

## AUDITORIA DOS RELATÓRIOS DE SUSTENTABILIDADE: UM ESTUDO COM EMPRESAS LISTADAS NA B3

### *SUSTAINABILITY REPORT AUDITING: A STUDY OF COMPANIES LISTED AT B3*

Taianan Alves Uzeda Luna<sup>1</sup>  
Faculdade Adventista da Bahia  
Taianan.uzeda@hotmail.com

#### RESUMO

Este estudo buscou verificar a relação entre os determinantes da auditoria do Relatório de Sustentabilidade (RS) e o retorno anormal das ações das empresas listadas na B3, no período de 2011 a 2014. Foram utilizados os seguintes fatores determinantes: tamanho, endividamento, rentabilidade, *effective tax rate* (ETR), origem do controle acionário e setor de atividade. Elaborou-se um modelo de regressão logística binária robusta, sendo excluída a variável setor de atividade, que foi analisada por meio da tabela de referência cruzada e teste qui quadrado. Um segundo modelo de regressão linear analisou se a escolha da verificação externa proporcionou às empresas participantes da pesquisa retornos anormais no valor das ações. Os resultados evidenciaram que os fatores tamanho e ETR determinam a escolha do gestor em optar pela auditoria. Os achados permitiram afirmar que as empresas optantes por realizar a verificação externa dos RS lograram retornos anormais no valor de suas ações, sendo assim, apesar da não obrigatoriedade, a auditoria dos RSs proporciona ganhos econômicos financeiros para as empresas que optam por ela.

**Palavras-chave:** Auditoria. Relatórios de Sustentabilidade. Teoria da Legitimidade. *Assurance*.

#### ABSTRACT

*This study aimed to verify the relationship between the determinants of the Sustainability Report audit and the abnormal return of the shares of companies listed on B3, from 2011 to 2014. The following determining factors were used: size, indebtedness, profitability, effective tax rate (ETR), source of shareholding control and sector of activity. A robust binary logistic regression model was developed, excluding the activity sector variable, which was analyzed using the cross-reference table and chi-square test. A second linear regression model analyzed whether the choice of external verification provided companies participating in the survey with abnormal returns on stock value. The results showed that the size and ETR factors determine the choice of the manager to opt for the audit. The findings allowed us to state that the companies that opted to perform the external verification of the SR achieved abnormal returns on the value of their shares, thus, despite not being mandatory, the audit of the RSs provides financial economic gains for the companies that opt for it.*

**Keywords:** *Audit. Sustainability Reports. Theory of Legitimacy. Assurance.*

---

<sup>1</sup> Rodovia BR 101, km 197, Capoeiruçu, Cachoeira - BA, 44300-000

## 1 INTRODUÇÃO

No atual contexto econômico, a responsabilidade socioambiental é uma realidade imperativa. As empresas devem considerar os impactos de suas atividades no meio ambiente e nas pessoas. Antes encarados como custos adicionais desnecessários, os gastos com a implementação, manutenção, e divulgação de ações socioambientais agora são aceitos como investimento e como meio de geração de valor, vantagem competitiva, melhoria e manutenção de reputação para as organizações, ou seja, proporcionam ganhos intangíveis adicionais (RODRIGUES, 2019; EUGÉNIO, 2010).

Dessa forma, as empresas passaram a reportar tais iniciativas para dar publicidade às suas ações e essa divulgação se dá, dentre outros documentos, por meio do Relatório de Sustentabilidade (RS) ou Relato Integrado. O aumento da relevância da elaboração desses relatórios atraiu um olhar mais crítico. Atualmente, reivindica-se maior confiabilidade e credibilidade do conteúdo desses documentos, principalmente pelo fato de os mesmos possuírem caráter voluntário. A qualidade e a credibilidade das informações publicadas nos RS proporcionadas pelo processo de auditoria faz com que as partes interessadas da empresa confiem mais nas ações socioambientais adotadas por estas, atraindo dessa forma mais investimentos e agregando mais valor ao negócio (ROMERO; FERNANDEZ-FEIJOO; RUIZ, 2014; MANETTI; BECATTI, 2009; BEJA, 2005), além de propiciar melhor desempenho econômico-financeiro.

O processo de uma auditoria independente e externa dá aos relatórios tais características qualitativas, estabelecendo assim, um mecanismo para elaboração eficaz deles. Nesse sentido, Borçato, Yamada e Pereira (2014) entendem que a auditoria dos relatórios de sustentabilidade garante maior confiabilidade às informações divulgadas e que este processo também contribui para a perenidade do negócio, ou ainda pela busca de legitimidade perante os *stakeholders*. É neste cenário, em que organizações recorrem a processos que aumentem a credibilidade dos seus reportes socioambientais com a finalidade de responder a uma necessidade dos seus *stakeholders* e aumentar seus retornos econômicos, financeiros e não financeiros, que se compreende o presente estudo.

Há de considerar, no entanto, que a decisão dos executivos em auditar o RS pode ser influenciada por diversos fatores macro e micro econômicos, visto que as organizações constituem um sistema social e, sendo assim, estas só existem porque a sociedade lhes confere um estado legítimo e a sua sobrevivência é ameaçada caso venha a infringir este contrato (EUGÉNIO, 2010). Por isso, esta pesquisa foi desenvolvida para responder: Qual a relação

entre os fatores determinantes de se auditar o Relatório de Sustentabilidade (RS) e o retorno anormal do valor das ações das empresas listadas na B3?

Compreende-se assim, com base na Teoria da Legitimidade que as empresas que recorrem à auditoria como forma de elevar a qualidade das informações prestadas no RS são vistas como mais legítimas pelas partes interessadas e como tais atraem mais investimentos e, conseqüentemente, obtêm maiores retornos financeiros. Dessarte, objetivou-se verificar a relação entre os fatores determinantes de se auditar o Relatório de Sustentabilidade (RS) e o retorno anormal do valor das ações das empresas listadas na B3, no período de 2011 a 2014.

Esta pesquisa apresenta algumas contribuições: a primeira trata-se de uma discussão pouco explorada, que é investigar se a decisão da organização em auditar o RS influencia o retorno anormal sobre ao valor das ações das empresas brasileiras sob a lente da Teoria da Legitimidade. Portanto, traz à tona dados a respeito deste ambiente pouco conhecido no que concerne à área de auditoria dos RS. A segunda reporta-se à utilização de dados financeiros e de mercado sobre o impacto da auditoria dos RS analisados estatisticamente, enquanto as outras pesquisas, segundo O'dwyer, Owen e Unerman (2011), foram além da análise de conteúdo.

No contexto brasileiro poucas pesquisas versam sobre o tema e utilizaram como procedimento metodológico a análise de conteúdo (ALMEIDA, 2014; CALIXTO, 2013; NAGANO et al., 2013; BORÇATO; YAMADA; PEREIRA, 2011; TEIXEIRA, 2011; PACHECO; SOUZA, 2008). A terceira contribuição tem relação com as variáveis utilizadas como determinantes da opção pela Auditoria. Referida investigação traz um diferencial, ao inserir a *proxy*, a taxa de tributação efetiva, para analisar se o aspecto tributário possui algum impacto na decisão das empresas. De acordo com Cabello e Pereira (2015), diversas pesquisas têm utilizado a *Effective Tax Rate* (ETR), para analisar os efeitos tributários decorrentes das escolhas gerenciais, sendo esta a medida para avaliação da efetiva carga tributária das empresas (MARTINEZ; DALFIOR, 2015). Contudo, a aplicação desta variável em matérias ambientais ainda é baixa.

Percebendo uma grande lacuna na literatura nacional sobre o assunto, este estudo contribui com evidências empíricas pioneiras sobre o impacto da prática de auditoria nos aspectos econômico-financeiros das empresas de capital aberto. Ademais, além de fomentar novas pesquisas no tema, a presente investigação visa contribuir para alavancar a elaboração e conseqüente verificação externa dos Relatórios de Sustentabilidade, destacando sua relevância para empresas principalmente no âmbito econômico.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 AUDITORIA

A Auditoria é um processo sistemático com o objetivo de analisar o grau de conformidade do objeto analisado com as normas e procedimentos vigentes na legislação. No âmbito da auditoria do relatório contábil financeiro, a auditoria se divide em interna e externa. A primeira é realizada pela própria organização para controlar o andamento das atividades realizadas e evitar eventuais fraudes ou desvios de procedimentos. Já a segunda é obrigatória para empresas de capital aberto e tem como propósito aumentar o grau de confiança nas Demonstrações Contábeis e se elas representam adequadamente a posição patrimonial e financeira da entidade (PEREZ JÚNIOR, 2011; COELHO, 2015)

A divulgação de informações relacionadas às ações das organizações frente ao meio ambiente objetiva reduzir as pressões da sociedade e, ao mesmo tempo, evidencia que elas possuem responsabilidade social corporativa, facilitando sua aceitação e aprovação por parte dos *stakeholders*. Confirmam esta assertiva os trabalhos de Gray et al. (1995), Deegan e Rankin (1996) e Milne e Patten (2002). Nesse sentido, Hopwood e Miller (1994) afirmam que, do ponto de vista da Teoria Institucional, as práticas contábeis não podem ser compreendidas como neutras, mas sim a partir das interações que realizam com a sociedade.

Por outro lado, Cho e Patten (2006) afirmam que a evidenciação socioambiental é instrumento de legitimação empresarial. Neste sentido, Meyer e Rowan (1977) são de opinião de que as empresas adotam práticas e procedimentos para alcançar legitimidade, com o propósito de atingir seus objetivos de continuidade no mercado, independente de tais práticas serem ou não eficientes.

Diante desse contexto, as empresas tentam assegurar que suas atividades sejam percebidas pelos diversos *stakeholders* como legítimas (ISLAM; DEEGAN, 2008), isso porque, de acordo com Deegan (2002) essa teoria parte do pressuposto de que existe um contrato, uma espécie de acordo entre as companhias e a sociedade, que estabelece os direitos e deveres para as partes. Na opinião de Dias Filho (2012), esse contrato é construído em função do sistema de crenças e valores predominantes no contexto social. Assim, a partir do momento em que os *stakeholders* valorizam a auditoria dos relatórios emitidos, as entidades tendem a realizá-la.

Por outro lado, qualquer atitude que negligencie essa demanda tende a ser reprovada pela própria sociedade. Nesse contexto, ocorre um rompimento do suposto contrato e isso, na prática, pode atrair dificuldades para a credibilidade das informações divulgadas por determinada organização, em função de possíveis sanções sociais, como resistência de

consumidores e fornecedores, denúncias nos meios de comunicação, multas, etc. Power (2003) afirma que a Auditoria produz e/ou aumenta a fiabilidade no objeto auditado, sendo assim, um relatório auditado é mais confiável do que um não auditado.

## 2.2 RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE

A elaboração e auditoria dos relatórios de sustentabilidade é facultativa na maioria dos países, mas sua elaboração tem aumentado nos últimos tempos, apesar de ser ainda escassa (CORTINHAS, 2013). Este trabalho analisou quais fatores empresariais justificam a publicação e auditoria voluntária dos relatórios de sustentabilidade. Foram estudadas as empresas listadas na *Euronext Lisbon* para o período de 2008 a 2011. Os resultados permitiram concluir que as maiores empresas, menos endividadas e com menor número de participação estrangeira, tendem a publicar o RS. No tocante à submissão do RS à auditoria, optam por essa verificação as empresas maiores e mais endividadas, evidenciando que os fatores que determinam a publicação dos relatórios não são os mesmos que determinam a sua auditoria.

Ainda com enfoque na *Euronext Lisbon*, o estudo de Matos (2010) analisou o grau de cumprimento e do controle das informações socioambientais divulgadas e estabeleceu uma comparação entre as empresas listadas na *Euronext Lisbon* e na *Nyse Euronext*. Para isso, efetuou análise de conteúdo dos RSs divulgados no ano de 2007. Foram selecionadas 45 empresas de cada bolsa e estas foram subdivididas em pouco poluentes, poluentes e muito poluentes. Os achados identificaram que as empresas da *Nyse Euronext* possuem maior divulgação e maior busca por Auditoria do que as empresas da *Euronext Lisbon*.

Buscando identificar o que impulsiona as empresas a realizarem verificação externa, Park e Brorson (2005) realizaram entrevistas com os responsáveis pela elaboração dos RSs de 28 empresas suecas e com quatro auditores independentes. Os resultados indicaram que as empresas que adotam a prática de auditoria percebem benefícios, como a melhorias dos dados divulgados e desenvolvimento de melhor comunicação interna. Já as empresas que não realizam a verificação da qualidade das informações socioambientais não a fazem devido ao custo elevado e à falta de provas de que esta aumente a credibilidade.

García-Bernau, Sierra-García e Zorio-Grima (2012) analisaram empresas europeias que elaboram relatório de acordo com as diretrizes do GRI, identificando a Espanha como o país destaque em auditoria de RS. O estudo englobou 29 países no período de 2005 a 2009 e constatou que as maiores empresas, pertencentes ao setor financeiro, materiais básicos, petróleo

e energia são as mais interessadas em melhorar a qualidade e transparência das informações socioambientais, através da verificação externa dos RSs.

Em outra pesquisa publicada em 2015, as referidas autoras realizaram uma análise dos relatórios de sustentabilidade das empresas da Espanha e América Latina, contando com uma amostra de 783 empresas, que utilizaram as diretrizes do GRI. Concluíram que as variáveis tamanho, setor de atividade, país de origem e o fato de ser uma empresa de um setor de alto impacto ambiental são determinantes para a escolha da verificação externa do RS. Os achados permitiram afirmar que as firmas de auditoria denominadas *Big Four* são as preferidas para a prestação do serviço e que os relatórios auditados apresentam um índice de qualidade maior em comparação com as que não auditam.

Ackers e Eccles (2015) afirmam ser necessário estabelecer-se uma norma obrigatória para a atividade de auditoria de RS. Os autores analisaram o desenvolvimento de práticas de auditoria utilizadas pelas empresas sul-africanas listadas *Johannesburg Stock Exchange* (JSE) antes (2007 e 2008) e depois (2010 e 2011) da vigência da norma sobre os princípios de governança *The King Code of Governance for South Africa* (King III). Os achados constataram um aumento significativo no volume de relatórios auditados desde a implementação do King III. Constatou-se, também, que auditorias realizadas por especialistas proporcionam maiores níveis de segurança, ainda que o rigor em seu processo de *assurance* seja questionável. Os autores concluem que práticas de verificações externas voluntárias resultam em aplicações incoerentes delas, prejudicando a compreensão das partes interessadas quanto à natureza e alcance dos trabalhos de auditoria.

Concentrando-se, também, nas empresas da bolsa de valores sul-africanas, Ackers (2009) investigou se as tendências locais a respeito da auditoria dos RSs se coadunaram com as internacionais. A amostra foi composta pelas 100 maiores empresas de capital aberto do país e a metodologia empregada foi a análise de conteúdo dos relatórios anuais ou de responsabilidade social, as evidências mostraram uma tendência, ainda lenta, mas crescente na prática de auditoria dos RSs. Mesmo o país sendo considerado em desenvolvimento, o autor afirma que as tendências são equivalentes às de países desenvolvidos. Adicionalmente, constatou-se a prevalência da contratação de empresas *Big4* para execução do serviço.

O caso francês foi estudado por Gillet (2012), para analisar as práticas de auditoria de informações socioambientais no país. A amostra foi composta pelas empresas listadas na bolsa de valores que integram o *CAC 40 Index* (*Cotation Assistée en Continu*) e que auditaram seus RSs no ano de 2007. Realizou-se a análise de conteúdo dos relatórios de auditoria, assim como

entrevistas com executivos das empresas que auditam e não auditam e com os profissionais que realizam as verificações externas. Os resultados permitiram concluir que os relatórios de garantia carecem de precisão e explicação sobre os procedimentos utilizados. Outra fragilidade detectada foi quanto à independência dos auditores.

A percepção dos usuários quanto à qualidade da auditoria do RS foi o objeto do estudo de Romero, Fernandez e Ruiz (2014). Os achados mostram que os estudantes norte-americanos valorizam mais a responsabilização das empresas e auditores, enquanto os espanhóis atribuem maior valor à disponibilização do relatório na internet. Os pesquisados consideram uma auditoria de RS de qualidade, quando é realizada uma análise aprofundada e, para isso, deve expressar o nível de envolvimento na realização do trabalho, assim como identificar o responsável pela elaboração do relatório do responsável pela sua verificação.

Simnett, Vanstraelen e Chua (2009) realizaram uma pesquisa com empresas de 31 países diferentes que publicaram RSs entre 2002 e 2004 para identificar quais fatores estão associados com a decisão de auditar esses documentos e com a escolha da empresa que vai fazê-lo. A conclusão foi que as organizações com atividades ambientalmente mais sensíveis e aquelas originadas de países orientados para as partes interessadas estão mais propensas a recorrerem à verificação externa. Tais fatores não foram explicativos para a determinação do auditor. Os autores concluem, reforçando a necessidade de realização de pesquisas nos diferentes ambientes, pois cada país possui suas especificidades.

Em Portugal, foram realizadas pesquisas com diferentes enfoques. Por exemplo, Branco et al. (2014) analisaram os fatores que influenciaram a decisão de auditar os RSs entre os anos de 2008 e 2011. Concluiu-se que todas as características pesquisadas, além do fato de ter ações em bolsa de valores, são determinantes para a escolha pela verificação externa dos RSs. Outro achado refere-se ao fato da redução do número de relatórios publicados e da auditoria o que pode ser explicado pela crise ocorrida no período.

Eugénio e Gomes (2013) elaboraram um artigo para apresentar os principais pontos sobre o assunto, trazendo trabalhos já realizados em outros países e destacando os principais conceitos. A mesmas autoras, em outra pesquisa realizada no mesmo ano, investigaram conhecimento dos profissionais da auditoria quanto à temática do relato de sustentabilidade e à verificação externa dos RSs. Por meio de questionário com 21 questões, 68 auditores compuseram a amostra. Os resultados evidenciaram que a maioria dos pesquisados tem um claro entendimento a respeito do tema e, na opinião desses profissionais a

gerencia/administração da empresa é quem deve se responsabilizar pela elaboração dos relatórios, e ainda consideram de grande importância a obrigatoriedade deste tipo de relato.

Ainda com enfoque em Portugal, Gomes (2012) identificou que os setores de “Serviços Públicos” e “Transporte e Logística” são os que mais relatam e auditam os RSs naquele país. Os achados permitiram concluir que não existe relação entre Setor de Atividade, se é uma empresa cotada em bolsa ou não, o Total do Ativo, Total do Passivo, RLE (Resultado Líquido do Exercício), Volume de Negócios (Volume de Vendas), EBITDA e Número de Colaboradores, ou seja, a opção por auditoria dos RSs é determinada por outros fatores.

No Brasil, poucos trabalhos acerca do tema foram realizados. Através de um estudo de caso, Almeida (2014) investigou os relatórios resultantes da auditoria dos RSs da Petrobras entre os anos de 2005 e 2012. Após a análise de conteúdo desses relatórios, o autor identificou que as estruturas dos documentos mais recentes seguem as normas NBC TO 3000 e ISAE 3000. Nagano et al. (2013) ensejaram uma discussão sobre a possibilidade de tornar a auditoria dos RSs obrigatória, concluindo que os relatórios de sustentabilidade possuem uma estrutura conceitual sólida e amplamente aceita, porém devido ao caráter voluntário desses documentos, impõem-se dificuldades ao trabalho de verificação externa.

Borçato, Yamada e Pereira (2011) analisaram as empresas que integraram o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bovespa, entre os anos de 2005 e 2010, com o objetivo de identificar as práticas de auditoria dos RSs. Os resultados apontaram que seis das dez empresas investigadas realizaram auditoria dos seus RSs e há um predomínio das empresas Big4 de auditoria, contudo os autores enfatizam que esse número ainda não é o ideal.

Pacheco e Souza (2008) investigaram as empresas catarinenses com ações negociadas na B3 integrantes do Novo Mercado, no ano de 2008, totalizando oito empresas. O objetivo foi identificar se as empresas pesquisadas estão interessadas em divulgar informações socioambientais, seguindo normas específicas e se estas são objeto de auditoria independente. Os achados evidenciaram que apenas metade das empresas analisadas publicam RS e que não houve submissão à auditoria independente devidamente certificada. Os autores constataram que a quantidade de informações socioambientais publicadas pelas empresas é significativa, porém é necessária uma padronização das publicações e uma maior qualidade e transparência das informações divulgadas pela auditoria.

A qualidade e a credibilidade das informações publicadas nos RSs proporcionadas pelo processo de auditoria fazem com que todas as partes interessadas da empresa tenham mais confiança nas ações socioambientais adotadas por estas, atraindo dessa forma mais



investimentos e agregando mais valor ao negócio (ROMERO; FERNANDEZ-FEIJOO; RUIZ, 2014; MANETTI; BECATTI, 2009; BEJA, 2005) e, com isso, proporcionando maiores lucros, melhores desempenhos econômico-financeiros. A presente pesquisa contribui para a literatura, trazendo a análise desses impactos ocasionados pela verificação externa dos RS, no contexto brasileiro.

Quadro 1- Hipóteses da Pesquisa.

HIPÓTESES	ESTUDOS ANTERIORES
<b>H<sub>1</sub></b> : O tamanho da empresa é determinante para a submissão do RS à Auditoria Independente.	Zorio-Grima, García-Bernau e Sierra-García (2015); Branco et al. (2014); García-Bernau, Sierra-García e Zorio-Grima (2012); Gomes (2012); Hackston & Milne (1996)
<b>H<sub>2</sub></b> : O índice de rentabilidade da empresa é determinante para a submissão do RS à Auditoria Independente.	Zorio-Grima, García-Bernau e Sierra-García (2015); Branco et al. (2014); Cortinhas (2014); García-Bernau, Sierra-García e Zorio-Grima (2012); Gomes (2012)
<b>H<sub>3</sub></b> : O grau de endividamento da empresa é determinante para a submissão do RS à Auditoria Independente.	Zorio-Grima, García-Bernau e Sierra-García (2015); Branco et al. (2014); Cortinhas (2014)
<b>H<sub>4</sub></b> : A origem do controle acionário da empresa é determinante para a submissão do RS à Auditoria Independente.	Cortinhas (2013)
<b>H<sub>5</sub></b> : A ETR é determinante para a submissão do RS à Auditoria Independente.	
<b>H<sub>6</sub></b> : O setor de atividade da empresa é determinante para a submissão do RS à Auditoria Independente.	Zorio-Grima, García-Bernau e Sierra-García (2015); Gomes, Eugenio e Branco (2015); Cortinhas (2013); Simnett, Vanstraelen e Chua (2009)
<b>H<sub>7</sub></b> : Existe relação entre a auditoria dos Relatórios de Sustentabilidade e o retorno anormal das ações.	

Fonte: Elaboração própria, 2016.

Para o desenvolvimento do presente trabalho, foram utilizadas pesquisas realizadas em diversos mercados, utilizando as características corporativas como fatores que afetam a decisão de ter os relatórios de sustentabilidade submetidos à verificação externa, conforme dados sumarizados no Quadro 1. Este relaciona as pesquisas que utilizaram as variáveis aqui estudadas, com o intuito de fundamentar as hipóteses levantadas. Estas foram desenvolvidas para responder ao problema levantado, sendo assim necessário o estabelecimento de uma hipótese para cada variável estudada.

Os achados das pesquisas selecionadas evidenciam que fatores como, tamanho da empresa e setor de atividade, contribuem para a tomada de decisão, além de auxiliarem na melhora da imagem das organizações, em sua atratividade perante investidores, propiciando por conseguinte ganhos financeiros (GOMES; EUGÉNIO; BRANCO, 2015; BRANCO et al.,

2014; CORTINHAS, 2013; GOMES, 2012; TEIXEIRA, 2011, SIMNETT; VANSTRAELEN; CHUA. 2009; PARK; BRORSON, 2004).

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

#### 3.1 A AMOSTRA

A população da pesquisa abrange todas as empresas que negociam ações na B3 e a amostra foi composta pelas empresas que elaboraram seus Relatórios de Sustentabilidade de acordo com as diretrizes do GRI, no período de 2011 a 2015, totalizando 68 empresas. A opção deste período foi definida com a finalidade de mitigar os efeitos da crise econômica mundial iniciada em 2008, assim como da disponibilidade dos relatórios, pois como são voluntários, não tem prazo para divulgação.

#### 3.2 PROCEDIMENTOS PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Para responder à questão formulada por este estudo foram elaborados dois modelos de regressão apresentados a seguir. Utilizou-se a técnica estatística de regressão, que é aplicada para analisar a relação entre uma variável dependente e um conjunto de variáveis independentes (GOMES, 2012), e a tabela de referência cruzada. Quando a variável dependente é dicotômica, a regressão logística é mais apropriada, para variáveis dependentes contínuas foi utilizado o método dos mínimos quadrados ponderados. Sendo assim, foram elaborados dois modelos de regressão apresentados a seguir. A variável setor de atividade será analisada por meio do teste qui quadrado por ser uma variável qualitativa.

Em ambos modelos de regressão foram utilizados os critérios de exclusão de valores extremos, ou *outliers*, para a análise de regressão robusta. Dessa forma, foram eliminadas as observações que influenciam os coeficientes da regressão, o modelo global ou os valores previstos, como também influenciam o modelo global e o quanto os valores previstos são alterados pela exclusão de uma observação e as que impactaram nos erros-padrão.

Para detecção dos determinantes da opção pela verificação externa, a variável dependente foi assumida como *dummy*, ou seja, é uma variável binária onde se atribui valor 0 (zero) para quem não realiza auditoria e 1 (um) para quem a realiza. No primeiro modelo, as variáveis independentes contínuas são: tamanho, rentabilidade, endividamento e taxa de tributação efetiva (ETR). O tamanho teve como *proxy* o logaritmo do ativo total, conforme os trabalhos de García-Bernau, Sierra-García e Zorio-Grima (2012); Gomes (2012), para a rentabilidade a *proxy* utilizada é o Retorno sobre Ativos (ROA), de acordo com as pesquisas de Branco et al (2014); Simnett, Vanstraelen, e Chua (2009), dívidas totais em relação aos ativos

totais como *proxy* de endividamento (ZORIO-GRIMA; GARCÍA-BERNAU; SIERRA-GARCÍA, 2015; BRANCO et al., 2014; CORTINHAS, 2014). A ETR é calculada pelo Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) somado a Contribuição Social sobre o Lucro (CSLL) dividido pelo Lucro Líquido Antes dos Impostos (LAIR), Guenther (2014) afirma que esta variável é a que melhor reflete os efeitos dos tributos sobre o lucro. A variável origem do controle acionário é binária, sendo assumido 1 para nacional e 0 para estrangeira.

A variável setor de atividade foi analisada por meio do teste qui quadrado por ser uma variável qualitativa. Em ambos modelos de regressão elaborados utilizou-se os critérios de exclusão de valores extremos, ou *outliers*, para a análise de regressão robusta. Dessa forma, foram eliminadas as observações que influenciam os coeficientes da regressão, impactam o modelo global ou os valores previstos, influenciam o modelo global e o quanto os valores previstos são alterados pela exclusão de uma observação e as que impactaram nos erros-padrão.

Para detecção dos determinantes, foi utilizada a técnica da regressão logística apresentada na Equação 1:

$$AR_i = \beta_{0i} + \beta_{1i}Tam + \beta_{2i}Rent + \beta_{3i}Endiv + \beta_{4i}ETR + \beta_{5i}OCA \quad (\text{Equação 1})$$

Em que:

AR (0,1) é a variável dependente (ter o relatório auditado ou não);

$\beta_0$  é o intercepto;

Tam = Tamanho, representado pelo log do ativo total;

Rent = Rentabilidade;

Endiv = Endividamento;

ETR = Taxa de Tributação Efetiva

OCA = Origem do Controle Acionário (classificação do controle acionário em nacional (1) ou estrangeiro (0)).

A Equação 2 apresenta o modelo de regressão linear robusta baseada nos mínimos quadrados ponderados que objetiva verificar a relação entre a opção por auditoria dos relatórios de sustentabilidade e o retorno anormal das ações.

$$RA_i = \beta_{0i} + \beta_{1i}AR + \beta_{2i}Endiv + \beta_{3i}Tam \quad (\text{Equação 2})$$

Em que:

RA = é a variável dependente Retorno Anormal das ações da empresa;

$\beta_0$  é o intercepto;

AR = é Variável binária ter o relatório auditado (1) ou não (0);

Endiv = Endividamento (Controle);

Tam = Tamanho, representado pelo log do ativo total (Controle).

O cálculo da taxa de retorno anormal obtido pelas empresas investigadas foi realizado através do *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), realizando, inicialmente o cálculo da taxa de retorno das ações (Equação 3) e depois o retorno esperado (Equação 4):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (\text{Equação 3})$$

Onde:

$R_{it}$  = Retorno do ativo  $i$  no ano  $t$ .

$P_{it}$  = preço da ação da empresa  $i$  no ano.

$$E(R_i) = R_f + \beta_{it} [E(R_M) - R_f] \quad (\text{Equação 4})$$

Onde:

$E(R_i)$  = taxa esperada de retorno do ativo  $i$ .

$R_f$  = taxa livre de risco.

$\beta_{it}$  = coeficiente beta do período.

$E(R_M)$  = retornos esperados do mercado, calculado a partir do índice da Bovespa de cada ano.

Para determinação da taxa livre de risco foi considerada a taxa de retorno da poupança para o período analisado conforme Fernandes (2011). A taxa de retorno da poupança foi consultada através do *site* do Banco Central. O coeficiente beta do período, por sua vez, foi consultado na base de dados Economática. O índice Ibovespa foi a referência para o retorno esperado, obtido através da razão entre o índice anual do ano  $n$  e do ano  $n-1$ .

Finalmente, O Retorno Anormal (RA) foi obtido a partir da subtração do retorno obtido com o retorno esperado:

$$RA = \frac{R_{it} - R_{it}}{R_{it}} - E(R_i) \quad (\text{Equação 5})$$

#### 4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

São apresentados e discutidos nesta seção os resultados da presente investigação, que se identificou os fatores determinantes para as empresas optarem por auditar seus Relatórios de Sustentabilidade e o impacto desta opção no retorno anormal das empresas componentes do estudo.

A primeira regressão foi rodada, incluindo todas as variáveis selecionadas como possíveis determinantes da opção das empresas em auditar seus relatórios de sustentabilidade, sendo eliminados os valores extremos conforme método de regressão robusta. A Tabela 1 mostra o potencial do modelo em classificar corretamente, a partir das variáveis utilizadas, as

empresas que auditam ou não os seus relatórios. O nível de acerto do modelo desenvolvido foi de 64,3%, sendo classificadas corretamente 160 das 249 observações da amostra.

Tabela 1 - Matriz de Classificação do Modelo.

Observado	Estimado		Total	Classificações Corretas
	Não Auditam	Auditam		
Não Auditam	54	109	163	66,9
Auditam	51	35	86	59,3
Total	105	144	249	64,3

Fonte: Dados da pesquisa.

No grupo das empresas optantes pela verificação externa, foram classificadas corretamente 35 contra 51 observações classificadas incorretamente, representando uma taxa de acerto de 59,3%. Já no grupo das empresas não optantes houve 109 classificações certas e 54 erradas, o que equivale a uma taxa de acerto de 66,9%. O erro tipo I, classificar uma empresa que audita como uma que não audita de foi de 40,7%, enquanto o erro tipo II, classificar uma empresa que não audita como optante por auditoria obteve um percentual de 33,1%.

A Tabela 2 apresenta o conjunto de variáveis que compõe o modelo com valores estimados dos coeficientes do modelo, o erro padrão dos coeficientes, os quantis Z da distribuição normal padrão e  $p$  (nível descritivo), além da razão de chances (*odds ratio*) e do intervalo de confiança de 95% para a razão de chances.

Tabela 2 - Dados da Regressão 1

Variável	Coefficientes	Erro Padrão	Z	p	Razão de Chance (Odds Ratio)	LI IC 95%	LS IC 95%
Constante	-1.077.003	2.359.304	-4.56	0.000	-	-	-
Tamanho	0.7039638	0.1406764	5.00	0.000	2.021751	1.534.559	2.663.615
Rentabilidade	0.0167433	0.0214621	0.78	0.435	1.016884	0.9749962	1.060.572
Endividamento	-1.183.503	0.7263393	-1.63	0.103	0.3062044	0.073748	1.271.372
Ori. Do Controle Acionário	-0.5773412	0.3397124	-1.70	0.089	0.561389	0.2884697	1.092.516
ETR	1.810.064	0.6476851	2.79	0.005	1.110836	1.717.078	2.174.759

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

O teste de *Hosmer-Lemeshow* avalia o modelo a partir da comparação das frequências observadas e esperadas. O teste realiza associação dos dados e as suas probabilidades estimadas da mais baixa à mais alta, então faz um teste qui quadrado para determinar se as frequências observadas estão próximas das frequências esperadas. Para o modelo logístico elaborado pelo

presente estudo, o valor do teste de *Hosmer-Lemeshow* foi de 19,35 que, para um valor de  $p$  de 0,0131, significa que o modelo global é estatisticamente significativo.

Outra medida da qualidade de ajuste do modelo foi utilizada - o pseudo R quadrado - que é equivalente ao  $R^2$  nos modelos lineares e, quanto mais próximos de 1 estiverem os coeficientes, maior o poder preditivo do modelo. Para o modelo aqui elaborado, o valor do pseudo R quadrado foi de 0,1481, o que é considerado baixo. Contudo, o teste *Hosmer-Lemeshow* indica que o modelo é capaz de produzir estimativas e classificações confiáveis. A análise da significância indica que, para um nível de 0,05, as variáveis Tamanho e ETR são estatisticamente significativas, ou seja, dentre as cinco variáveis incluídas no modelo, apenas duas são determinantes para a opção das empresas em realizar auditorias dos RSs.

A razão de chance (*Odds Ratio*) no valor de 2.021751 e indica que a variação em uma unidade no tamanho aumenta em 102% ( $2.021751 - 1$ ) a chance de uma empresa auditar o seu Relatório de Sustentabilidade. O valor de 1.110836 indica que a variação positiva em uma unidade em ETR aumenta em 11,1% ( $1.110836 - 1$ ) as chances de a empresa optar pela verificação externa dos seus RSs.

Os resultados aqui expostos permitem confirmar as hipóteses  $H_1$  e  $H_5$ , Tamanho e ETR são determinantes para escolha em submeter os RSs a auditoria, ou seja, empresas de grande porte e que pagam mais tributos são mais propensas a adotar a prática de *assurance* aqui analisada. A Teoria da Legitimidade explica esse comportamento, pois tais empresas têm maior visibilidade e, portanto, buscam se legitimar para manter seu *status quo* adotando práticas exigidas por suas partes interessadas.

As pesquisas de Branco et al. (2014), Cortinhas (2013) e García-Bernau, Sierra-García e Zorio-Grima (2015; 2012) também concluíram que a questão Tamanho da empresa é determinante para que a empresa opte por auditar seus RSs. Por outro lado, Cortinhas (2013) também encontrou significância para a variável Endividamento, resultado este contrário ao encontrado pelo presente estudo. Branco et al. (2014) ainda em direção contrária, confirmou como determinante para a escolha pelo *assurance* a variável alavancagem.

Vanstraelen e Chua (2009), confirmaram que a origem do controle acionário é um determinante para a empresa optar pela auditoria. Referidos autores afirmam que empresas oriundas de países orientados para as partes interessadas estão mais propensas a recorrerem à verificação externa. Os diferentes resultados encontrados por essas pesquisas podem ser explicados pelas diferentes metodologias utilizadas, assim como o tamanho da amostra e

contextos, demonstrando a necessidade que existe de se realizar mais pesquisas a respeito do tema.

A variável ETR apresentou impacto na determinação da escolha das empresas, sendo assim aceita a hipótese H<sub>5</sub>, a taxa de tributação efetiva. Para este estudo, a ETR foi relevante na estimativa da probabilidade de ocorrência do evento. Esses resultados evidenciam a importância da questão tributária para a tomada de decisão dos gestores, estando incluído o tema da responsabilidade socioambiental. O Brasil é um país onde a carga tributária é elevada, sendo assim, os achados desta pesquisa podem estimular outros estudos que busquem relacionar os temas, ampliando o debate e possibilitando análises comparativas.

A hipótese 6 foi testada por meio da tabela de referência cruzada e do teste zero do qui quadrado que é destinado a avaliar a associação existente entre variáveis qualitativas através da frequência. A classificação setorial utilizada foi a mesma da B3. Os resultados apresentados na Tabela 3 evidenciam que os setores que possuem empresas que mais realizam verificação externa dos RSs é o de Utilidade Pública seguido do setor de Construção e Transporte, sendo estes os setores que abrigam a maioria das empresas desta pesquisa (23 e 11, respectivamente). No entanto, o valor da significância do teste qui-quadrado (0,187), para um nível de 5%, foi maior do que 0,05, não sendo possível afirmar a dependência entre as variáveis. Por conseguinte, o setor de atividade não influencia na escolha por auditoria dos RSs, rejeitando a hipótese levantada.

Tabela 3 - Setor de Atividade x Auditoria RS

Especificação		Auditoria RS	
		0	1
Setor de Atividade	Bens Industriais	4,9%	11,1%
	Construção e Transporte	9,8%	25,9%
	Consumo Cíclico	7,3%	11,1%
	Consumo não Cíclico	19,5%	7,4%
	Materiais Básicos	19,5%	3,7%
	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	2,4%	0,0%
	Telecomunicações	2,4%	7,4%
	Utilidade Pública	34,1%	33,3%
Total		100,00%	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa.

O resultado aqui encontrado segue em sentido oposto aos achados de Zorio-Grima, García-Benau e Sierra-Garcia (2015) e Simnett, Vanstraelen e Chua (2009), mas se coaduna com a pesquisa de Gomes (2012). A segunda regressão foi rodada para testar a hipótese 7, que buscou identificar se a escolha das empresas pela verificação externa dos RSs proporciona retornos anormais no valor das ações, comparativamente com aquelas que não a realizam.

Ressalte-se que, preliminarmente, foram realizadas análises das principais propriedades estatísticas dos erros de regressão: autocorreção serial, normalidade e homoscedasticidade dos resíduos, sendo estes pressupostos atendidos. A estatística F foi aplicada para verificar se os coeficientes do modelo estimado são diferentes de zero e o resultado encontrado foi de 4,76 que, de acordo com o teste de significância (0,0196), pode-se afirmar que são estatisticamente diferentes de zero.

A variável analisada apresentou significância estatística a um nível de 95% de confiança, possuindo uma *p-valor* de 0,004. Dessa forma, aceita-se  $H_7$ , referente a empresas que realizam auditoria dos seus Relatórios de Sustentabilidade e que apresentam retornos anormais no valor de suas ações, quando comparadas com aquelas que não o realizam. O aumento em uma unidade na variável auditoria, ou seja, quando esta é realizada, aumenta 7,4% o valor da variável dependente.

Esses achados mostram que os investidores tendem a buscar empresas que prezam pela veracidade das informações socioambientais por elas evidenciadas para aplicar recursos. A Teoria da Legitimidade explica e prediz esse fenômeno, pois ao optar pela verificação externa do RS, a empresa está atendendo uma demanda das suas partes interessadas, obtendo como consequência, maior aceitabilidade e gerando ganhos econômicos financeiros.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa objetivou investigar a relação entre os fatores determinantes de se auditar o Relatório de Sustentabilidade (RS) e o retorno anormal do valor das ações das empresas listadas na B3, no período de 2011 a 2014. Utilizou-se Tamanho, Endividamento, Rentabilidade, Setor de Atividade, Origem do Controle Acionário e taxa de tributação efetiva (ETR) como fatores de verificação externa.

Posteriormente foi investigado se as empresas que optam por submeterem seus relatórios a verificação externa obtiveram retornos anormais no valor das ações. Incluíram-se na análise todas as empresas de capital aberto participantes da B3 e que elaboraram RS de acordo com as diretrizes do GRI, entre os anos de 2011 a 2014.



A presente investigação identificou que o tamanho e a taxa de tributação efetiva da empresa são variáveis determinantes para que ela tome a decisão entre auditar ou não seus RSs. Desse modo, irão adotar esta prática as maiores entidades e as que pagam mais tributos. Os achados permitiram confirmar a hipótese levantada de que empresas optantes pela verificação externa logram maiores retornos comparadamente com as que não optam. Os resultados encontrados por Zorio-Grima, García-Benau e Sierra-García (2015), Branco e Rodrigues (2014) e Cortinhas (2013), convergem parcialmente com este estudo, pois também identificaram como determinantes a variável tamanho. Por outro lado, o presente trabalho não pode confirmar que as demais características estudadas influenciam o fenômeno aqui focado.

Destaca-se a relação positiva encontrada entre a variável dependente e a independente ETR. Identificou-se que as empresas que apresentam maiores taxas de tributação, tendem a submeter seus relatórios à verificação externa. Esse resultado pode ser explicado pelo fato de que empresas com elevadas cargas tributárias estão mais visíveis, principalmente para o Governo e, de acordo com a Teoria da Legitimidade, quanto maior visibilidade tem uma empresa, mais ela irá atender a demanda dos seus *stakeholders*. Esses achados proporcionam outro olhar para a questão do *disclosure* voluntário de informações, sob a perspectiva da questão tributária, principalmente no Brasil, onde esta carga é significativa.

Os resultados do estudo identificaram que a prática da auditoria dos Relatórios de Sustentabilidade proporciona retornos anormais no valor das ações das empresas listadas na B3, no período de 2011 a 2014. Isso demonstra que o mercado está atento às práticas empresariais em torno da questão socioambiental, e que os investidores valorizam mais as empresas que prezam por maior transparência das informações desta natureza. Sob esta perspectiva, é possível afirmar que a prática da divulgação e verificação de informações socioambientais geram ganhos econômicos financeiros para as empresas e estas devem incorporar em sua gestão estratégica esses elementos para que possam ganhar vantagens competitivas. Tais achados se restringem ao período e a amostra definidos, além de ter analisado apenas as empresas que utilizam as diretrizes do GRI para elaborar seus RS. Sendo assim, para futuros estudos, sugere-se ampliar a amostra, incluindo empresas que elaboram Relato Integrado ou outro tipo de relatório de sustentabilidade, assim como um aprofundamento da análise entre o *disclosure* e *assurance* de informações socioambientais e a tributação.

## REFERÊNCIAS

- ACKERS, B. Corporate Social Responsibility Assurance - a study of South African publicly listed companies. *In: INTERNATIONAL CONFERENCE ON CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, Cape Town, 8., 2009. **Anais [...]** Cape Town: University of South Africa, 2009.
- ACKERS, B.; ECCLES, N. S. Mandatory Corporate Social Responsibility Assurance Practices: The Case of King III in South Africa. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 28, n. 4, p. 515-550, 2015.
- ALMEIDA, J. B. Asseguração de Relatórios de Sustentabilidade: o Caso Petrobrás. *In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE*, 14, 2014. São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: USP, 2014.
- BORÇATO, D. M.; YAMADA, E.; PEREIRA, A. C. Uma Abordagem Sobre a Prática da auditoria Ambiental nas Empresas Listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial – Ise/Bovespa entre 2005 e 2010. *In: CSESAR CONFERENCE SOUTH AMERICA*, 2., 2014. **Anais [...]**. Ribeirão Preto, 2014.
- BRANCO, M. C. et al. Factors influencing the Assurance of Sustainability Reports in the Context of the Economic Crisis in Portugal. **Managerial Auditing Journal**, v. 29, n. 3, p. 237 – 252, 2014.
- CHO, C. H.; PATTEN, D. M. The Role of Environmental Disclosures as Tools of Legitimacy: A research Note. **Accounting, Organizations and Society**, 32, 639–647, 2007.
- COELHO, I. O Papel do Auditor. **Revista Transparência**, n.17, 2015.
- CORTINHAS, A. L. P. **Os relatórios de sustentabilidade e o auditor: Estudo às Empresas Cotadas na Euronext Lisboa**. 2013. 86 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) - Universidade do Minho, Braga, 2013.
- DEEGAN, C. The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures - a Theoretical Foundation. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 15, v. 3, pp. 282 – 311, 2002.
- DEEGAN, C.; RANKIN, M. Do Australian companies report environmental news objectively? **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 9, v. 2, pp. 50 – 67, 1996.
- DIAS FILHO, J. M. A Pesquisa Qualitativa sob a Perspectiva da Teoria da Legitimidade: uma alternativa para explicar e prever políticas de evidenciação. **INTERFACE**, Natal, v. 9, n. 1, jan/jun 2012.
- EUGÊNIO, T. Avanços na Divulgação de Informação Social e Ambiental pelas Empresas e a Teoria da Legitimidade. **Revista Universo Contábil**, FURB, v. 6, n.1, p. 102-118, jan./mar., 2010.

EUGÉNIO, T.; GOMES, S. Verificação dos Relatórios de Sustentabilidade: Um Desafio para os Revisores Oficiais de Contas. **Revista Revisores e Auditores**, abr/jun 2013.

GARCÍA-BENAU, M.A.; SIERRA-GARCIA, L.; ZORIO-GRIMA, A. La Verificación de la Memoria de Sostenibilidad en un Contexto Europeo. **GCG Georgetown University – Universia**, v. 6, n. 2, p. 66-80, 2012.

GILET, C. A Study of Sustainability Verification Practices: The French Case. **Journal of Accounting & Organizational Change**, v. 8, n. 1 p. 62 – 84, 2012.

GOMES, F. G. **Auditoria aos Relatórios de Sustentabilidade das Empresas Portuguesas** – Uma visão sobre o estado da arte e a percepção dos Revisores Oficiais de Contas. 2012. 93 f. Dissertação (Mestrado em Controlo de Gestão) - Instituto Politécnico de Leiria, 2012.

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

HOPWOOD, A. G.; MILLER, P. **Accounting as Social and Institutional Practice**. New York: Cambridge University Press, 1994.

ISLAN, M. A.; DEEGAN, C. Motivations for an Organisation within a Developing Country to Report Social Responsibility Information Accounting. **Auditing & Accountability Journal**, v. 21, n. 6, p. 850 – 874, 2008.

MACEDO, J. M. A. et al. Responsabilidade Social e Reputação Corporativa: uma Investigação sobre a Percepção dos Stakeholders numa Concessionária de Energia Elétrica Nordeste. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 5 n. 11, p. 69-86, 2011.

MATOS, S. R. M. **O Papel da Auditoria no Relato Financeiro de Matérias Ambientais: Estudo Comparativo entre Empresas Cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext**. 2010. 70 f. Dissertação (Mestrado em Auditoria) - Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Instituto Politécnico de Lisboa, 2010.

MEYER, J. W.; ROWAN, B. Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony. **American Journal of Sociology**, v. 83, n. 2, p. 340-363, 1977.

MILNE, M. J.; PATTEN, D. M. Securing Organizational Legitimacy: An Experimental Decision Case Examining the Impact of Environmental Disclosures. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 15, n. 3, p. 372 – 405, 2002.

PACHECO, C. R. S.; SOUZA, A. C. Auditoria do Balanço Social das Empresas Catarinenses do Novo Mercado da Bovespa Segundo a Normatização Contábil Brasileira. *In*: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS, 2., 2008. **Anais [...]**. Florianópolis (SC), 2008.

PARK, J.; BRORSON, T. Experiences and Views on Third-Party Assurance of Corporate Environmental and Sustainability Reports. **Journal of Cleaner Production**, 13, p. 1095-1106, 2005.

PEREZ JÚNIOR, J. H., et al. **Auditoria das Demonstrações Contábeis**. 2 ed. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2011.

POWER, M, K. Auditing and the Production of Legitimacy. **Accounting, Organizations and Society**, v. 28, p. 379–394, 2003.

RODRIGUES, S., **Relatórios de Sustentabilidade em Portugal e Espanha: sua publicação e auditoria**. 2019. 88 f. Dissertação (Mestrado em Controlo de Gestão) - Instituto Politécnico de Leiria, 2019.

ROMERO S.; FERNANDEZ-FEIJOO, B.; RUIZ, S. Perceptions of Quality of Assurance Statements for Sustainability Reports. **Social Responsibility Journal**, v. 10, n. 3, 2014, p. 480-499, 2014.

SIMNETT, R.; VANSTRAELEN, A.; CHUA, W.F. Assurance on Sustainability Reports: An International Comparison. **The Accounting Review**, v. 84, p. 937-967, 2009.

ZORIO-GRIMA, A.; GARCÍA-BENAU, M.A.; SIERRA-GARCIA, L. Aseguramiento del Informe de Sostenibilidad en España y Latinoamérica. **Innovar, Edición Especial 2015**, p. 85-102, 2015.