

DISCLOSURE DE INFORMAÇÕES DOS CAPITAIS NÃO FINANCEIROS DO SETOR DE UTILIDADE PÚBLICA DA BM&FBOVESPA: UMA EVIDÊNCIA A PARTIR DO RELATO INTEGRADO

DISCLOSURE OF INFORMATION OF THE NON-FINANCIAL CAPITAL OF THE PUBLIC UTILITY SECTOR OF BM&FBOVESPA: AN EVIDENCE FROM THE INTEGRATED REPORTING

Hortência Gomes de Lima¹
Universidade Estadual da Paraíba – UEPB
hortenciagomes@hotmail.com

Roseane Patrícia de Araújo Silva
Universidade Estadual da Paraíba – UEPB
rosepat5@hotmail.com

RESUMO

O presente estudo apresenta como objetivo avaliar como se comporta o nível de divulgação das empresas do setor de utilidade pública listadas na BM&FBOVESPA no que concerne às informações integradas de capitais não financeiros disponibilizadas em seus relatos integrados durante os anos de 2014 e 2015. Para concretizar tal objetivo utilizou-se de um *checklist* de indicadores elaborado a partir das especificações do Relato Integrado (2013). Trata-se de um estudo longitudinal, descritivo e quali-quantitativo. A amostra foi composta por 24 empresas, sendo 04 do subsetor de água e saneamento e 20 do subsetor energia elétrica. Os principais resultados denotam que os indicadores que mais se destacam são os existentes no capital natural, no capital humano e no capital social e de relacionamento, nesta ordem, enquanto o que o capital intelectual é o menos evidenciado. Quanto ao índice médio de divulgação de cada capital não financeiro por subsetor, pode-se encontrar que o subsetor de água e saneamento apresentou maiores índices de divulgação dos capitais natural e humano que o subsetor de energia elétrica. Os níveis de governança corporativa que mais se destacam são o Novo Mercado e o Nível 2, porém sem diferenças significativas em relação aos demais segmentos. O referido trabalho contribui para uma abordagem mais analítica da incidência de informações não financeiras em relatos integrados disponibilizados por organizações que necessitam maior empenho em seu processo de legitimidade.

Palavras-Chave: Relato Integrado. Governança Corporativa. Informações não financeiras.

ABSTRACT

The objective of this study is to evaluate the behavior of public sector companies listed on the BM & FBOVESPA in relation to integrated capital information not available in their integrated reports during the years 2014 and 2015. This objective was based on a list of indicators drawn from the specifications of the Integrated Report (2013). It is a longitudinal, descriptive and qualitative-quantitative study. A sample was composed of 24 companies, of which 04 were from the water and sanitation subsector and 20 from the electricity subsector. The main results are those that exist, are not capital, are not capital, and are not social and relationship capital, which is intellectual capital and the least evidenced. As for the average disclosure index of each non-financial capital by subset, it can be found that the water and sanitation subsector had higher rates of disclosure of natural and human capital than the electricity subsector. The levels of corporate governance that stand out most are the Novo Mercado and Level 2, but significant

¹Hortência Gomes de Lima - Universidade Estadual da Paraíba – UEPB
Rua Dionísio Marques de Almeida, 210, Campina Grande – PB

results in relation to the other segments. The contributory work for a more analytical approach to the incidence of information is not available in integrated reports provided by organizations that need greater commitment in their process of legitimacy

Keywords: Integrated Report. Corporate governance. Non-financial information.

1 INTRODUÇÃO

A contabilidade tem como objetivo principal o fornecimento de informações úteis para os seus usuários, de forma que auxiliem na tomada de decisão, seja dos gestores responsáveis pela administração da organização, ou os consumidores no momento de escolha de adquirir produtos e serviços de determinada empresa. No passado, a contabilidade era encarregada de divulgar apenas informações financeiras que atendessem seus usuários e o *disclosure* era impulsionado por forças normativas e legais, em que o principal critério era o de comparabilidade entre entidades que negociam suas ações no mercado financeiro (SLEWINSKI, CAMACHO e SANCHES, 2015).

Com o decorrer do tempo, as necessidades dos usuários foram se modificando e evoluindo, dando espaço à informação não financeira, e as empresas, para satisfação das partes interessadas, foram se adequando as novas formas de divulgação. Em meio aos esforços de integrar dimensões financeiras e não financeiras, surge o conceito de Relato Integrado (RI), um relatório com objetivo de criar uma visão holística da empresa, associando os enfoques econômicos, sociais e ambientais. O Relato Integrado compreende o *disclosure* de informações que visa a harmonização entre diversos relatórios corporativos e, nesse sentido, tem como base seis categorias de capitais, quais sejam: (i) capital financeiro, (ii) manufaturado, (iii) humano, (iv) intelectual, (v) social e de relacionamento e (vi) natural.

Aliado aos aspectos supracitados, o desenvolvimento deste trabalho pauta-se no atual estado de incipientes pesquisas nas produções científicas brasileiras acerca do relato integrado, bem como, considera-se que estudos sobre essa temática irão impulsionar maiores discussões, agregando mais conhecimentos sobre o assunto no âmbito acadêmico. Ademais, é notável a crescente atenção dos *stakeholders* por informações que vão além das financeiras, fazendo com que o aspecto social e ambiental seja um importante alvo de preocupação das partes interessadas.

Dessa forma, optou-se, nesta pesquisa, estudar as empresas do setor de utilidade pública listadas na BM&FBOVESPA, considerando o fato dessas empresas terem como finalidade o interesse geral, prestando serviços à comunidade, e que, teoricamente, são dotadas de amplo cunho social. Adicionando a estes aspectos, destaca-se a Lei 10.165/00 de Política Nacional do

Meio Ambiente (PNMA), que contém as diretrizes de formulação e aplicação dos princípios ambientais, a qual descreve as atividades potencialmente poluidoras e utilizadoras de recursos do meio ambiente, categorizando as entidades que prestam serviços de utilidade pública em um grau considerado “médio”, de poluição e consumo dos recursos naturais, levando à concluir que essas entidades têm o dever de recompensar à sociedade e ao meio ambiente pelos desgastes causados no uso dos recursos ambientais indispensáveis para o desenvolvimento de suas atividades, devendo, portanto, apresentar bons nível de divulgações de informações de cunho social e ambiental, ou seja, indicadores de medidas não financeiras pautados no seu relacionamento com a diversidade de *stakeholders* que afetam e são afetados por estas organizações.

Assim, considerando a preocupação com a visão de uma percepção integrada das corporações com seus diversos agentes partícipes, bem como pelo valor agregado resultante da disseminação de informações para estes usuários, a presente investigação levanta a seguinte problemática: Como se comporta o nível de divulgação das empresas do setor de utilidade pública listadas na BM&FBOVESPA no que concerne às informações integradas de capitais não financeiros disponibilizadas em seus relatos integrados durante os anos de 2014 e 2015?

Nesse sentido, tem-se como objetivo geral identificar o nível de divulgação dos capitais não financeiros presentes nos relatórios das empresas de utilidade pública listadas na BM&FBOVESPA através de uma análise dos indicadores de desempenho (KPIs), nos anos de 2014 e 2015. Buscou-se, também, retratar os seguintes aspectos: (i) quais os indicadores não financeiros compreendidos entre (a) capital natural, (b) capital humano, (c) capital social e de relacionamento e (d) capital intelectual que apresentam maior relevância de divulgação?; (ii) qual o índice de divulgação de capitais não financeiros por subsetor de utilidade pública investigado?; (iii) qual o nível de aderência de capitais não financeiros por nível de governança corporativa das empresas do subsetor de utilidade pública?

Trata-se de um estudo descritivo, longitudinal e quali-quantitativo, apresentando, na sequência, após essa conclusão, o referencial teórico, o delineamento da pesquisa empírica, os principais resultados, conclusão e por fim as referências bibliográficas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Iniciativas de *reporting* de informações financeiras e não financeiras

Durante muitos anos, a contabilidade manteve foco no *disclosure* de informações financeiras, atendendo as necessidades de seu principal grupo de interesse, ou seja, os *shareholders*. No atual contexto, fatores contingenciais, associados ao âmbito corporativo, exigiram das organizações a divulgação de informações que impactam de maneira relevante nos seus resultados e na forma como são percebidas pelos seus diversos *stakeholders*, associando às informações de cunho exclusivamente financeiro, aspectos relativos às questões ambientais e sociais.

As mudanças nas práticas de relatórios e modelos de gestão atuais significam uma adaptação aos novos tempos, em que os usuários demandam que as organizações tenham uma mudança de suas atitudes para com a sociedade e preservação do meio ambiente, e que os relatórios permitam uma prestação de contas mais transparente e abrangente. Estas práticas são agora consideradas como vitais, já que, em alguns casos, elas se tornaram uma estratégia para sobreviver no mercado global (RIVERA-ARRUBLA, ZORIO-GRIMA e GARCÍA-BENAU, 2016).

Observa-se, em seguida (quadro 1), os marcos evolutivos inerentes aos relatórios de gestão a partir da década de 70, evidenciando as tipologias e dimensões incluídas nos relatórios.

Quadro 1 Evolução do *reporting* de informação financeira e não financeira

CRONOLOGIA	TIPOS DE RELATÓRIOS	DIMENSÕES INCLUÍDAS NO RELATÓRIO
Antes dos anos 70	Relatórios com conteúdo financeiro	Dimensão exclusivamente financeira
Anos 70 e 80	Relatórios com conteúdo financeiro isolado Relatórios com conteúdo isolado de informação social ou ambiental	Dimensão financeira isolada da informação social e ambiental Apenas uma dimensão da sustentabilidade (social ou ambiental)
Anos 90	Relatórios com conteúdo financeiro isolado Relatórios com conteúdo isolado que combinam informação social e ambiental	Dimensão financeira isolada Dimensão social e ecológica integradas
Anos 2000	Algumas iniciativas de combinar as informações de sustentabilidade e relatórios financeiros	<i>Boom</i> da informação de caráter não financeiro
Tendência atual	Um único relatório integrado (visão holística da organização)	Busca pelo equilíbrio das três dimensões da sustentabilidade (financeira, ecológica e social)

Fonte: Adaptado e traduzido de Rivera-Arrubla, Zorio-Grima e Garcia-Benau (2016), a partir de pesquisa de Hahn y Kuhnen (2013)

O quadro 1 resume a evolução das apresentações dos relatórios nas últimas décadas. Tal como ilustrado, as tipologias dos conteúdos dos relatórios apresentam-se em uma sequência que se inicia com a emissão de informação puramente financeira, migrando para iniciativas

voluntárias de informações que retratam o desempenho social e ambiental, através da publicação de vários relatórios separados, culminando no objetivo das empresas contemporâneas, que condiz com a divulgação de um único relatório que integre as três dimensões da sustentabilidade empresarial (RIVERA-ARRUBLA, ZORIO-GRIMA e GARCÍA-BENAU, 2016).

A informação não financeira é muitas vezes motivada pelas pressões do público externo para que haja a divulgação das práticas de responsabilidade empresarial, fazendo com que a organização responda à pressão pública, atendendo e lidando com as demandas do ambiente (GRAY *et al.*, 1995). Na prática, a exposição à pressão pública faz com que as empresas considerem a legitimidade como um recurso que deve ser gerido de forma adequada, onde as empresas terão como objetivo principal defender ou aumentar o seu nível de legitimidade. (ODRIOZOLA, SÁNCHEZ e ETXEBERRIA, 2012).

Constata-se uma preocupação, que remonta a algum tempo atrás, com a simultânea divulgação de informações financeiras e não financeiras, objetivando a geração de valor agregado para as corporações. Villers & Unerman (2014) descrevem que nos últimos 20 anos a literatura acadêmica apresenta um desenvolvimento considerável sobre os sistemas de contabilidade e a prestação de contas para a gestão compartilhada de comunicação de informações de desempenho financeiro e não financeiro, destacando propostas como o *Balanced Scorecard*, o *Triple Bottom Line*, o Relatório de Sustentabilidade e por fim os relatórios integrados.

2.2 Considerações acerca do Relato Integrado (RI)

No crescente contexto da utilização conjunta de informações financeiras e não financeiras, surge a ideia do relato integrado, em decorrência de uma demanda perceptível entre as partes interessadas por uma informação holística da empresa (FRÍAS-ACEITUNO *et al.*, 2013).

A base do conceito de relato integrado provém do IIRC - *International Integrated Reporting Council* (Conselho Internacional para Relato Integrado) sendo este, um conselho que representa o corpo dominante, a nível mundial, no desenvolvimento de políticas e práticas concernentes aos relatórios integrados. O intuito principal do relato integrado não é apresentar as informações em mais um relatório, mas criar uma cultura dentro da empresa que tende a promover a visão integrada do desempenho organizacional.

Nesse sentido, Cunha, Morais e Rodrigues (2016) advogam que o Relato Integrado (RI) deve apresentar de forma sucinta a informação, considerando as perspectivas de médio e longo prazo da organização. A geração de valor é o principal foco de evidenciação da entidade, assim, o valor não se limita a empresa e o que é feito nela, mas tem ampla ligação com o ambiente externo através da relação com as partes interessadas e pela dependência dos recursos. Desta forma, o relatório tem como finalidade apresentar essas interações da empresa com o ambiente externo e seus capitais, gerando valor não só para a própria empresa, mas para a sociedade (IIRC, 2013).

A estrutura conceitual do RI sugere seis capitais principais a serem divulgados no relatório: (i) financeiro, (ii) manufaturado, (iii) intelectual, (iv) humano, (v) social e de relacionamento, e (vi) o capital natural, onde esses capitais são estabelecidos como base para a evidenciação da empresa, de forma que a organização demonstre a interação entre dois pontos considerados mais importantes nos negócios: o dinheiro e as pessoas (TILLEY, 2013).

O IIRC (2013) estabelece também os princípios norteadores que devem ser evidenciados na preparação e divulgação de um relato integrado, quais sejam: (i) foco estratégico e orientação para o futuro; (ii) conectividade da informação; (iii) relações com partes interessadas; (iv) materialidade e concisão; (v) confiabilidade e completude; (vi) coerência e comparabilidade.

As investigações acerca do RI são disseminadas envolvendo aspectos que abordam a legitimidade das organizações, as práticas de responsabilidade social corporativa, o valor da empresa, a preocupação com os *stakeholders*, a assimetria informacional, o estado de aderência das corporações ao modelo instituído pelo IIRC - *International Integrated Reporting Council* (Conselho Internacional para Relato Integrado), entre outros aspectos (BECK, DUMAY E FROST, 2017; FREITAS E FREIRE, 2017; LUEG *et al.*, 2016; LEE E YEO, 2016; STUBBS E HIGGINS, 2015; PEIXOTO E MARTINS, 2015).

O RI pode ser utilizado como forma de legitimar organizações, ao sentirem-se ameaçadas pela confiança pública, através do *disclosure* de informações não financeiras, conforme estabelecem Beck, Dumay e Frost (2017), os quais averiguam a evolução das referidas informações, ao longo de dez anos, de uma organização do setor financeiro, membro do programa piloto IIRC, na Austrália, denominado *Pilot Programme Business Network*. Os investigadores concluem que a incorporação das informações nos relatórios da empresa, pautadas em perspectivas internas e externas, com estruturas formais alicerçadas no GRI

(*Global Reporting Initiative*) e no IRRC, proporcionaram o ganho de sua legitimidade estratégica.

O trabalho de Stubbs e Higgins (2015) identifica as percepções dos usuários do relato integrado sobre a sua concepção voluntária ou obrigatória por parte das organizações, encontrando maior adesão para a abordagem voluntária do RI, pois a maioria dos *stakeholders* considera que é cedo para uma reforma regulatória de adoção do mesmo.

Outra variável que apresenta destaque nas pesquisas sobre RI é a concernente à sua associação com o valor da empresa e com a assimetria informacional, conforme observa-se nos estudos de Lee e Yeo (2016), que examinam uma amostra de empresas da África do Sul para constatar a ocorrência de associação entre o valor da empresa e a divulgação do RI no período posterior a sua implementação. Encontram que o valor das empresas é positivamente associado à divulgação do RI e sugerem que os benefícios gerados do RI excedem seus custos de adoção. Adicionado a estes aspectos, consideram que o RI atenua a assimetria informacional entre o gerente e as partes interessadas, principalmente em empresas que possuem maior necessidade de financiamento externo.

O Relato integrado é uma tendência mundial recém-criada, ainda com dificuldades na sua implantação de forma correta, e no cumprimento do seu objetivo primordial de implantar uma visão integrada na gestão da empresa. Para Beck, Dumay e Frost (2017) um dos obstáculos enfrentado pelo IIRC é convencer os gestores que a adoção dos relatórios integrados impactará positivamente nos fluxos de caixa de suas organizações. As origens do RI, no entanto, são provenientes de processos anteriores que resultaram na importância desse modelo como forma de desenvolvimento organizacional, além de que, a adesão voluntária a esse modelo, tem atraído os olhos dos investidores, como uma nova forma de negócios.

3 DELINEAMENTO DA PESQUISA EMPÍRICA

3.1 Desenho da amostra

A pesquisa é caracterizada como descritiva, tem caráter longitudinal e é qualitativa. A população inicial foi constituída por empresas brasileiras de capital aberto do setor de utilidade pública listadas na BM&FBOVESPA, sendo, este, composto pelas empresas do ramo de energia elétrica, água e saneamento e gás.

Para formação da amostra, foram levados em consideração os níveis de governança corporativa dispostos na bolsa de valores brasileira, segmentados em: Bovespa Mais (BM),

Bovespa Mais Nível 2 (BM2), Novo Mercado (NM), Nível 2 (N2), Nível 1(N1) e Balcão Tradicional (T). Segundo Silveira (2002) as empresas com uma estrutura de governança corporativa mais apropriada às práticas recomendadas pelos agentes de mercado obtêm melhores resultados e também são melhor avaliadas pelo mercado, neste sentido os segmentos da BM&FBOVESPA objetivam um melhor fornecimento de informações para os *shareholders*.

A principal diferença entre estes níveis de governança reside no fato de que as empresas enquadradas no Novo Mercado e Nível 2 seguem uma política de divulgação de informações mais abrangente e transparente, exercendo de forma voluntária obrigações referentes à governança corporativa, além daquelas exigidas pela Lei das Sociedades Anônimas (Lei 6.404/76), colaborando para o *disclosure* dessas informações. Sendo assim, para fins de análise, não foi considerado na amostra nenhuma das empresas que não havia especificação do seu nível de governança corporativa, excluindo, dessa forma, as empresas listadas no subsetor de Gás, resultando em uma amostra de 33 empresas.

Através dos sítios eletrônicos das empresas, buscou-se as divulgações de informações nos anos de 2014 e 2015 que tivessem um caráter não financeiro, podendo ser relatórios anuais, de sustentabilidade e relato integrado. Nesses parâmetros pode-se diagnosticar que 9 empresas do ramo de energia elétrica não publicaram relatórios que atendessem à característica citada, sendo removidas da amostra, e ainda, algumas delas, publicaram relatório apenas em um dos anos em análise, perfazendo um total de 44 relatórios para 24 empresas, onde 4 são do setor de Água e Saneamento e 20 do setor de Energia Elétrica. A tabela 2, a seguir, apresenta as empresas subdivididas por níveis de governança com destaque para a publicação ou não de informações integradas.

Tabela 2 Quantidade de empresas que publicaram ou não informações integradas nos anos 2014/2015 por nível de governança corporativa

SEGMENTO	PUBLICOU		NÃO PUBLICOU		TOTAL	
	Qte	%	Qte	%	Qte	%
BOVESPA MAIS	1	50%	1	50%	2	100%
NÍVEL 1	7	100%	0	0%	7	100%
NÍVEL 2	7	88%	1	13%	8	100%
TRADICIONAL	2	29%	5	71%	7	100%
NOVO MERCADO	7	78%	2	22%	9	100%
TOTAL	24	73%	9	27%	33	100%

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2017).

O segmento de governança corporativa que mais divulgou relatórios integrados foi Nível 1 (100%), ou seja, das 7 empresas que fazem parte do nível 1 todas divulgaram relatos integrados, no Nível 2, das 8 empresas, 7 divulgaram (88%) e no Novo Mercado, das 9, sete divulgaram (78%), apesar destes últimos, teoricamente, serem mais voltados à transparência de suas informações do que o primeiro (Nível 1 de governança). A amostra da pesquisa, conforme exposto, se materializa em 24 empresas, que compõem o total de 44 relatórios integrados.

3.2 Coleta dos dados

Através da análise de conteúdo, buscou-se obter as informações divulgadas nos relatórios integrados sobre os capitais não financeiros. Essa análise deu-se através dos indicadores-chave de desempenho (KPIs) composto por 34 indicadores, com o fim de averiguar se as informações divulgadas nos relatórios são completas, integradas e de qualidade, de forma que elas atendam os critérios do *International Integrated Reporting Council* (IIRC). O *checklist* formado com os KPIs dos capitais (i) natural, (ii) humano, (iii) social e de relacionamento e (iv) intelectual foi apresentado no trabalho de Nascimento et al. (2015) e está disposto no quadro 1 com algumas adaptações, juntamente com as palavras relacionadas a cada indicador, as quais foram utilizadas para a identificação dos indicadores dentro dos relatórios.

Quadro 1 Checklist dos Capitais Não Financeiros - KPIs

CAPITAL NATURAL		
INDICADORES		PALAVRAS CORRELATAS
1	Emissão de CO2	emissão, emissões, gás, gases, carbono, CO2
2	Consumo de energia por fonte de energia	energia, fonte
3	Quantidade de resíduo	Resíduo
4	Acidentes ambientais	acidente, multa, indenização, indenizações, processo, derramamento, explosão, incêndio, vazamento, mortandade de peixes, lançamento de sólidos, rompimento, desastre, químicos, embalagem abandonada, contaminação
5	Resíduos reciclados	recicla, reciclado, reciclagem, recicláveis
6	Investimento em proteção ambiental	investimento, proteção, proteções, ambiental, ambientais, ambiente
CAPITAL HUMANO		
INDICADORES		PALAVRAS CORRELATAS
1	Número de funcionários	funcionário, empregado, colaborador
2	Diversidade	diversidade, sexo, gênero, faixa, etária, grau de instrução, etnia, religião, origem, raça
3	Total investido em treinamento	treinamento, capacitação
4	Funcionários em aprendizagem eletrônica	aprendizagem, eletrônica, virtual, EAD, on-line, online, e-learning, learning
5	Média de idade	idade, etária
6	Média de dias/horas de treinamento por funcionário	treinamento, capacitação
7	Resultado da pesquisa com funcionários	pesquisa, clima, organizacional
8	Acidentes com lesão/afastamento	acidente, lesão, lesões, afastamento

9	Taxa de absenteísmo	absenteísmo, frequência, gravidade, ausência, dias perdidos.
10	Taxa de demissão	demissão, desligamento, demitido, deixaram
11	Relação de salário mínimo	salário, remuneração
12	Taxa de Rotatividade	Rotatividade, turnover , turn over
CAPITAL SOCIAL E DE RELACIONAMENTO		
INDICADORES		PALAVRAS CORRELATAS
1	Ranking de “Excelente lugar para trabalhar”	ranking, excelente, lugar, excelência, <i>great place to work</i>
2	Número funcionários que realizam trabalhos de voluntários	Voluntário, voluntariado
3	Reclamações trabalhistas / processos	reclamações, trabalhista, reclamação, processo
4	Envolvimento em ações sociais	ações, sociais, ação, social, projeto
5	Envolvimento em projetos culturais	projeto, cultura, culturais, cultural
6	Índice de satisfação do cliente	satisfação, pesquisa, índice
7	Provisão para projetos sociais	projeto, social, sociais, provisão, provisões
8	Investimento Social	filantropia, filantrópica, instituição, instituições, instituto
9	Relação com Fornecedores	fornecedores, relacionamento
CAPITAL INTELECTUAL		
INDICADORES		PALAVRAS CORRELATAS
1	Número de patentes requeridas	Patente
2	Dinheiro gasto em P&D	P&D, pesquisa, desenvolvimento, gasto
3	Testes com nova tecnologia	teste, tecnologia, nova
4	Reconhecimento da marca	marca, reconhecimento, prêmio
5	Novos projetos desenvolvidos	projetos, novo, desenvolvido
6	Despesas com o desenvolvimento de mudanças/processos da organização	mudança, processo, despesa
7	Despesas com o desenvolvimento de softwares	Software, sistema, interno, despesa
8	Vendas geradas por produtos/projetos de P&D	venda, produto, próprio, original, originais, pesquisa, desenvolvimento

Fonte: Adaptado de Nascimento et al. (2015).

Buscou-se, também, aferir o índice de divulgação dos capitais não financeiros das empresas investigadas neste trabalho e, nesse sentido, tomou-se como fundamento o trabalho desenvolvido por Lemos, Rodrigues e Ariza (2009). Para cada indicador pode-se assumir o valor de 0, se não foi divulgado no relatório, ou 1, caso seja divulgado, sendo assim uma variável dicotômica. A obtenção do índice de divulgação se estabelece através da fórmula transcrita a seguir:

$$ID_i = \sum_{j=i}^e e_j / e$$

Onde:

ID_i Índice de divulgação da empresa i;

e_j Variável dicotômica, onde é atribuído o valor 0, se o item j não é divulgado, e o valor 1, se o item é divulgado;

e Número máximo de indicadores analisados;

Além do índice de divulgação, foi determinado o nível de aderência de divulgação dos capitais envolvidos nessa pesquisa e, nesse sentido, usou-se das especificações propostas por Nascimento *et al.* (2015), os quais dividem em quatro os níveis de aderência, objetivando, a partir da sua aplicação, mensurar o quanto a empresa atende aos itens de cada capital, verificando o nível de divulgação dos mesmos. O nível de divulgação para cada capital é qualificado, variando entre nível 1, considerado como bom, nível 2, satisfatório, nível 3, regular, até o nível 4 enquadrado como ruim.

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

No procedimento de avaliação dos resultados foram analisados 44 relatórios de caráter não financeiros, compostos por: relatórios de sustentabilidade, relatórios anuais, relatórios socioambientais e relatos integrados, em que 06 destes, são do subsetor de água e saneamento e 38 do segmento de energia elétrica.

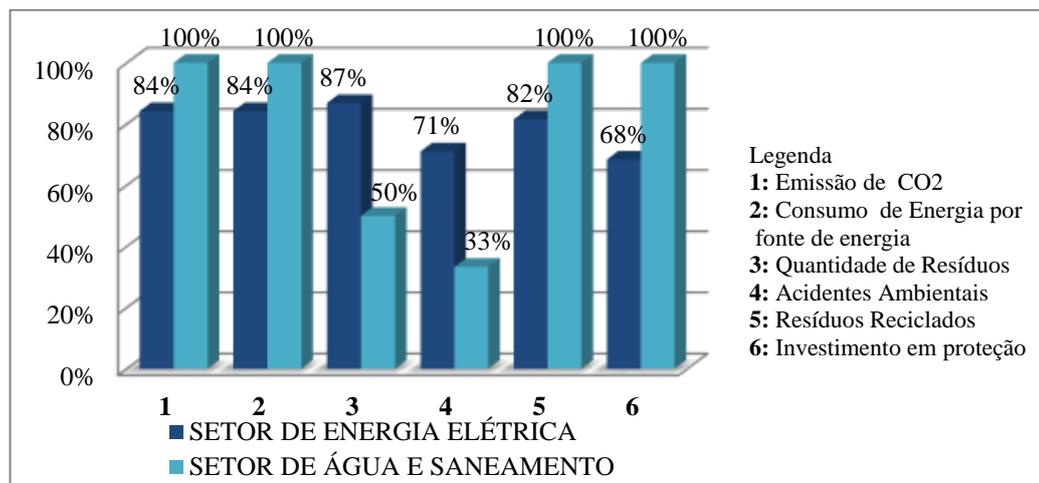
Inicialmente, foi considerado cada capital proposto no relato integrado a fim de verificar quais indicadores são mais divulgados, para isto foi observado a existência ou não das palavras relacionadas a cada indicador. Nesta análise foram levadas em considerações as variações gramaticais das palavras, singular e plural, flexões de gênero, e se elas estão relacionadas ao contexto do que o indicador propõe.

A segunda parte da análise é feita a partir da fórmula do índice de divulgação, informando qual a média dos indicadores de cada setor, fazendo uma comparação entre os capitais não financeiros, utilizando, aqui, as orientações preconizadas por Lemos, Ariza e Rodrigues (2009) e Nascimento *et al.* (2015). Apresenta-se, a seguir, os resultados encontrados para cada tipo de capital não financeiro estudado.

4.1 Capital Natural

O capital natural é composto por recursos ambientais renováveis e não renováveis e processos que fornecem bens ou serviços que a empresa necessita para a sua sobrevivência, no entanto o uso dos recursos do capital natural deve ser embasado pelo desenvolvimento sustentável, onde a entidade utiliza-os sem comprometer o aproveitamento das gerações futuras. A importância do *disclosure* desse capital reside no fato de que é através dos seus relatórios que os usuários da informação saberão o quanto a empresa está envolvida com a sustentabilidade e o uso responsável dos recursos naturais.

Figura 1 - Divulgação dos Indicadores do Capital Natural nos Relatórios



Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados da pesquisa (2017).

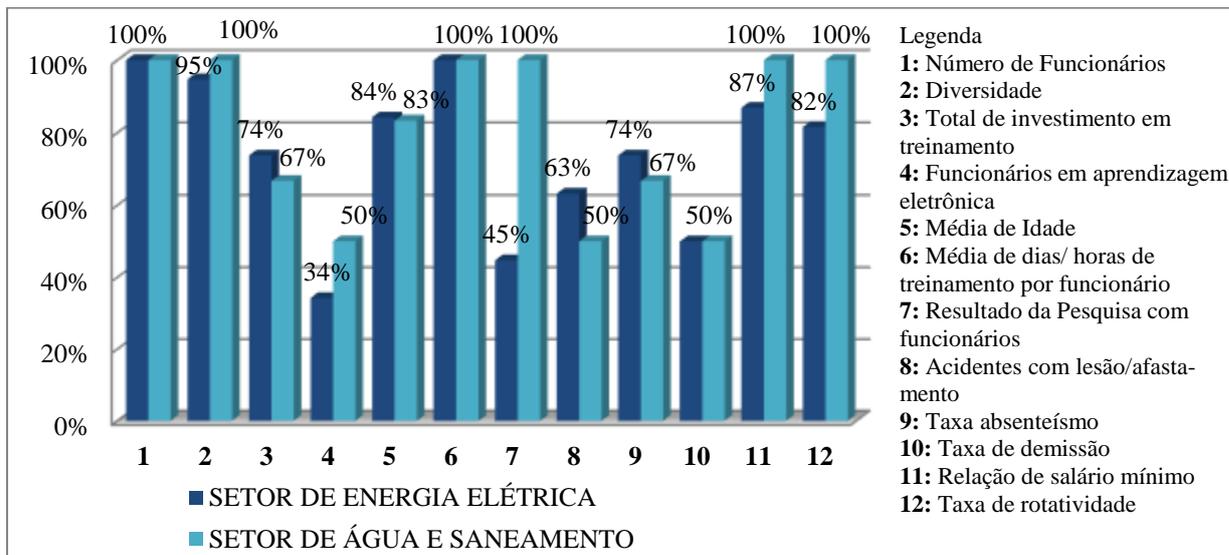
A figura 1 demonstra quais os indicadores mais divulgados por cada subsetor do conjunto de empresas de utilidade pública, onde os números de 1 a 6 no eixo horizontal representam os indicadores desse capital. Observa-se por meio da figura que, dentro do setor de água e saneamento, a maioria dos direcionadores são divulgados em sua totalidade, como é o caso do indicador referente à emissão de CO₂ (1), ao consumo de energia pela organização (2), aos resíduos reciclados (5) e ao total de investimentos em proteção ambiental (6). Para o setor de energia elétrica o indicador mais divulgado é o da quantidade de resíduos que a empresa produz (3) estando presente em 87% dos relatórios analisados. A maior carência de publicação das informações do capital natural está nos acidentes ambientais (4) para as empresas de água e saneamento, já que pouco (33%) foi exposto acerca de problemas gerados pelas atividades empresariais no meio ambiente.

4.2 Capital Humano

Segundo Bento (2006, p.6) “o diferencial entre uma e outra empresa são as pessoas que desenvolvem atividades nelas, ou seja, os seus colaboradores, isto é, o seu capital humano”, o que significa que o capital humano trata do relacionamento da entidade com seus funcionários assim como tudo que é feito para o desenvolvimento e capacitação deles, envolvendo os seus conhecimentos e suas habilidades para realizar as atividades na empresa.

Para a verificação do fornecimento de informações sobre este capital a figura abaixo mostra o percentual das empresas que publicaram nos seus relatórios os indicadores (eixo horizontal de 1 a 12) relacionados aos recursos humanos.

Figura 2 - Divulgação dos Indicadores do Capital Humano nos Relatórios



Fonte: Elaborado pelo autor a partir de dados da pesquisa (2017).

Os indicadores 1, que é relacionado ao número de empregados da empresa, e o 6, que é sobre a média de dias ou de horas de treinamento por funcionários, foram atendidos por todas as empresas dos dois setores analisados, além do indicador referente à diversidade (2) que também se mostrou com um bom número de relatos divulgados por estas empresas, sendo 100% para o setor de água e saneamento e 95% para o de energia.

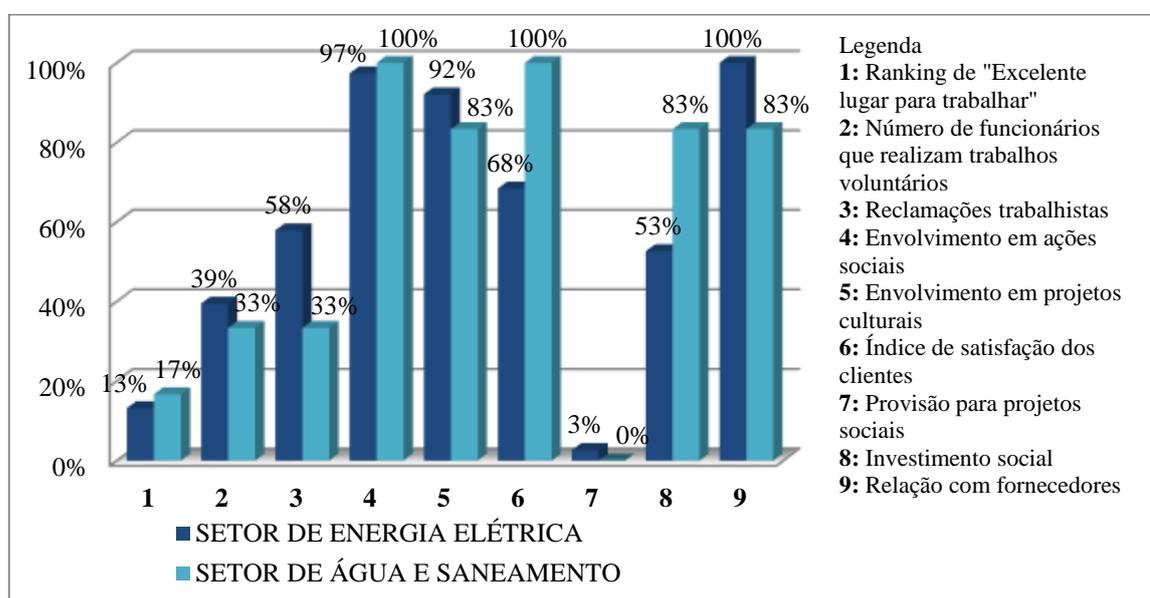
Os indicadores mais deficientes quanto a sua divulgação nos relatórios foram o de funcionários em aprendizagem eletrônica (4), com 34% e 50%, para as empresas que fornecem serviços de energia elétrica e de água e saneamento, respectivamente, o índice do resultado de pesquisa de clima organizacional com funcionários (7) em que apenas 45% dos relatórios das entidades de energia elétrica divulgaram essas informações e o direcionador relativo ao número de demissões nas empresas (10), onde a metade dos relatórios analisados, para ambos os setores, se referiu a este indicador.

De maneira geral os KPIs do capital humano foram bem atendidos, principalmente pelas empresas do subsetor de água e saneamento, tendo um percentual acima de 50%, dentre eles estão: o direcionador relacionado ao total que a empresa investe em treinamento (3), a divulgação da média de idade dos funcionários (5), o número de acidentes com lesão ou afastamento (8), a taxa de absenteeísmo (9), a relação de salário mínimo (11) e a taxa de rotatividade (12). A maioria desses indicadores são especificados no Balanço Social, sendo, este, incluído pelas empresas nos seus relatórios de sustentabilidade e relatório anual.

4.3 Capital Social e de Relacionamento

Conforme Marteleto e Silva (2004) o capital social é conceituado como os valores, normas, instituições e relacionamentos que são compartilhados e permitem a colaboração dentro ou entre os diferentes grupos sociais, criando uma base para empresa atenda aos mais diversos *stakeholders*: clientes, comunidade externa e fornecedores. A divulgação desse indicador torna-se relevante para que todas as partes interessadas da empresa tenham conhecimento das ações que são tomadas pela organização e são voltadas a uma preocupação com o desenvolvimento social no contexto em que ela está inserida.

Figura 3 - Divulgação dos Indicadores do Capital Social e de Relacionamento nos Relatórios



Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2017).

Os principais resultados para análise do capital social e de relacionamento evidenciam que os KPIs mais divulgados atingiram os seguintes percentuais para o setor de energia elétrica e água e saneamento, nesta ordem: o indicador relativo ao envolvimento em ações sociais (4), com 97% e 100%, a divulgação de práticas concernente ao relacionamento com os fornecedores (9), com 100% e 83%, o envolvimento em projetos culturais (5), com 92% e 83%, mostrando que é divulgado um número considerável de práticas sociais envolvendo a comunidade, contudo não é mencionada a frequência com que estas práticas acontecem, a fim de que haja uma certeza de que essas ações são significativas e relevantes dentro da sociedade.

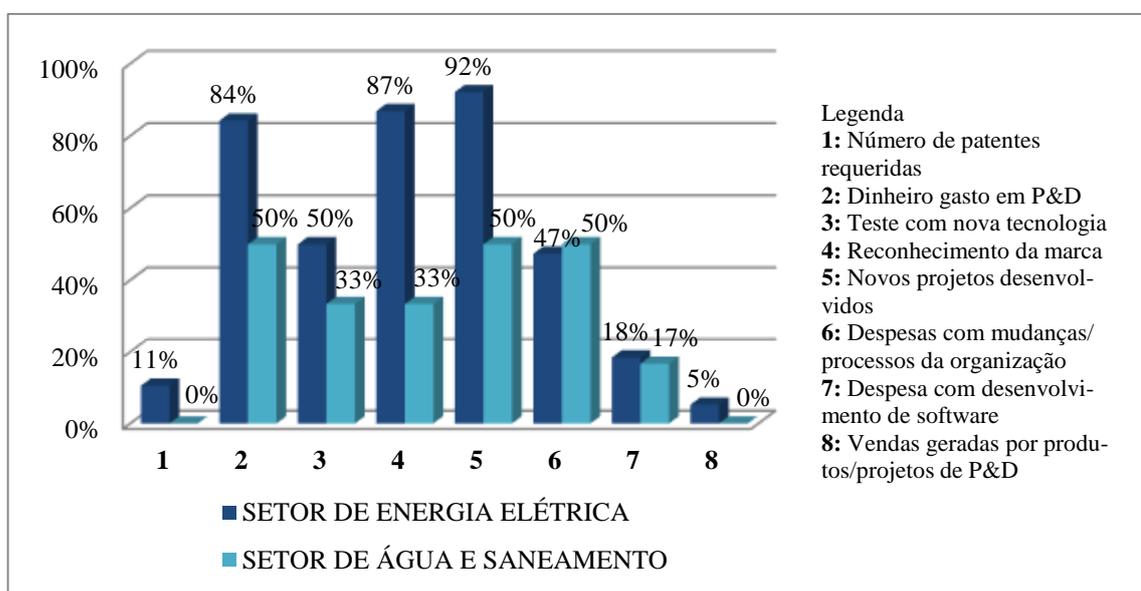
Alguns KPIs não são alvo das divulgações nos relatórios nem estão relacionado às práticas das organizações, como o direcionador 7, pertinente a provisões para projetos sociais, em que nenhuma das empresas que prestam serviços de água e saneamento publicaram algo

sobre este tópico e apenas 3% das empresas de energia fazem menção deste aspecto; o indicador 1, que é o enquadramento das empresas no ranking de “Excelente lugar para trabalhar”, onde 17% das entidades de água e saneamento e 13% das empresas de energia elétrica se enquadraram nesse contexto e; o indicador 2, que é o número de funcionários que realizam trabalhos voluntários dentro da entidade, atingindo 39% e 33%, respectivamente para os setores de energia elétrica e água e saneamento.

4.4 Capital Intelectual

A abordagem do capital intelectual é muito evidenciada no contexto atual, ela envolve o conhecimento que uma organização possui e que pode ser aproveitado para criar uma vantagem diferencial entre as empresas (Zafalon, Duarte e Rodrigues, 2006), esse capital envolve as pesquisas, o uso de novas tecnologias, patentes, e o que é relacionado ao desenvolvimento dentro da organização, em que normalmente há uma tendência de crescimento visto que área tecnológica tem se destacado como um grande aliado ao progresso das atividades operacionais empresariais.

Figura 4 - Divulgação dos Indicadores do Capital Intelectual nos Relatórios



Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2017).

É notório que este capital, no geral, apresentou menores percentuais de evidenciação nos relatórios investigados, comparativamente aos demais tipos de capitais não financeiros. Destacam-se os indicadores sobre o número do requerimento de patentes (1) e sobre as vendas de projetos ou produtos desenvolvidos a partir de pesquisa e desenvolvimento (8), em que nenhuma empresa do subsetor de água e saneamento fez alusão a esse aspecto nos seus relatórios e os documentos das empresas de energia elétrica atingiram os percentuais de 11% e

5%, respectivamente para os referidos indicadores. Em contraponto com o indicador 8, pode-se observar, que um dos indicadores mais publicados para ambos os setores é o relativo ao dinheiro gasto em pesquisa e desenvolvimento (2) e o número de novos projetos que a empresa desenvolveu durante o período (5), relacionando grandes despesas com P&D, todavia não resultaram em receitas de venda para as empresas, conforme aponta os resultados encontrados para o aspecto 8 analisado.

É importante destacar também que quanto ao direcionador 4 - Reconhecimento da Marca, foram considerados prêmios e reconhecimentos que as entidades ganhavam e que agregam valor à marca, e o direcionador 6 – Despesas com o desenvolvimento de mudanças/processos da organização, foram levados em consideração as mudanças como expansão das empresas, reestruturações societárias, incorporação ou fusão de outras entidades, que aconteceram no período. O KPI relacionado ao desenvolvimento de softwares (7) não é muito difundido nas empresas, enquanto que os testes com novas tecnologias (3), obteve um percentual de 84% para as empresas que prestam serviços de energia elétrica por ter relação com a busca do desenvolvimento de outros métodos de captação de energia, principalmente por fontes alternativas, porém sem muitos resultados ainda.

4.5 Índice de divulgação dos KPIs

Através da fórmula adaptada do trabalho de Lemos, Ariza e Rodrigues (2009) foi possível mensurar o nível de divulgação dos capitais não financeiros nas empresas, a tabela 3 especifica os dois subsetores analisados e a média obtida por cada capital, comparando os dois anos considerados na amostra.

Tabela 3 - Índices médios de divulgação de cada capital por subsetor de utilidade pública

CAPITAIS	ÁGUA E SANEAMENTO		ENERGIA ELÉTRICA	
	2014	2015	2014	2015
CAPITAL NATURAL	0,8333	0,7778	0,8148	0,7750
CAPITAL HUMANO	0,8333	0,7778	0,7407	0,7333
CAPITAL SOCIAL E DE RELACIONAMENTO	0,5926	0,5926	0,5864	0,5833
CAPITAL INTELECTUAL	0,2500	0,3750	0,5069	0,4938

Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados da pesquisa (2017).

O maior índice médio de aderência está no capital natural e no capital humano dentro do setor de água e saneamento no ano de 2014 (0,8333 para ambos), contudo, o ano de 2015

desse mesmo setor (0,7778 para o capital natural e humano) e o segmento de energia elétrica também contém índices com um bom nível de divulgação nesses capitais. O capital social e de relacionamento, também apresentam bons níveis de divulgação conforme os índices encontrados para os dois subsetores estudados. Esses resultados permitem inferir que os relatórios não financeiros das organizações, no geral, têm uma boa divulgação relativa às práticas associadas ao meio ambiente, aos aspectos concernentes aos seus colaboradores, bem como apresentam ênfase de divulgação em suas vertentes sociais e de relacionamento, favorecendo, dessa forma, a disponibilidade de informações integradas, que podem auxiliar sua legitimidade e consequente continuidade.

Contudo, observa-se que o capital menos evidenciado nas publicações dos relatórios das empresas investigadas é o capital intelectual, onde o maior índice atingiu 0,5069 e o menor 0,25, para os subsetores energia elétrica e água e saneamento, respectivamente. Apesar da importância de tudo que envolve esse capital e a sua contribuição para a pesquisa e o desenvolvimento de novos projetos, provocando inovação dentro do setor, ele foi o menos destacado. No setor de energia, segundo dados da EPE – Empresa de Pesquisa Energética (2016), o Brasil tem 61,9% da geração de energia provenientes das hidroelétricas e estando com a participação de apenas 3,8% da geração de energia por fontes alternativas no mundo, em que as fontes são a biomassa e a eólica, enquanto outros países usufruem de fontes como a geotérmica, solar, das marés e de resíduos. A produção de pesquisa e inovação nesse setor iria contribuir para o aproveitamento de novas fontes para aliviar os recursos hídricos.

Ainda na análise dos índices de divulgação, a tabela 4 traz as médias dos índices divididos por nível de governança corporativa, para que haja uma melhor visualização da aderência dos capitais não financeiros.

Tabela 4 - Índices Médios de Divulgação por nível de governança corporativa

CAPITAIS	ÁGUA E SANEAMENTO			ENERGIA ELÉTRICA			
	BT	N2	NM	BT	N1	N2	NM
CAPITAL NATURAL	0,8333	0,8333	0,7917	0,5833	0,7639	0,8333	0,8667
CAPITAL HUMANO	0,8333	0,6667	0,8333	0,6875	0,7708	0,6944	0,7667
CAPITAL SOCIAL E DE RELACIONAMENTO	0,3333	0,5556	0,6667	0,75	0,5833	0,5278	0,5889
CAPITAL INTELECTUAL	0,25	0,5	0,2813	0,375	0,5313	0,4792	0,5375

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2017).

Através dos dados é possível observar que, no setor de energia elétrica, o nível de governança com maior divulgação dos capitais não financeiros é o Novo Mercado (NM), no qual o capital natural e o capital intelectual apresentam maiores índices médios de divulgação, enquadrando-se como nível 1, por estar ente o quartil 0,75 e 1,00, já os capitais social e de relacionamento e o intelectual se enquadram no nível 2, compreendidos entre 0,50 e 0,75. Dentro do subsetor de água e saneamento observa-se, no geral, que todos os níveis de governança corporativa apresentam melhores índices de divulgação e que eles permanecem com a mesma tendência: em que os capitais melhor divulgados são o natural e o humano, seguido do capital social e o intelectual.

Por meio dessa análise nota-se que a iniciativa de um maior *disclosure* e transparência dos níveis de governança corporativa Novo Mercado e Nível 2 foi confirmada: esses dois segmentos tiveram melhores índices que os demais, no entanto, a diferença não é tão significativa, mostrando que outros níveis não possuem uma grande discrepância desses segmentos, como é o caso do Nível 1, ainda que a proposta desses primeiros seja de uma diferenciação na divulgação de informações para os usuários. Os segmentos da BM&FBOVESPA com os níveis de divulgação mais baixos foram o Mercado de Balcão Tradicional (BT) e o Bovespa Mais (BM).

Em suma, as empresas têm uma preocupação maior na preservação do meio ambiente, e em cumprir os normativos legais que protegem os recursos naturais, além dessas práticas serem um grande meio de promoção do marketing empresarial. Em segundo lugar está o atendimento à divulgações de questões do capital humano, demonstrando uma atenção das organizações com as questões relativas aos colaboradores, ressaltando também que esse capital também contém muitos normativos legais que impulsionam uma maior prática desses pontos. E por último o Capital Social e o Capital intelectual, que compreendem os menores índices, principalmente o capital intelectual, como foram abordados anteriormente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os estudos sobre as informações de caráter não financeiro têm crescido juntamente com o interesse dos usuários, a tendência atual é trazer uma visão holística da organização, conforme propõe o Relato Integrado. Essa pesquisa teve como objetivo verificar o nível de divulgação dos capitais não financeiros dentro dos relatórios das empresas de utilidade pública listadas na BM&FBOVESPA, para isso foi utilizado uma análise dos indicadores de desempenho (KPIs), nos anos de 2014 e 2015. Nessa análise, foram avaliados os indicadores não financeiros de cada

capital (natural, humano, social e de relacionamento e intelectual) para apurar quais destes são mais relevantes nas divulgações, além de obter o nível de aderência por cada segmento de governança corporativa e por cada subsetor de utilidade pública.

A pesquisa de Nascimento *et. al* (2015) deu base para a produção metodológica desse estudo, no entanto o presente trabalho traz uma abordagem mais analítica quanto à apreciação dos indicadores de capitais não financeiros propostos pelo Relato Integrado ao abordar, especificamente, o setor de utilidade pública da BM&FBOVESPA.

Compreende-se que esse setor tem os melhores níveis de divulgações para o capital natural, onde os índices de divulgação médios dos anos de 2014 e 2015 para o setor de água e saneamento foi de 0,8056 e o de energia elétrica 0,7949, atingindo o nível 1. Dentro deste capital, os indicadores melhor atendidos foram o referente à emissão de CO₂, ao consumo de energia pela organização, aos resíduos reciclados (todos com 100% de divulgação para o subsetor de água e saneamento) e da quantidade de resíduos que a empresa produz (87% para as empresas de energia elétrica), e o menos atendido é direcionador relacionado aos acidentes ambientais que a empresa já esteve envolvida.

Em segundo lugar está o capital humano, também enquadrado no nível “bom” de divulgação para ambos subsetores, porém com índices menores do que o capital natural (média de 0,8056 e 0,7370 para as empresas de água e energia, respectivamente). Todas as das empresas analisadas apresentaram nos relatórios o indicador referente ao número de empregados da empresa e a média de dias ou de horas de treinamento por funcionários.

O capital social e de relacionamento apresenta uma queda no nível de aderência das divulgações, atingindo o nível satisfatório (Nível 2), com índices médios de 0,5929 para as entidades que prestam serviços de água e 0,5849 para as de energia elétrica. O capital Intelectual apresentou comportamentos enquadrados como “insatisfatórios” (0,3125 no subsetor de água e saneamento) e “satisfatórios” (0,5004 para o subsetor de energia elétrica). O direcionador menos atendido foi quanto ao número do requerimento de patentes (11% para o setor de energia e 0% para o de água) e sobre as vendas de projetos ou produtos desenvolvidos a partir de pesquisa e desenvolvimento (5% para as empresas de energia e 0% para as de água e saneamento).

Os níveis de governança corporativa listados na BM&FBOVESPA seguiu a tendência proposta de que os segmentos Novo Mercado e Nível 2 são os que se propõe a ter relatórios com uma maior transparência e informações mais completas, porém observou-se que os outros

segmentos não tem diferenças tão significativas destes primeiros, o que se leva a pensar que essa proposta ainda não é bem atendida pelas empresas participantes.

Como proposta para futuras investigações sugere-se ampliar o recorte temporal aqui estudado, atribuir um estudo comparativo com os indicadores financeiros propostos no Relato Integrado para a amostra aqui avaliada. Este trabalho teve como limitação a impossibilidade de abrangência de todas as palavras que se relacionam com os capitais natural, financeiro, social e de relacionamento. Como proposta para pesquisas futuras, sugere-se ampliar o estudo para outros capitais aqui não contemplados e acompanhar a tendência de divulgação nos anos posteriores.

REFERÊNCIAS

BECK, Cornelia; DUMAY, John; FROST, Geoffrey. In pursuit of a 'Single source of truth': from threatened legitimacy to integrated reporting. **Journal of Business Ethics**, v.141, p. 191-205, 2017.

BENTO, Sidnei Dalberto. A importância do capital humano dentro das organizações. **XVIII SIMPEP - Simpósio de Engenharia de Produção**. São Paulo, 2006. Disponível em: <http://www.simpep.feb.unesp.br/anais/anais_13/artigos/564.pdf>.

BM&FBOVESPA. Segmentos de listagem. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/>.

BRASIL. Lei n.º 10.165, de 27 de dezembro de 2000. Altera a Lei no 6.938, de 31 de agosto de 1981, que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L10165.htm >.

BRASIL. Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>.

CUNHA, João Vieira da; MORAIS, Ana Isabel; RODRIGUES, Maria Albertina. Integrated Reporting < IR>. **Revista 3 auditores**, p. 34-41, 2016.

EPE – Empresa de Pesquisa Energética. Anuário estatístico de Energia Elétrica 2016, 2016. Disponível em:

<<http://www.epe.gov.br/AnuarioEstatisticodeEnergiaEletrica/Anu%C3%A1rio%20Estat%C3%ADstico%20de%20Energia%20El%C3%A9trica%202016.pdf>>.

FREITAS, B.; FREIRE, F. S.; Relato Integrado: Um estudo da aderência da estrutura conceitual proposta pelo IIRC no Relatório Socioambiental do Conselho Federal de Contabilidade. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 12, n.1, jan./abr., 2017.

FRÍAS-ACEITUNO, José V.; RODRÍGUEZ-ARIZA, Lázaro; GARCÍA-SÁNCHEZ, Isabel M. Is integrated reporting determined by a country's legal system? An exploratory study. **Journal of Cleaner Production**, v. 44, p. 45-55, 2013.

GRAY, Rob; KOUHY, Reza; LAVERS, Simon. Corporate social and environmental reporting: a review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 8, n. 2, p. 47-77, 1995.

HAHN, Rüdiger; KÜHNEN, Michael. Determinants of sustainability reporting: a review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. **Journal of Cleaner Production**, v. 59, p. 5-21, 2013.

IIRC - International Integrated Reporting Council. A estrutura internacional para Relato Integrado, 2013. Disponível em: < <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portuguese-final-1.pdf>>.

LEE, Kin-Wai; YEO, Gillian Hian-Heng. The association between integrated reporting and firm valuation. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v.47, p. 1221-1250, 2016.

LEMOS, Kátia Matos; RODRIGUES, Lúcia Lima; ARIZA, Lázaro Rodríguez. Determinantes do nível de divulgação de informação sobre instrumentos derivados. Evidência empírica no mercado de capitais português. **Tékhné-Revista de Estudos Politécnicos**, n. 12, p. 145-175, 2009.

LUEG, Klarissa; LUEG, Rainer; ANDERSEN, Karina; DANCIANU, Verônica. Integrated reporting with CSR practices: A pragmatic constructivist case study in Danish cultural setting. **Corporate Communications: An International Journal**, v. 21, p. 20-35, 2016.

MARTELETO, Regina Maria; SILVA, Antonio Braz de Oliveira. Redes e capital social: o enfoque da informação para o desenvolvimento local. **Ciência da informação**, v. 33, n. 3, p. 41-49, 2004.

NASCIMENTO, Maxleide Castro et al. Relato Integrado: uma análise do nível de aderência das empresas do novo mercado aos indicadores-chave (KPIs) dos capitais não financeiros. In: **XV Congresso Usp de Controladoria e Contabilidade**. São Paulo, 2015. Disponível em: < <http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos152015/343.Pdf>>.

ODRIOZOLA, Maider Aldaz; SÁNCHEZ, José Antonio Calvo; ETXEBERRIA, Igor Álvarez. Divulgación de información sobre corrupción: Empresas del IBEX 35. **Revista de Contabilidad**, v. 15, n. 1, p. 59-90, 2012.

PEIXOTO, Nathália O.; MARTINS, Vidigal F. Relato Integrado e a convergência com relatórios de sustentabilidade: Um estudo em empresas brasileiras. **Revista de Auditoria, Governança e Contabilidade**, v. 3, n.7, p. 23-26, 2015.

RIVERA-ARRUBLA, Yaismir Adriana; ZORIO-GRIMA, Ana; GARCÍA-BENAU, María A. El concepto de Informe Integrado como innovación en Reporting Corporativo. **Journal of Innovation & Knowledge**, v. 1, n. 3, p. 144-155, 2016.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil. **Tese de Doutorado**. Universidade de São Paulo, 2002. Disponível em: < <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-04122002-102056/pt-br.php>>.

SLEWINSKI, Evelise; CAMACHO, Reinaldo Rodrigues; SANCHES, Simone Leticia Raimundini. Análise Bibliométrica e Paradigmática da Produção Científica sobre Relato Integrado nos Periódicos Internacionais de Contabilidade. In: **XV Congresso Usp de Controladoria e Contabilidade**. São Paulo, 2015. Disponível em: < <http://www.congressosp.fipecafi.org/anais/artigos152015/298.pdf>>.

STUBBS, Wendy; HIGGINS, Colin. Stakeholders' perspectives on the role of regulatory reform in integrated reporting. **Journal Business Ethics**, 2015.

TILLEY, C. CIMA CEO colum: "Of the six core capitals identified under integrated reporting, three relate to people." **Financial Management**, 2014. Disponível em:

<<https://www.thefreelibrary.com/%27Of+the+six+core+capitals+identified+under+integrated+reporting,...-a0383909602>>.

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

ZAFALON, Antonio Marcio; DUARTE, Marcio; RODRIGUES, Alice de Fátima. A importância do capital humano nas empresas. **Departamento de Ciências Contábeis – Universidade Estadual de Maringá**, 2006. Disponível em: <<http://www.dcc.uem.br/semana2006/anais20>>.