
<i>Natura</i>	24,10	39,47	67,40	13,53	27,96	0,49	0,19
<i>Petrobras</i>	21,63	4,63	7,70	9,50	32,43	1,04	- 0,48
<i>Média de Amostra</i>	33,60	16,23	31,67	17,87	27,07	0,66	-0,00
<i>Mercado</i>	-60,21	7,34	7,73	-74,48	38,69	0,65	0,14

Tabela 1 – Resultados Médios dos Indicadores Financeiros para o Período 2011 a 2013

Fonte: Dados da pesquisa

Nota-se que a média da amostra é superior ao mercado em todos os indicadores de retorno e inferior na volatilidade das ações analisadas. O indicador de risco sistemático foi semelhante entre a amostra e o mercado e o Índice de Sharpe foi o único índice com média inferior ao mercado.

Observa-se que todas as empresas têm excelente capacidade de geração de caixa e com níveis de rentabilidade superior ao mercado em todas as métricas. Duas empresas devem ser abordadas, o Itaú Unibanco e a Petrobras. A primeira, enquanto, instituição financeira, não apresenta as mesmas características de EBTIDA que os demais setores, o que explica a baixa geração de caixa e o ROI. Por sua vez a Petrobras tem apresentado limitações na sua política de preço de combustíveis em função de decisão do seu acionista controlador (Governo Federal) o que tem comprometido a geração de caixa e elevado os custos da empresa.

Todas as empresas individualmente, apresentaram risco inferiores à média do mercado, e quatro empresas também apresentaram risco sistemático (beta) inferior ao mercado, sendo, a Petrobras e o Itaú Unibanco os mais elevados. Novamente, uma observação deve ser considerada, quanto a participação destes ativos na carteira do Ibovespa, as duas empresas estão entre os três principais ativos da BM&FBOVESPA e, portanto, com alto grau de correlação com o índice da bolsa de valores.

Assim, as empresas que participaram da amostra do IIRC possuem sistemas de gestão integrados já sedimentados e conseguem apresentar resultados superiores à média, o que denota que as dimensões ambientais e sociais não são filantropias ou simplesmente o cumprimento de exigências, mas parte constituinte do modelo de negócio de cada empresa.

Por fim, a Tabela 2 apresenta os resultados analíticos relativos ao risco para os anos de 2013, 2012 e 2011.

Empresas	2013			2012			2011		
	Risco (%)	Beta	IS (%)	Risco (%)	Beta	IS (%)	Risco (%)	Beta	IS (%)
AES Tiete	26,28	0,28	- 0,49	30,30	0,31	- 0,19	18,61	0,35	0,69
CCR SA	24,06	0,50	- 0,39	27,57	0,59	2,16	25,96	0,63	0,02
CPFL Energia	22,60	0,44	- 0,53	21,91	0,52	- 0,82	22,94	0,57	1,03
Itausa	24,25	1,00	0,03	30,22	1,05	- 0,17	31,42	1,04	- 0,50



Natura	27,44	0,48	- 1,09	25,37	0,47	2,48	31,07	0,53	- 0,82
Petrobras	35,16	1,03	- 0,30	34,02	1,05	- 0,28	28,11	1,03	- 0,86
Média de Amostra	26,63	0,62	- 0,46	28,23	0,67	0,53	26,35	0,69	- 0,07
Mercado	38,70	0,63	- 0,06	37,53	0,65	0,77	39,83	0,67	- 0,30

Tabela 2 – Indicadores de risco da amostra e o mercado entre 2011 a 2013

Fonte: Dados da pesquisa

Os resultados anuais na Tabela 2 convergem para a média apresentada na Tabela 1 e ratifica os apontamentos realizados, onde destacam-se: i) a menor volatilidade dos ativos frente à média do mercado em todos os anos; ii) apenas a Petrobras e o Itaú Unibanco apresentaram beta superior ao mercado e corroboram a observação realizada pela proximidade consistente dos betas a 1,0; iii) o IS da amostra foi inferior ao mercado em 2013 e 2012 e superior em 2011. Os dados são impactados em função da valorização das ações, sendo as empresas do setor de energia elétrica e a Petrobras fortemente impactadas no período em análise, em função de mudança do marco regulatório, interferência governamental na Petrobras e limitações hídricas nas regiões de atuação da AES Brasil e CPFL Energia.

Em todo modo, todos os demais indicadores apontam que as empresas estudadas conseguem resultados superiores ao mercado, a partir, dos índices propostos, o que suporta a assertiva da inclusão das dimensões ambientais e sociais, bem como a valorização de ativos intangíveis são necessárias para desempenho superior no longo prazo, e portanto, na sustentabilidade da firma.

5. Considerações Finais

Desde a década de 1970 e com maior intensidade nos últimos 20 anos, diferentes modelos de gestão e divulgação de resultados foram elaborados, bem como a consolidação das dimensões econômica, ambiental e social como pilares do desenvolvimento sustentável.

Ocorre que, as publicações das demonstrações financeiras não dão conta de todas as dimensões da sustentabilidade, além de reforçarem, tão somente, indicadores financeiros de desempenho empresarial. Nesta direção, as empresas passaram a publicar relatórios específicos quanto os seus sistemas de gestão ambiental e social, incluindo, o próprio Balanço Social. Todavia, essa abordagem mantém dissociado os aspectos ambientais e sociais dos financeiros, o que sugere, por vezes, incompatibilidade.

Diante disso, esse estudo procurou analisar um modelo em processo de implementação, onde 100 empresas ao redor do mundo com sistemas de gestão integrados



consolidados se propuseram a apresentar os relatórios de forma integrada. Este modelo foi proposto pelo *International Integrated Reporting Council* (IIRC).

Para tanto, foram analisados os relatórios de gestão das seis empresas brasileiras que compõem a amostra e que possuem ações negociadas na BM&FBOVESPA, pois pretendeu-se, também, avaliar os indicadores de desempenho financeiros (retorno e risco) frente ao mercado, tendo em vista, a possibilidade de verificar se de fato há incompatibilidade entre as dimensões.

Observou-se que há possibilidade de reportar ao mercado, apenas, um único relatório de gestão que apresente todas as dimensões da sustentabilidade de forma integrada. Todavia, o modelo proposto pelo IIRC foi estruturado de forma adaptada pelas empresas que, também, procuraram atender no mesmo relatório demandas de outros modelos, em especial o GRI. Não que exista incompatibilidade, porém, há a necessidade uma maior padronização e harmonização das informações, de modo a não tornar o relatório excessivamente detalhado, redundante ou por demais simplificado.

Notou-se nos relatórios analisados que, a ausência de uma estrutura mais objetiva e pragmática para os elementos do modelo de gestão, bem como, a descrição simplificada dos capitais da sustentabilidade tornaram difícil a identificação e a conexão entre os seis capitais da empresa, com exceção da Natura.

Sendo assim, existe a possibilidade do modelo ser utilizado, porém deve-se revisá-lo e admitir que há a necessidade de um processo de aprendizado e disseminação junto ao mercado.

Sem demoras, os resultados financeiros evidenciaram que as empresas estudadas conseguiram apresentar desempenho superior ao mercado em seis dos sete indicadores listados e estes resultados foram superiores de forma sistemática nos três anos analisados.

As limitações apontadas neste estudo, em especial, quanto: i) a quantidade de empresas analisadas; ii) o período analisado; iii) os indicadores financeiros utilizados limitam quaisquer interesse de extrapolação. Por outro lado, assinalam novas oportunidades de estudo, como por exemplo: estender o período de análise de modo a incluir os relatórios publicados para o exercício 2014; incorporar medidas de criação de valor e outros indicadores empresariais; analisar os relatórios empresariais de forma comparativa entre os países; utilizar metodologias que combinem dados secundários com primários por meio de entrevistas junto às empresas.



Referências

- AccountAbility. (1999). *AccountAbility 1000 (AA 1000) Framework*. London: The Institute of Social and Ethical AccountAbility. Acesso em 10 de junho de 2014, disponível em <http://www.accountability.org/images/content/2/1/213/AA1000%20Framework%201999.pdf>
- AccountAbility. (2008). *AA 1000 Accountability Principles Standard 2008*. London: AccountAbility.
- Almeida, F. (2003). *O Bom Negócio da Sustentabilidade*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira.
- Assaf Neto, A. (2005). *Finanças Corporativas e Valor* (2 ed.). São Paulo: Atlas.
- Associação Brasileira de Normas Técnicas. (10 de Julho de 2014). *Rótulo Ecológico ABNT - Reconhecimento e Transparência*. Fonte: Rótulo Ambiental: <http://rotulo.abnt.org.br/>
- Barbieri, J. C. (2007). *Gestão Ambiental Empresarial* (2a ed.). São Paulo: Saraiva.
- Bell, R. G., Filatotchev, I., & Aguilera, R. V. (2014). Corporate Governance and Investor's Perceptions of Foreign IPO Value: An Institutional Perspective. *Academy of Management Journal*, 57(1), 301-320. doi:10.5465/amj.2011.0146
- Besanko, D., Dranove, D., Shanley, M., & Schaefer, S. (2006). *A Economia da Estratégia* (3a ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Bicalho, E. d., & Santos, D. F. (2013). Desempenho ambiental de uma empresa do setor de alimentos, higiene e limpeza analisado a partir de seus relatórios de sustentabilidade. *X Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia* (pp. 1-13). Resende: AEDB.
- Bufoni, A. L., Muniz, N. P., & Ferreira, A. C. (2009). O processo de certificação socioambiental das empresas: o estudo de caso do certificado 'empresa cidadã'. *Revista de Administração Contemporânea*, 13(Especial), 19-38. doi:10.1590/S1415-65552009000500003
- Damião, D. R. (2014). *Situações Análogas ao Trabalho Escravo: Reflexos na Ordem Econômica e nos Direitos Fundamentais*. São Paulo: Letras Jurídicas.
- Deloitte. (2013). IIRC Releases the International Integrated Reporting <IR> Framework. *Heads Up*, 20(36), 1-10. Acesso em 2014 de junho de 20, disponível em <http://www.iasplus.com/en/publications/us/heads-up/2013/ir-framework/file>
- Deus, N. S., Felizola, M. P., & Silva, C. E. (2010). O Comportamento Socioambiental e seu comportamento frente aos selos de produtos responsáveis. *Revista Brasileira de Administração Científica*, 1(1), 32-54.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks. The Triple Bottom Line of 21st Century*. Oxford: Capstone Publishing Ltd.
- Fachin, R., & Rodrigues, S. B. (1999). Nota Técnica: Teorizando sobre Organizações - Vaidades ou Pontos de Vista. Em S. R. Clegg, C. Hardy, & W. R. Nord, *Handbook de Estudos Organizacionais* (Vol. 1, pp. 99-104). São Paulo: Atlas.
- Gitman, L. J. (1997). *Princípios da Administração Financeira* (7 ed.). São Paulo: Harbra.
- Global Reporting Initiative. (2011). *Sustainability Reporting Guidelines*. Amsterdam: Global Reporting Initiative.
- Instituto Brasileiro de Análise Sociais e Econômicas. (10 de Junho de 2014). *IBASE e Balanço Social*. Fonte: Balanço Social: <http://www.balancosocial.org.br/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm>
- Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social. (Junho de 20 de 2014). *Relatório de sustentabilidade GRI*. Fonte: Ethos: [http://www1.ethos.org.br/EthosWeb/pt/1400/o_instituto_ethos/o_uniethos/o_que_fazemos/cursos/relatorio_gri/relatorio_de_sustentabilidade_-_gr i.aspx](http://www1.ethos.org.br/EthosWeb/pt/1400/o_instituto_ethos/o_uniethos/o_que_fazemos/cursos/relatorio_gri/relatorio_de_sustentabilidade_-_gr_i.aspx)



- International Integrated Reporting Council. (1 de November de 2013). *Business and Investors Explore the Sustainability Perspective of Integrated Reporting*. Fonte: IIRC Pilot Programme 2013 Yearbook: www.theiirc.org
- International Integrated Reporting Council. (10 de Junho de 2014). *Fundamentos para Conclusões. A Estrutura Internacional para Relato Integrado*. Fonte: Integrated Reporting: <http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2014/04/13-12-08-Basis-for-conclusions-IR-Portuguese-translation.pdf>
- Maximiano, A. C. (2002). *Teoria Geral da Administração* (3a ed.). São Paulo: Atlas.
- Moraes, R. (1999). Análise de Conteúdo. *Revista Educação*, 22(37), 7-32.
- Nelson, R. R., & Winter, S. G. (1982). *An Evolutionary Theory of Economic Change*. USA: Harvard College.
- Oliveira, L. L., Pinto, F. R., & Lima, D. P. (2008). Sistemas de Gestão: Um Estudo Comparativo das Normas Ambientais. *XI Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais* (pp. 1-16). São Paulo: FGV. Acesso em Maio de 20 de 2014, disponível em <http://planodecurso.files.wordpress.com/2009/12/comparacao-de-normas-rse.pdf>
- Oliveira, L. S., & Santos, D. F. L. (2011). Desempenho e Volatilidade dos Índices de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA. *REUNIR – Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 1(2), 52-64.
- Perez, M. M., & Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista de Contabilidade & Finanças - USP*, 17(40), 7-24. doi:10.1590/S1519-70772006000100002
- Pinho, J. A., & Sacramento, A. R. (2009). Accountability: já podemos traduzi-la para o Português? *Revista de Administração Pública*, 43(6), 1343-1368. Fonte: <http://www.scielo.br/pdf/rap/v43n6/06.pdf>
- Reed, M. (1999). Teorização Organizacional: Um campo historicamente contestado. Em S. G. Clegg, C. Hardy, & W. R. Nord, *Handbook de Estudos Organizacionais* (Vol. 1, pp. 61-98). São Paulo: Atlas.
- Report Sustentabilidade. (2013). *Relato Integrado Perspectiva Brasileira*. São Paulo: Stilgraf. Acesso em 10 de Junho de 2014, disponível em <http://www.reportsustentabilidade.com.br/ir-perspectiva-brasileira.pdf>
- Report Sustentabilidade. (2014). *Relato Integrado Perspectiva Brasileira*. São Paulo: Report Sustentabilidade. Acesso em 2014 de maio de 10, disponível em www.reportsustentabilidade.com.br
- Seabra, L. (2013). O Desafio de Integrar Finanças e Sustentabilidade em Balanço. *Valor Econômico*, 1. Fonte: <http://www.valor.com.br/financas/3374676/o-desafio-de-integrar-financas-e-sustentabilidade-em-balanco>
- Srour, R. H. (2003). *Ética empresarial: a gestão da reputação*. Rio de Janeiro: Campus.
- Tachizawa, T. (2008). *Gestão Ambiental e Responsabilidade Social Corporativa* (5a ed.). São Paulo: Atlas.
- Torres, C. (2003). Responsabilidade social das empresas. Em SESI, *Fórum de Responsabilidade e Balanço Social: Coletânea de textos* (pp. 129-157). São Paulo: SESI.



Os Quadros 4 e 5 apresentam as

informações referentes aos modelos de negócios e os capitais de sustentabilidade das empresas alcançadas junto aos relatórios.

<i>Empresa</i>	Estratégias e Alocação de Recursos	Perspectiva de Futuro	Desempenho	Risco e Oportunidades	Governança
<i>AES Brasil</i>	Gestão de riscos, no planejamento e na capacidade de multiplicar resultados	Não tem completude, porém observa-se o interesse em eficiência das operações e demanda por energia por fontes renováveis	Não foram evidenciados indicadores de desempenho. Apenas informações pontuais	Os riscos são divididos em quatro categorias, porém não são identificados com clareza	Tem política de Governança, elaborou o relatório com participação externa, porém as informações sobre o tema são escassas.
<i>CCR</i>	Aumentar diversificação; Consolidar e ampliar sinergias; Explorar novos negócios	Contextualiza de forma clara o cenário do país e as possibilidades de negócios à empresa com a política do governo federal em investimentos em infraestrutura.	As informações são qualitativas e destacam-se resultado operacional e reconhecimentos externos.	Oport.: Crescimento core business; Expansão de negócios; Entrada em novos mercados. Riscos: regulatório, econômicos, financeiros.	A estrutura de governança é apresentada de forma clara e objetiva.
<i>CPFL</i>	Inovação em energia renovável e eficiência operacional.	Aborda-se com detalhamento os cenários futuros para o setor de geração de energia com associação ao contexto político, social e demandas ambientais, com o posicionamento da empresa e suas estratégias.	Não há um tópico específico para desempenho, porém em todas as dimensões da sustentabilidade a empresa aborda resultados alcançados. Apenas, o desempenho de ativos intangíveis não é reportado.	Oport.: Inovação em energias renováveis e microgeração. Inovação de controle e eficiência operacional. Riscos: Câmbio, taxa de juros, crédito, aceleração de dívidas, escassez de energia e regulatório.	A estrutura é apresentada de forma clara, com detalhamento de atividades e participantes. Apresenta também o código de ética.
<i>Itaú Unibanco</i>	Criação de valor para os acionistas. Existem estratégias socioambientais associadas a Educação Financeira, Riscos e Oportunidades Socioambientais e diálogo e transparência	Apresenta com detalhes quantitativos e qualitativos a visão de futuro do mercado em que atua, bem como sua atuação.	Tem-se uma extensa avaliação do desempenho de negócios e produtos da empresa. Os resultados ambientais também são apresentados com informações quantitativas e qualitativas.	Oport.: diversas oportunidades de negócios e socioambientais são apresentadas como desafios, em especial, a consolidação das operações dos bancos, crescimento e a eficiência nos negócios. Riscos: Macroeconômicos (taxas de juros, política fiscal e inflação); legal e regulatório; Negócio (concorrentes, operacional, crédito, subscrição, gestão e estratégia)	Apresenta extenso detalhamento de toda a estrutura, processos e práticas de governança, incluindo controles internos.
<i>Natura</i>	Crescimento dos negócios a partir da estrutura física de relacionamento existente	Apresenta de maneira objetiva o cenário do país e dos mercados em que atua para o futuro e sua posição dentro deste contexto.	O desempenho é apresentado nas dimensões econômicas, ambientais, sociais e intangíveis. Todas as variáveis apresentam metas quantitativas e os resultados são apresentados com discussão e	Não há uma seção clara quanto aos riscos e oportunidades dentro do modelo do IIRC. Não foi possível observar de forma clara as oportunidades de mercado à Natura, é possível entender dentro do documento e na mensagem inicial da empresa. Quanto aos riscos, há uma seção específica para gestão de riscos onde são	A estrutura de governança é apresentada de forma detalhada, incluindo os critérios de remuneração de executivos, opções de ações e a composição da



		exemplificação de projetos e ações.	apresentados o processo de identificação e gestão dos mesmos, porém não os riscos não são informados de forma clara.	administração.	
<i>Petrobras</i>	Aumentar a produção de forma integrada e sustentável. A empresa apresenta a alocação dos recursos pelas áreas de negócio	O contexto econômico e operacional da empresa é apresentado, bem como a relação com as projeções de cenários dentro do horizonte do plano estratégico da empresa	Todas as dimensões apresentam resultados quantitativos ou financeiros, com exemplificações detalhamento de projetos relevantes.	As oportunidades estão associadas diretamente a exploração do pré-sal e da posição que a empresa tem dentro do marco regulatório do Brasil. Riscos: estratégicos, de mercado, operacionais, ambientais, sociais, Físicos, regulatórios, de crédito e de reputação.	A estrutura de governança é apresentada de forma detalhada, incluindo o processo de gestão, ferramentas de controle, ações para evitar fraudes e corrupções.

Quadro 4 – Informações do Modelo de Gestão das Empresas

Fonte: Dados da pesquisa

<i>Empresa</i>	Financeiro	Manufaturado	Intelectual	Humano	Relacionamento e Social	Natural
<i>AES Brasil</i>	n.d	n.d	n.d	n.d		n.d
<i>CCR</i>	Apresenta lucro líquido, distribuição de dividendos, pagamento de tributos e taxas de crescimento (EBTIDA e Receita).	Apresenta o total de investimentos realizados. Discrimina os investimentos por negócios e exemplifica os principais.	Não é claro quanto ao capital intelectual existente. Assinala-se que ele é importante e possibilitou a diversificação de negócios	8.649 funcionários. Assinala para a existência de programa de trainee e oportunidade de desenvolvimento. Apresenta política e práticas de segurança e saúde no trabalho.	Existem informações financeiras e quantitativas quanto ao número de ações, investimento e resultados. Exemplifica as principais ações.	Destaca os principais impactos das suas atividades e aborda de forma qualitativa o compromisso com a mitigação desses impactos.
<i>CPFL</i>	Apresentam-se as demonstrações financeiras, ressaltam-se os resultados relativos a receita, EBTIDA, lucro líquido, dividendos, endividamento, investimentos e desempenho de ações.	A empresa aborda os investimentos em fontes renováveis, porém não é clara na informação do capital manufaturado.	Não é claro quanto ao capital intelectual. Destaca os programas de treinamentos, a universidade corporativa e o pacote de remuneração de benefícios.	Apontam-se resultados relativos a segurança e saúde de funcionários, bem como alguns programas realizados.	Aborda-se a gestão de fornecedores e o desenvolvimento comunitário a partir de projetos de eficiência energética, revitalização de hospitais filantrópicos, programa de voluntariado e investimento em cultura.	Traz informações qualitativas e quantitativas relativas a eco eficiência (energia e água; destinação de resíduos perigosos) e biodiversidade



<i>Itaú Unibanco</i>	Todas as informações financeiras e indicadores de atividades, liquidez, risco e desempenho são apresentados e discutidos.	Não traz informações clara quanto ao capital manufaturado.	Traz informações quantitativas e qualitativas de programas de treinamento e desenvolvimento de funcionários, em especial, para jovens talentos.	Apresenta informações quantitativas de funcionários por próprios, terceirizados, distribuição geográfica. Política de diversidade, remuneração e meritocracia. Aborda-se com detalhamento todos os programas de saúde e segurança no trabalho	Apresenta com detalhamento qualitativo e informações financeiras as ações junto a cultura, comunidade e esporte.	Apresenta resultados quantitativos e qualitativos quanto a eficiência no uso de água, energia e papel, bem como custos com deslocamentos e viagens de funcionários para reuniões.
<i>Natura</i>	Pulverização de ações; Geração de caixa e baixo endividamento; Receita líquida EBTIDA CAPEX; Discriminação dos investimentos em sustentabilidade	8 centros de distribuição; 2 fábricas no Brasil e produção em outros três países; Valorização da marca e citação da aquisição da marca Aesop	Índice de inovação em 63%; Investimento em inovação (3% da receita) formação de competências, valorização da cultura e clima organizacional. Consolidação da marca existente e do potencial da Aesop	7.000 funcionários. Existem indicadores de treinamento, qualificação, acidentes de trabalho entre outros relativos aos funcionários.	Destaque para 1,6 milhão de promotoras no Brasil e exterior; 5 mil fornecedores; 32 comunidades agroextrativistas; ações no entorno das instalações da empresa; Exemplificação de empreendedorismo sustentável	Eficiência energética; Redução no consumo de água e GEE. Valorização da biodiversidade; Ações para reduzir resíduos.
<i>Petrobras</i>	Os principais indicadores financeiros são apresentados na seção introdutória do Relatório e em seção específica para resultados. A evolução do lucro líquido é informada, bem como, o valor dos investimentos realizados.	Há uma seção detalhada somente para o desempenho operacional onde a empresa destaca todas as suas atividades por áreas de negócios. Apresenta informações qualitativa, quantitativas e financeiras.	Há uma seção específica para Pesquisa e Desenvolvimento, onde os principais projetos são apresentados. Informações financeiras e não financeiras aumentam o esclarecimento das ações. Existem também informações quanto à valorização da marca institucional e dos produtos que chegam aos consumidores	A empresa discrimina a evolução dos funcionários, informa a distribuição por nível de escolaridade e gênero, bem como informações relativas a remuneração e satisfação. Aborda também questões raciais. Indicadores de segurança e saúde ocupacional são apresentados com detalhamento de ações/projetos.	O relacionamento e o aspecto social são abordados em seção que trata a contribuição ao desenvolvimento econômico. Há o destaque para ações, com informações qualitativas e quantitativas de investimentos em: qualificação de profissionais, desenvolvimento de fornecedores, direitos humanos, impacto nas comunidades e diferentes tipos de investimentos sociais.	A empresa aborda resultados e projetos relativos a eficiência energética, redução no consumo de água e GEE, Ações junto a biodiversidade são apresentadas, com montante de investimentos. A gestão de resíduos também é abordada. A abordagem ambiental dos produtos e serviços e discutida, bem como, são apresentados os resultados relativos ao passivo ambiental e capacidade de resposta às contingências.

Quadro 5 – Discriminação do Capital Sustentável das Empresas

Fonte: Dados da pesquisa

