

RELATO INTEGRADO: ANÁLISE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO ELEMENTO DE CONTEÚDO NO BRASIL E NO REINO UNIDO

Teresinha Duarte de Lima
Carlos Adriano Santos Gomes
Alan Santos de Oliveira

RESUMO

O presente artigo teve como objetivo identificar como as empresas brasileiras e britânicas participantes do programa piloto do *International Integrated Reported Council* (IIRC) divulgaram informações de governança alinhadas ao *framework* proposto. A pesquisa classifica-se como exploratória, qualitativa, bibliográfica e documental, utilizando a análise de conteúdo como técnica de coleta e análise de dados. Foram analisados os relatórios anuais referentes ao exercício de 2015 das empresas dos países mencionados que participaram do programa piloto do IIRC. Para as empresas britânicas que divulgam relatórios com base de referência diversa do ano civil, foi considerado o *fiscal year* 2015-2016. Os resultados da pesquisa evidenciam diferentes níveis de aplicação da estrutura conceitual nesses países. Percebeu-se que as empresas brasileiras enfatizaram informações sobre ética e relacionamento com os *stakeholders*, enquanto as práticas de divulgação realizadas pelas empresas britânicas evidenciaram maior clareza quanto a informações de estrutura de liderança e de remuneração. A conectividade de informações de governança com os capitais esteve mais clara em relatórios britânicos, embora a análise de materialidade e concisão seja um aspecto a ser melhorado também entre as empresas brasileiras analisadas.

Palavras-chave: Relato Integrado. Estrutura Conceitual. IIRC. Governança Corporativa.

1 INTRODUÇÃO

Assim como a adoção dos relatórios de sustentabilidade na década de 90 foi vista como algo visionário, o Relato Integrado (IR) surge como mais uma forma de evolução dos relatórios corporativos (ECCLES; KRZUS, 2011). Nessa direção, a proposta do *International Integrated Reported Council* (IIRC), era criar uma estrutura conceitual internacional (*framework*) baseada na conectividade de informações, substituindo as comunicações “numerosas, desconexas e estáticas” (IIRC, 2014a, p. 2) então vigentes e permitindo melhores tomadas de decisões de longo prazo. Com a divulgação do *framework*, diversas empresas ao redor do mundo passaram a incorporar nos relatórios corporativos os princípios da estrutura conceitual.

No Brasil, estudos anteriores - a maioria de caráter descritivo - investigaram a evolução e a aplicabilidade do *framework* nos relatos de empresas brasileiras, evidenciando teorias de base e implicações relacionadas a *disclosure* e governança corporativa (CARVALHO; KASSAI, 2014; ZARO, 2015; KUSSABA, 2015; SLEWINSKI; CAMACHO; SANCHES, 2015; ABREU *et al.*, 2016; NICHI, 2016; SILVA; OLIVEIRA; GOMES, 2016; FREITAS; FREIRE, 2017; RICARDO; BARCELLOS; BORTOLON, 2017; ALVES *et al.*, 2017). Por outro lado, a literatura internacional, discorre principalmente sobre os impactos estruturais, os benefícios e a importância do Relato Integrado na governança corporativa, na criação de valor e na evidenciação de forma holística, clara e concisa de informações financeiras e de informações não financeiras (ECCLES; KRZUS, 2011; ECCLES; SALTZMAN, 2011; OWEN, 2013; WULF; NIEMÖLLER; RENTZSCH, 2014; CHENG *et al.*, 2014; ECCLES; KRZUS; RIBOT, 2015; VAZ; FERNANDEZ-FEIJOO; RUIZ, 2016).

Para o compartilhamento de *feedbacks* e experiências quanto aos aspectos práticos do relato integrado, o IIRC lançou em 2011 um programa piloto que encorajava empresas ao redor do mundo a demonstrarem liderança em *integrated reporting*. Empresas de diversos países (de todos os continentes) compuseram o programa, com destaque para Brasil e Reino Unido, pela representatividade no conjunto de empresas participantes. Ressalta-se também a relevância econômica desses e a tradição do Reino Unido em iniciativas inovadoras em relação a *disclosure* voluntário corporativo, bem como no incentivo de aprimorar os relatórios por meio de projetos do *Financial Reporting Council* (FRC), instituição responsável por promover diretrizes sobre governança corporativa (OLIVEIRA *et al.*, 2012; FRC, 2016a).

No âmbito da governança corporativa, a adoção do relato integrado como representação de boas práticas de governança tem sido uma tendência crescente em todo o mundo. Isso porque a divulgação integrada de informações é considerada uma forma de *disclosure* útil para redução da assimetria informacional. Países como África do Sul, Holanda e Malásia, por exemplo, têm adotado projetos de códigos de governança corporativa que incentivam a adesão ao Relato Integrado (IDSA, 2016; RELATO INTEGRADO BRASIL, 2016). Destaca-se que, além das demandas externas, a relação entre governança corporativa e *disclosure* dá-se também no âmbito interno das organizações, já que a alta administração é responsável pelas decisões de *disclosure* e pela busca de confiança por parte dos *stakeholders* (IIRC, 2014a; IIRC, 2014b; MURCIA, 2009).

Dessa forma, diferente de outros estudos realizados no Brasil, esta pesquisa analisa países de modelos de governança e sistema legal distintos, buscando identificar se os relatórios anuais divulgados pelas empresas brasileiras e britânicas participantes do programa piloto do IIRC evidenciam as recomendações da estrutura conceitual quanto à governança como elemento de conteúdo do relato integrado. Pode-se contribuir, assim, para uma maior compreensão sobre o alinhamento das práticas atuais de divulgação corporativa à estrutura conceitual do relato integrado.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Governança Corporativa

Encontra-se na literatura diversas definições de “governança corporativa”, podendo ser mais restritiva ou abrangente, a depender da perspectiva do autor (WULF; NIEMÖLLER; RENTZSCH, 2014). Em síntese, pode-se dizer que governança corporativa é “o conjunto de mecanismos internos e externos às empresas que visam fazer com que as decisões empresariais sejam tomadas com a finalidade de maximizar a perspectiva de geração de valor de longo prazo para a companhia” (SILVEIRA, 2015, p. 10).

Em 1992, em decorrência de vários escândalos no mercado britânico e da pressão para recuperar a confiança dos investidores, foi publicado no Reino Unido o relatório Cadbury, considerado o primeiro código de boas práticas de governança do mundo. O relatório inovou ao incluir princípios como transparência, integridade e prestação de contas. (HAXHI; EES; SORGE, 2013; FRC, 2014c; FRC, 2016c).

No Brasil, as privatizações e a abertura do capital nacional na década de 1990 impulsionaram a criação do Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), fundado em 1995. A partir de 1998, essa organização passou a ser denominada como Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que em 1999 lançou o primeiro “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa” (IBGC, 2016a). Desde então, transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa têm sido reafirmados como princípios de governança (IBGC, 2015).

Silveira (2015) ressalta que os principais atores de governança são os acionistas, a diretoria e o conselho de administração. O autor classifica ainda como mecanismos internos de governança: conselho de administração, sistema de remuneração, estrutura de capital, concentração acionária e atuação dos acionistas. Já os mecanismos externos compreendem: proteção legal aos investidores, possibilidade de aquisição hostil, grau de competição no mercado, transparência e fiscalização dos agentes de mercado. Tais mecanismos são necessários em decorrência de potenciais problemas de governança, principalmente conflitos de interesses entre acionistas majoritários, minoritários e gestores.

Lanzana (2004) afirma que as características de governança corporativa são fatores determinantes de *disclosure*. Assim, pode-se dizer que a abertura de informações corporativas é essencial para o mercado de capitais, já que reduz a assimetria informacional pela divulgação de informações, diminui os custos de capital e tende a aumentar a liquidez das ações. Para tanto, deve-se considerar custos de propriedade, elaboração e divulgação inferiores aos custos de informar voluntariamente. Nesse contexto, surge o relato integrado como ferramenta de *disclosure* a ser utilizada para redução da assimetria informacional e evidência holística da criação de valor das organizações (MURCIA; SANTOS, 2009; IIRC, 2014a). Vale ressaltar que, embora não haja um único conjunto de práticas aplicável igualmente em todas as organizações, a adoção das práticas e dos princípios de governança recomendados contribui para que a cultura das empresas seja alinhada a um modelo de governança que atraia investimentos, proporcione criação de valor e aprimore o funcionamento da alta gestão.

As peculiaridades de cada país interferem na forma pela qual as empresas serão governadas. Dessa forma, o contexto histórico, as diferenças de regulação e o nível de desenvolvimento de mercado podem ser utilizados como ferramentas de comparação dos sistemas de governança. Predominam, assim, dois sistemas de governança: *outsider system* e *insider system* (IBGC, 2016a). O primeiro sistema predomina nos países anglo-saxões, sendo caracterizado principalmente pela estrutura de propriedade dispersa, com distanciamento entre gestão e acionistas. No segundo, *insider system*, predomina propriedade concentrada, no qual geralmente há atuação de grandes acionistas na diretoria executiva ou no conselho de administração. Por esse motivo, conflitos de governança tendem a ocorrer entre os acionistas de referência e acionistas minoritários (ARMOUR; DEAKIN; KONZELMANN, 2003).

Enquanto o financiamento nos países que adotam o modelo *outsider system* advém principalmente do mercado de ações, no modelo *insider system* há predominância de financiamento por meio de bancos ou de recursos internos. Nesse sentido, pela maior dependência de capital externo, o primeiro modelo visa a maximização da criação de valor para o acionista como principal objetivo, enquanto no segundo modelo predomina o objetivo de equilibrar os interesses de seus *stakeholders* (ANDRADE; ROSSETTI, 2009).

Com elevada dispersão acionária e forte participação de investidores institucionais, notadamente, o Reino Unido apresenta característica de governança do modelo *outsider system*. Assim, o principal conflito de interesses nesse mercado ocorre entre executivos e acionistas. O sistema legal *commom law* (baseado em costumes) garante alta proteção aos acionistas minoritários, mas a expropriação do capital pelos executivos ainda é um problema potencial a ser mitigado pelas estruturas de governança (MURCIA, 2009). O Brasil, pela sua elevada concentração acionária e sistema legal *code law* (baseado em leis), aproxima-se do modelo *insider system* (IBGC, 2016a). É característico desse sistema o baixo nível de proteção aos acionistas minoritários (MURCIA, 2009).

O modelo de governança predominante pode apresentar ainda reflexos na legislação do país. A característica de conflito de interesses entre acionistas e gestores, por exemplo, implicou um sistema de governança mais robusto no Reino Unido, no qual há diretrizes legais acerca do que divulgar e de como divulgar, além de forte participação do FRC em ações que encorajam melhorias nos relatórios corporativos em decorrência das pressões do mercado, tais como o programa *Lab Report* (2011), que recebe demandas de investidores acerca das informações que devem compor os relatórios (FRC, 2016a).

Assim, como reflexo dos esforços de minimizar custos de agência, a legislação societária britânica dispõe que a inclusão de um relatório de remuneração nas divulgações de empresas cotadas na Bolsa de Valores é obrigatória. Para tanto, o Código de Governança Corporativa do Reino Unido (*UK Code*) recomenda a criação de comitês de nomeação e de remuneração para auxiliar o conselho de administração na definição de membros sucessores e de políticas remuneratórias alinhadas à estratégia da companhia e à geração de valor ao acionista (FRC, 2014c). No Brasil, a Lei das Sociedades por Ações trata da necessidade de fixação da remuneração global em Assembleia Geral dos Acionistas, mas não da divulgação de relatório específico sobre o tema (BRASIL, 1976). A Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários nº 480/09, por sua vez, exige que as empresas que negociam valores mobiliários divulguem informações acerca de remuneração e fatores de risco em Formulários de Referência. Tais assuntos são também abordados na Estrutura Conceitual do Relato Integrado como informações a serem divulgadas de forma clara, material e concisa, com ênfase não nos aspectos legalistas da informação, mas na geração de valor aos acionistas.

2.2 Relato Integrado

A segunda metade do século XX é marcada por momentos importantes em prol da causa ambiental. Em 1972, em Estocolmo, Suécia, ocorre a Primeira Conferência Mundial de Proteção do Meio Ambiente, marco inicial das discussões sobre desenvolvimento sustentável. Em 1992 e 2012, respectivamente, ocorrem no Rio de Janeiro a Segunda Conferência Mundial de Proteção do Meio Ambiente e a Conferência das Nações Unidas sobre Desenvolvimento Sustentável – RIO+20 (KUSSABA, 2015; ZARO, 2015). A princípio, os debates restringiam-se a grupos ambientalistas, posteriormente, passaram a ser foco de discussões de políticas públicas e regionais, atraindo a atenção dos mercados e das empresas. Destaca-se, assim, a importância das organizações em promover a sustentabilidade, pois elas converterão as soluções em serviços ou produtos em escala global (CARVALHO; KASSAI, 2014).

Nesse sentido, surgiram diversas iniciativas de envolver as empresas nos esforços de promover a integração entre um modelo de negócio mais sustentável e os relatórios corporativos. O projeto do Príncipe de Gales “Contabilidade para a Sustentabilidade”, que culminou na criação de comitê internacional para relato integrado, e o lançamento do *King Code of Governance for South Africa*, conhecido como *King III*, por exemplo, foram importantes marcos na divulgação, desenvolvimento e adesão da estrutura conceitual do Relato Integrado (ECCLES; SALTZMAN, 2011; MACIEL, 2015).

2.2.1 Iniciativas para o desenvolvimento do Relato Integrado

Lançado em 2004, o Projeto de Contabilidade para a Sustentabilidade é uma iniciativa do Príncipe de Gales em inspirar e conduzir mudanças nas organizações para a construção de um modelo de negócios resiliente e sustentável, incorporado na estratégia e na tomada de decisões por meio do pensamento integrado (A4S, 2016; CARVALHO; KASSAI, 2014). A ideia é “desenvolver sistemas de relatórios e tomadas de decisão, que consideram as

consequências mais amplas e de longo prazo das ações capazes de responder aos desafios de sustentabilidade do século XXI” (CARVALHO; KASSAI, 2014, p. 31).

Um modelo de divulgação integrada, o *Connected Reporting Framework*, foi lançado pelo *Accounting for Sustainability* (A4S) em dezembro 2007 (A4S, 2016). Baseado nessa publicação, um guia prático de implementação denominado *Connected Reporting – A practical guide with worked examples* foi lançado em 2009. Esse guia trazia conceitos relacionados à conectividade entre as estratégias do negócio e a sustentabilidade, indicadores de desempenho (*Key Performance Indicators* - KPIs), bem como outros princípios e conceitos posteriormente alinhados ao *framework* do relato integrado (A4S, 2009; A4S, 2016; ECCLES; KRZUS, 2011; IIRC, 2013a). Com o sucesso dessas publicações e da adesão a esse modelo de divulgação por diversas empresas, principalmente do Reino Unido, no Fórum A4S 2009 foi solicitada a criação de um grupo de trabalho no sentido de elaborar uma estrutura internacional conectada e integrada de divulgação de relatórios corporativos (A4S, 2016).

No ano seguinte (2010), com a parceria entre o A4S, a *Global Reporting Initiative* (GRI) e o *International Federation of Accountants* (IFAC), formou-se o *International Integrated Reported Committee*, renomeado em 2012 para *International Integrated Reported Council* (IIRC) (A4S, 2016). O grupo passou a representar uma coalização global de reguladores, investidores, empresas, definidores de padrões, profissionais do setor contábil e Organizações Não Governamentais (ONGs) que trabalham não só para promover uma evolução dos relatórios corporativos, mas também para promover *integrated thinking* (IIRC, 2014a).

Outro importante impulso para desenvolvimento e adoção do relato integrado, conforme relatam Eccles e Krzus (2011), foi o lançamento do Código King de Governança Corporativa para a África do Sul, King III. Desde 1994 a África do Sul, para restaurar a confiança perdida no pós-apartheid, buscou promover transparência e prestação de contas aos *stakeholders* por meio dos Códigos King de Governança Corporativa (BURKE; CLARK, 2016). O Código passou a destacar o papel da empresa como cidadã corporativa, na medida em que atua no contexto econômico, social e ambiental. Nesse cenário, a partir de março de 2010 o relato integrado passou a ser requisito para listagem na Bolsa de Valores de Joanesburgo (ECCLES; KRZUS, 2011; ECCLES; SALTZMAN, 2011). A nova versão do código, o King IV, incorpora a filosofia de *integrated thinking* e reafirma o papel da governança na supervisão e envolvimento na divulgação integrada (IDSA, 2016).

A importância do relato integrado foi reconhecida ainda na Conferência das Nações Unidas para o Desenvolvimento Sustentável, realizada no Brasil em junho de 2012, a RIO+20. Foi então produzido o documento *The Future We Want*. No parágrafo 47 desse documento, com o apoio das Nações Unidas, setores, governos interessados e *stakeholders* relevantes são encorajados também a desenvolver modelos para as melhores práticas e ação facilitada para a integração dos relatos de sustentabilidade, levando em consideração as estruturas conceituais existentes (UNITED NATIONS, 2012).

No Brasil, esse reconhecimento também foi evidenciado pela B3 (então BM&FBOVESPA). Com o objetivo de disponibilizar aos investidores e interessados um meio rápido de acesso a informações sobre relato integrado ou relatórios de sustentabilidade, em 2012 a BM&FBOVESPA passou a recomendar que as empresas listadas indiquem se publicam ou não esses documentos. Em caso positivo, devem indicar onde estão disponíveis. Se negativo, devem explicar porque não o fazem. Essa iniciativa, intitulada “Relate ou Explique para Relatório de Sustentabilidade ou Integrado”, ocorre em parceria com o GRI e em apoio ao IIRC. Dessa forma, pretende-se estimular uma adesão progressiva das companhias à prática de

reportar para os investidores informações e resultados relacionados às dimensões social, ambiental e de governança corporativa (B3, 2019).

Desde a criação do IIRC, buscou-se debater sobre os conceitos a serem incorporados no relato integrado de forma a envolver todas as partes interessadas na jornada de estabelecer bases conceituais para uma comunicação corporativa integrada. Nesse sentido, em setembro de 2011 foi divulgado o *discussion paper* “*Towards Integrated Reporting – Communicating Value in the 21st Century*” e em abril de 2013 foi divulgado o *Consultation Draft of the International <IR> Framework Integrated Reporting*, uma espécie de minuta da estrutura conceitual (IIRC, 2011; IIRC, 2013a; CHENG *et al.*, 2014; KUSSABA, 2015).

Observadas as considerações e os comentários recebidos através do *discussion paper*, foi lançado em outubro de 2011 o *Integrated Reporting Pilot Programme* (IRPP), uma iniciativa que tinha como objetivo receber *feedbacks* das empresas que manifestassem interesse em aplicar os conceitos abordados no *discussion paper*, considerando também a perspectiva dos investidores. Assim, o Projeto foi dividido em *Business Network* e *Investor Network*, com participação de mais de 100 empresas em cerca de 25 países e de 35 investidores em cerca de 12 países (IIRC, 2011a; IIRC, 2012; IIRC, 2013c). As empresas participantes do IRPP teriam o apoio de um Secretária do IIRC e participariam de reuniões anuais para discussão e compartilhamento de experiências. A princípio, buscou-se identificar os desafios e oportunidades de implementação do relato integrado, sendo o projeto dividido em duas fases. Na primeira, seriam compartilhadas as experiências do período de 2011 e 2012. Na segunda, seriam discutidos os resultados e as principais lições vivenciadas no primeiro ano de adesão à estrutura conceitual para um relato integrado, cuja divulgação estava prevista para dezembro de 2013 (IIRC, 2011a; IIRC, 2012; IIRC, 2013c).

Em 2014, em Madrid, foi realizada a última conferência dessa etapa do programa piloto. Assim, de 2014 até 2017, a “fase de conquista de espaço”, o IIRC definiu como um dos objetivos estratégicos alcançar significativos avanços na adesão do *framework* (IIRC, 2014d). Para tanto, em 2016, o IIRC divulgou um documento intitulado *The <IR> Competence Matrix* para que as organizações pudessem identificar habilidades, conhecimentos e comportamentos necessários à adesão do relato integrado. Dividida em nível introdutório e nível profissional, de modo que a estrutura de competências é a base do programa de formação *<IR> Training* promovido pelo IIRC e visa apoiar o desenvolvimento de competências que evidenciem criação, comunicação e gestão de valor ao longo do tempo através de *integrated thinking* (IIRC, 2016).

2.2.2 Estrutura Conceitual

Para melhorar a qualidade das informações disponíveis aos provedores de capital financeiro e apoiar as iniciativas de pensamento integrado na geração de valor em curto, médio e longo prazo, foi lançado em dezembro 2013 pelo IIRC, o primeiro *framework* para ser utilizado como guia na elaboração do Relato Integrado. Em 2014, marco da implementação do relato integrado em âmbito mundial, a primeira versão do *framework* foi traduzida para a língua portuguesa pela Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN), com anuência do IIRC (IIRC, 2014a). Com o objetivo de esclarecer que não se tratava de mera substituição de relatórios, mas de harmonia entre as informações empresariais, foram corrigidas as traduções para o português de “Relatórios Integrados” para “Relato Integrado” (CARVALHO; KASSAI, 2014).

O propósito da estrutura conceitual é “estabelecer Princípios Básicos e Elementos de Conteúdo que guiem o conteúdo geral do relatório integrado e explicar os conceitos fundamentais que o sustentam” (IIRC, 2014a, p. 4). Com uma estrutura baseada em princípios e não em regras rígidas, considera-se a necessidade de sinergia entre os capitais e *integrated*

thinking no reporte de informações corporativas, explicando de que forma a organização “interage com o ambiente externo e com os capitais, para gerar valor no curto, médio e longo prazos” (IIRC, 2014a, p. 4). Pretende-se, assim, estabelecer equilíbrio entre flexibilidade e imposição de uma forma em que haja comparabilidade.

Destaca-se que a adesão à estrutura conceitual permite um grau suficiente de comparabilidade entre as organizações com o objetivo de atender as necessidades de informação dos diferentes usuários. Tal estrutura dispõe ainda que o relato integrado “pode ser preparado para atender a exigências de órgãos reguladores já existentes, e pode ser um relatório independente ou ser uma parte distinta, destacada e acessível de outro relatório ou informe” (IIRC, 2014a). Não há imposição de indicadores de desempenho específicos, métodos de mensuração ou divulgação de assuntos individuais, mas sim a inclusão de certas exigências para que um relatório integrado possa ser considerado em conformidade com a Estrutura.

O *framework* evidencia ainda que a relação entre os diferentes tipos de capitais, os insumos consumidos e o ambiente externo é interdependente, sendo essa interação sinérgica e integrada necessária para a geração de valor (PEREZ JUNIOR; OLIVIERI NETO; SILVA, 2014). Esses capitais são classificados como: capital financeiro (e.g. caixa e equivalentes de caixa); capital manufaturado (e.g. prédios, equipamentos, infraestrutura); capital intelectual (e.g. patentes, direitos autorais, conhecimento tácito, procedimentos e protocolos); capital humano (e.g. experiência das pessoas e suas motivações para inovar); capital natural (e.g. recursos ambientais renováveis e não renováveis), capital social e de relacionamento (e.g. padrões compartilhados, valores, relacionamentos com partes interessadas) (IIRC, 2014a).

O processo de criação de valor, pressupõe que os seis capitais estabelecidos na estrutura conceitual são os *inputs* a serem incorporados no modelo de negócios, núcleo desse processo. Assim, orientados pela missão e pela visão da organização, os capitais são processados com outros componentes do processo de criação de valor, são eles: missão e visão, governança, análise riscos e oportunidades, estratégia de alocação de recursos, visão de futuro e desempenho. Nesse contexto, as atividades do negócio realizadas nesse sistema de forma dinâmica geram os primeiros produtos dessas atividades (*outputs*), cuja expectativa é de resultados (*outcomes*) superiores aos *inputs*, gerando valor tanto para a organização quanto para a sociedade.

De acordo a Estrutura Conceitual (2014), um relato integrado deve ser preparado com base nos seguintes princípios: foco estratégico e orientação para o futuro; conectividade da informação; relações com partes interessadas; materialidade; concisão; confiabilidade e completude; coerência e comparabilidade. São elencados como elementos de conteúdo: visão geral organizacional e ambiente externo; governança; modelo de negócios; riscos e oportunidades; estratégia e alocação de recursos; desempenho; perspectivas; base de preparação e apresentação; orientações gerais sobre relatórios. Nesse sentido, quanto ao elemento de conteúdo governança, espera-se que sejam divulgadas informações capazes de responder como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto, médio e longo prazo. Para tanto, devem ser evidenciados a estrutura de liderança da organização, incluindo as habilidades e a diversidade, as estratégias para gestão de riscos, práticas de governança que excedem as exigências legais, além da relação entre o sistema compensação e incentivos, a geração de valor e a utilização dos capitais (IIRC, 2014a).

3 METODOLOGIA

O percurso metodológico desta investigação deu-se inicialmente com a definição da sua tipologia. Desse modo, quanto aos objetivos, a pesquisa classifica-se como exploratória, pois busca tornar explícito determinado problema visando aprimorar ideias, intuições e hipóteses

sobre tema cujo campo de pesquisa ainda é incipiente. Esta pesquisa caracteriza-se ainda como qualitativa (quanto à abordagem do problema), documental e bibliográfica (quanto aos procedimentos) (GIL, 2010; MARCONI; LAKATOS, 2010).

3.1 População e Amostra

De acordo com o *IIRC Pilot Programme Yearbook 2013: Business and Investors explore the sustainability perspective*, o Brasil contava com 10 empresas participantes no programa (IIRC, 2013b), enquanto o Reino Unido era representado por 12 empresas desde 2011 (IIRC, 2011a). A publicação do *IIRC Pilot Programme Business Network – Americas backgrounder (March 2014)*, porém, evidenciou a participação de mais duas empresas brasileiras: Fibria Celulose S.A e BRF S.A (IIRC, 2014c). Assim, foram considerados como população objeto de análise os relatos integrados das seguintes empresas:

Quadro 1 – População da pesquisa

País	Participantes do Programa Piloto do IIRC
Brasil	AES Brasil*; BNDES; BRF; CCR; CPFL Energia; Fibria; Grupo Segurador Banco do Brasil e Mapfre*; Itaú Unibanco; Natura; Petrobras; Via Gutenberg*; Votorantim Industrial*.
Reino Unido	ARM Holdings; Association of Chartered Certified Accountants (ACCA)*; Deloitte LLP*; Grant Thornton UK LLP*; HSBC Holdings plc; Interserve Plc; Marks and Spencer Group plc (M&S); NHS England; Sainsbury's; The Chartered Institute of Building (CIOB)*; The Crown Estate*; Unilever.

* empresa não listada em Bolsa de Valores.

Fonte: adaptado de IIRC (2014c).

Vale ressaltar que não foram localizados os relatórios das empresas Via Gutemberg, Grupo Segurador Banco Do Brasil e Mapfre, por isso elas foram excluídas da análise, restando uma amostra de 22 empresas do Reino Unido e do Brasil.

3.2 Análise e coleta de dados

A análise foi efetivada a partir de uma abordagem qualitativa, pela qual um tema específico é analisado por meio da utilização de métodos e técnicas para compreensão detalhada do objeto de estudo em seu contexto histórico e/ou segundo sua estruturação (OLIVEIRA, 2011). Para verificar como as empresas citadas divulgaram as informações a respeito da governança corporativa foi utilizada como técnica de coleta e análise dados a análise de conteúdo.

Destaca-se que foram analisadas neste estudo apenas as informações explícitas nos relatórios, porém, não necessariamente literais, sendo também analisadas ilustrações e outros elementos gráficos utilizando-se também da inferência para associação das informações às unidades de contexto.

Tais indicadores, identificados como categorias de análise, estão dispostos no Quadro 2. Destaca-se que o tópico 4 não foi classificado em categoria específica, por ser um tema que pressupõe exemplificações variáveis, não havendo especificação na Estrutura Conceitual.

Quadro 2 – Governança Corporativa como elemento de conteúdo

Como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto, médio e longo prazo?	
Tema-eixo	Categoria de análise
1. Estrutura de liderança da organização, incluindo as habilidades e diversidade	1.1 Variedade de gênero 1.2 Variedade de formação, competência e experiência 1.3 Influências de exigências regulatórias no <i>design</i> da estrutura de governança
2. Direção estratégica, monitoramento da cultura da organização e em sua abordagem de gestão de risco	2.1 Gestão de risco 2.2 Direção estratégica 2.3 Mecanismos para lidar com questões de ética e integridade
3. Reflexos dos capitais do modelo de negócio	3.1 Cultura, ética e valores 3.2 Relacionamento com as partes interessadas

4. Implementação de práticas de governança que excedem as exigências legais	-
5. Responsabilidade que os responsáveis pela governança assumem	5.1 Promover e facilitar a inovação
6. Vinculação da remuneração à geração de valor e sua relação com o uso dos capitais	6.1 Remuneração

Fonte: adaptado de IIRC (2014a).

A coleta de dados consistiu em consultar os relatórios anuais disponibilizados nos sítios eletrônicos das empresas listadas acima no período de setembro/2016 a novembro/2016. Destaca-se que os relatos divulgados no Brasil são normalmente publicados sob a denominação de “Relatório Anual”. No entanto, a nomenclatura mais recorrente no Reino Unido é “*Annual Report and Financial Statements*”, geralmente subdividido em *Strategic Report*, *Corporate Governance Report*, *Director’s Report*, *Directors’ Remuneration Report* e *Financial Statements* pelas empresas listadas na Bolsa de Valores de Londres (FRC, 2014a).

Outro aspecto a ser observado é que algumas empresas do Reino Unido, ao invés de adotarem o ano civil (1º de janeiro a 31 de dezembro) como base para elaboração de seus relatórios, utilizam o *fiscal year* (em regra, 1º de abril a 31 de março do ano seguinte) como parâmetro. Nesse sentido, foram analisados os relatórios referentes ao *fiscal year* 2015-2016 das empresas Association of Chartered Certified Accountants (ACCA); Deloitte LLP; Grant Thornton UK LLP; Marks and Spencer Group plc; NHS England; Sainsbury’s e The Crown Estate. Nas demais empresas, que adotaram o ano civil como referência, foram analisados os relatórios referentes ao exercício de 2015.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os temas e as categorias de análise foram segmentadas em seis quadros, dispostos em ordem numérica dos temas apresentados na seção de metodologia. Tais quadros de análise estão discriminados conforme a seguinte legenda: BR-Brasil; UK-United Kingdom (Reino Unido); 1-AES Brasil; 2-BNDES; 3-BRF; 4-CCR; 5-CPFL; 6-Fibra; 7-Grupo Segurador Banco do Brasil e Mapfre; 8-Itaú; 9-Natura; 10-Petrobras; 11-Via Gutenberg; 12-Votorantim; 13-ARM; 14-Association of Chartered Certified Accountants (ACCA); 15-Deloitte; 16-Grant Thornton; 17-HSBC; 18-Interserve; 19-Marks and Spencer (M&S); 20-NHS England; 21-Sainsbury’s; 22-The Chartered Institute of Building (CIOB); 23-The Crown Estate; 24-Unilever.

4.1 Estrutura de liderança

O Quadro 3, a seguir, revela a pertinência temática a respeito das informações sobre a composição da estrutura de liderança das organizações. A maioria das empresas brasileiras apresentou apenas listagem nominal dos membros, possibilitando apenas a percepção da variedade de gênero no conselho de administração e nas diretorias. As empresas britânicas, por sua vez, apresentaram maiores detalhamentos acerca da formação e da experiência dos membros do conselho de administração e da diretoria, pois essa é uma forte exigência do mercado, além de ser um tema regulado pela legislação societária e pelo Código de Governança Corporativa do Reino Unido (*the UK Code*), dentre outras diretrizes (DELOITTE, 2015a; DELOITTE, 2015b). A categoria de análise “1.3 – Influências de exigências regulatórias no *design* da estrutura de governança”, por sua vez, é demonstrada principalmente através de declaração de alinhamento aos Códigos de Governança Corporativa e de conformidade com os requisitos específicos para empresas listadas em Bolsas de Valores, tal como a criação de comitês de nomeação para altas lideranças.

Quadro 3 – Estrutura de liderança da organização, incluindo as habilidades e diversidade

Categoria	País	Empresas											
1.1 Variedade de gênero	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

		Não	Não	Não	Sim	Sim	Sim	NA	Não	Não	Sim	NA	Não
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
1.2 Variedade de formação, competência e experiência 1.3 Influências de exigências regulatórias no <i>design</i> da estrutura de governança	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	Sim	Não	Sim	NA	Não
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	Sim	Sim	Sim	NA	Sim
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Legenda: Sim - evidenciado; Não - não evidenciado; NA - não se aplica.

Fonte: Elaborado pelos autores.

A variedade de gênero (item 1.1) nas empresas 4-CCR, 5-CPFL, 6-Fibra, 8-Itaú e 10-Petrobras, foi demonstrada apenas por meio de listagem nominal das lideranças. Apesar de 2-BNDES, 3-BRF, 8-Itaú e 12-Votorantim também apresentarem listagem nominal dos membros do conselho de administração, não houve variedade de gênero, havendo apenas representantes do sexo masculino. A maior parte das empresas britânicas, porém, incluiu ainda infográficos acerca da diversidade de gênero, enfatizando o alinhamento às orientações normativas e a participação em programas nesse sentido. Em empresas como 17-HSBC, 19-M&S e 21-Sainsbury's, a representatividade feminina foi superior a 30% dos membros do conselho de administração, sendo de aproximadamente 20% nas demais empresas britânicas.

A garantia de equilíbrio entre competências, formação e experiências na composição da liderança (item 1.2) é atribuída ao comitê de nomeação nas empresas britânicas. No Brasil, diferente do *disclosure* britânico, resumos das experiências dos gestores foram indicados em hiperlink e não em seção específica do relatório.

Quanto às influências de exigências regulatórias no *design* da estrutura de governança (item 1.3), as informações pertinentes a essa categoria foram associadas principalmente à criação por determinação legal ou normativa de comitês de assessoramento ao conselho de administração ou de apoio à diretoria executiva, bem como a menção de cumprimento dos requisitos estabelecidos por Bolsas de Valores e pela Lei Sarbanes-Oxley. Além desses fatores, a influência do poder público no controle e fiscalização de empresas como 2-BNDES, 10-Petrobras, 20-NHS, 22-CIOB e 23-The Crown State apresentou-se como fator de maior indicativo de maior atenção às leis e às boas práticas de governança.

Os resultados indicaram tendências de isomorfismo coercitivo e normativo no ambiente britânico, em contrapartida do *disclosure* voluntário das empresas brasileiras, ainda que com informações menos específicas. Destaca-se ainda que o apoio do governo à promoção a diversidade de gênero nos conselhos de administração é um fator que pode explicar o maior grau de diversidade de gênero nas empresas britânicas (GOV.UK, 2016).

4.2 Gestão de risco, ética e direção estratégica

O segundo tema analisado, discriminado no Quadro 4, a seguir, evidencia que as empresas que aderiram ao Programa Piloto do IIRC demonstram amplos esforços em divulgar informações a respeito de estratégia e riscos, enquanto as empresas brasileiras denotam maior evidência de informações sobre ética e integridade.

Quadro 4 – Risco, ética e estratégia

2	Processos e ações específicas usados para influenciar e monitorar a direção estratégica da, no monitoramento da cultura da organização e em sua abordagem de gestão de risco.
---	---

Categoria	País	Empresas											
2.1 Gestão de risco	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	Sim	Sim	Sim	NA	Sim
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
2.2 Direção estratégica	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	Sim	Sim	Sim	NA	Sim
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
2.3 Mecanismos para lidar com questões de ética e integridade	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	Sim	Sim	Sim	NA	Sim
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim

Legenda: Sim - evidenciado; Não - não evidenciado; NA - não se aplica.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Seguindo as orientações *UK Code*, as empresas britânicas divulgaram detalhes sobre suas políticas de gestão de riscos e suas ações de mitigação. No Brasil, empresas como 2-BNDES, 5-CPFL, 12-Votorantim instituíram comitês específicos sobre o tema, havendo harmonização na prática de classificar e descrever os possíveis riscos. Nesse sentido, uma boa prática a ser utilizada como referência é a utilização de tabelas de classificação e mitigação de riscos, tal como apresentado pelo 2-BNDES e pela 19-M&S, que relacionou ainda os impactos nos respectivos capitais.

Quanto ao direcionamento estratégico (item 2.2), todas as empresas apresentaram elementos pertinentes a essa categoria de análise, tais como modelo de negócios e visão de futuro. Os relatórios da 3-BRF e do 8-Itaú destacaram-se pela concisão na apresentação, enquanto a empresa 19-M&S apresentou maior integração entre os capitais, sua utilização e impactos, considerando ainda KPIs relevantes para o negócio.

A respeito da divulgação de mecanismos para lidar com questões de ética e integridade (item 2.3), as empresas brasileiras apresentaram maior detalhamento informacional, declarando alinhamento com códigos de ética e de conduta, existência de canais de denúncias, ouvidoria e programas de *compliance*. As empresas britânicas, apenas declararam seguir os mais elevados padrões de ética. De acordo com Ryan (1994), o *ethos* ético e o senso de integridade e responsabilidade social corporativa das empresas britânicas, motivadas por características da cultura do país e valores de seus fundadores, parecem excluir a necessidade de publicação de códigos de ética, normalmente, reconhecidas por sua reputação como a 18-Interserve. Também não evidenciaram códigos de ética: 20-NHS, 22-CIOB e 23-The Crown State.

De acordo com o *World Economic Forum* (2015), entre 140 países, o Brasil estava na 133ª posição no *ranking* de comportamento ético das empresas, enquanto o Reino Unido ocupou a 20ª colocação. Tais fatores indicam a influência do ambiente de negócios no *disclosure* voluntário, nesse caso reforçado pela necessidade de legitimação das empresas brasileiras por meio da divulgação voluntária de informações sobre ética e integridade.

4.3 Cultura e relacionamento com as partes interessadas

Os reflexos dos capitais em cultura, ética e valores organizacionais (item 3.1) não foram descritos de forma literal nos relatórios analisados. Percebeu-se que esse tema é relacionado ao perfil institucional da organização e à legitimidade de suas ações, na medida em que são orientadas pela missão e pelos valores da organização. A respeito do relacionamento com as partes interessadas, as empresas brasileiras enfatizam suas ações de responsabilidade social

corporativa, enquanto as empresas britânicas dão ênfase em relacionamentos com clientes e acionistas.

Quadro 5 – Cultura e relacionamento com *stakeholders*

3	Como a cultura, ética e valores da organização se refletem nos capitais que ela usa e afeta, incluindo suas relações com as principais partes interessadas												
Categoria	País	Empresas											
3.1 cultura, ética e valores	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	Sim	Sim	Sim	NA	Sim
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
3.2 relacionamento com as partes interessadas	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	Sim	Sim	Sim	NA	Sim
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Legenda: Sim - evidenciado; Não - não evidenciado; NA - não se aplica.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Nesse sentido, a 3-BRF foi a empresa que apresentou de forma mais clara uma iniciativa relacionada à disseminação da cultura e dos valores entre seus colaboradores através do movimento VIVA BRF, apresentando ainda a intenção de expandir essa iniciativa para as comunidades locais. Os resultados empíricos da análise indicaram que a cultura, a ética e os valores em ambos os países são mencionados de maneira genérica, não havendo seção específica para esclarecer seus reflexos nos capitais.

4.4 *Disclosure* voluntário de práticas de governança

Em relação às práticas de governança que excedem as exigências legais (tema 4), a Estrutura Conceitual não especifica quais seriam essas práticas. Assim, iniciativas como a participação em índices de sustentabilidade e ações de responsabilidade social corporativa foram indicados pelas empresas brasileiras como boas práticas de governança, além do alinhamento com as diretrizes GRI, IIRC e dos códigos de governança corporativa.

Quadro 6 – *Disclosure* voluntário

4	Práticas de governança corporativa												
Categoria	País	Empresas											
4.1 Implementação de práticas de governança que excedem as exigências legais	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	NA	Sim	Sim	Sim	NA	Sim
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Legenda: Sim - evidenciado; Não - não evidenciado; NA - não se aplica.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Todas as empresas brasileiras, com exceção da 1-AES Brasil, declararam de forma expressa seguir as diretrizes GRI (G4). Entre as britânicas, apenas a 13-ARM declarou seguir as diretrizes GRI. Além disso as empresas brasileiras afirmaram ainda seguir as orientações do IIRC na elaboração de seus relatórios, enquanto apenas três britânicas (14-ACCA, 19-M&S e 23-The Crown Estate) declararam de forma expressa seguir orientações do <IR> Framework. Destaca-se que a ausência de setores de grande impacto ambiental na amostra analisada e a ausência de materialidade desse tema para os acionistas, são fatores que podem explicar o nível reduzido de *disclosure* ambiental em relatório específico por parte das empresas britânicas (ADAMS; HILL; ROBERTS, 1998; BRAMMER; PAVELIN, 2006; FRC, 2014a).

4.5 Facilitação da inovação

Embora não descritas literalmente, as formas de promover e facilitar a inovação foram evidenciadas através da priorização estratégica desse tema e da divulgação de informações sobre investimentos em pesquisa e desenvolvimento, além da evidenciação de exemplos de

inovação em produtos, serviços e processos. Apenas 14-ACCA e 16-Grant Thornton não mencionaram o tema.

Quadro 7 – Inovação

5	Responsabilidade que os responsáveis pela governança assumem												
Categoria	País	Empresas											
5.1 Promover e facilitar a inovação	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Sim	Sim M	Sim M	Sim M	Sim	Sim	NA	Sim	Sim	Sim	NA	Sim
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Legenda: Sim - evidenciado; Não - não evidenciado; NA - não se aplica.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Os esforços em promover a inovação foram evidenciados pela instituição de comitês de inovação na estrutura de governança de empresas como 1-AES Brasil e 2-BNDES. A 3-BRF incluiu ainda a inovação como prioridade em seu arco de materialidade, a 18-Interserve classificou a inovação como capital intelectual e como *core skill* do modelo de criação de valor. A 1-AES Brasil, por sua vez, declarou que a inovação é um de seus principais ativos intangíveis, sendo um fator determinante para o alcance de premiações nesse sentido.

4.6 Remuneração e geração de valor

Conforme disposto no Quadro 8, a seguir, não foram identificadas unidades de contexto pertinentes ao tema nos relatórios das empresas 1-AES Brasil, 2-BNDES, 12-Votorantim, 15-Deloitte e 16-Grant Thornton. No entanto, as demais empresas brasileiras (3-BRF, 4-CCR, 5-CPFL, 6-Fibria, 8-Itaú, 9-Natura e 10-Petrobras), mencionaram de forma genérica a vinculação de indicadores de desempenho, bem como o alcance de metas à parcela variável da remuneração. Dessa forma, percebeu-se que a relação entre remuneração e geração de valor é dada pelo alcance de resultados, recompensados principalmente por meio de remuneração variável. Nesse sentido, a 9-Natura indicou ainda que a remuneração variável dos executivos está ligada a indicadores de desempenho relacionados a dimensões de sustentabilidade (econômica, social e ambiental).

Quadro 8 - Remuneração.

6	Vinculação sistema de compensação e incentivos à geração de valor em curto, médio e longo prazo, e como este sistema está ligado à forma como a organização usa e afeta os capitais												
Categoria	País	Empresas											
6.1 Remuneração	BR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Não	Não M	Sim M	Sim M	Sim	Não	NA	Sim	Não	Sim	NA	Não
	UK	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
		Sim	Não	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim

Legenda: Sim - evidenciado; Não - não evidenciado; NA - não se aplica.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Nos relatórios de remuneração das empresas 13-ARM, 17-HSBC, 18-Interserve, 19-M&S e 21-Sainsbury's é enfatizado alinhamento da remuneração com as políticas estabelecidas pelo comitê de remuneração de cada companhia. Nesse sentido, potencializar o alcance de objetivos estratégicos, manter e motivar as lideranças como forma de viabilizar o crescimento do negócio são apontados como objetivos das políticas de remuneração. A 18-Interserve declarou ainda a utilização de indicadores não financeiros que impactam a remuneração variável com utilização da metodologia *balanced scorecard*. Nesse sentido, a 13-ARM evidenciou através de gráficos que incentivos de longo prazo têm maior proporção na remuneração dos diretores que os bônus e parcela fixa da remuneração.

Em síntese, as divulgações das empresas britânicas demonstraram maior clareza quanto a informações de remuneração. As empresas brasileiras submetidas às normas da CVM, por sua vez, apresentaram esse tema de forma generalista na seção 13 dos Formulários de Referência. A influência normativa no *disclosure* foi evidenciada ainda pelo 8-Itaú ao explicar que não divulga valores individuais de remuneração porque não há essa exigência na legislação brasileira. Acredita-se que a divulgação dessa informação apenas como atendimento à legislação societária prescinde os princípios de materialidade, concisão e clareza de informações prestadas aos *stakeholders*.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A divulgação de informações corporativas passa por um momento de evolução em que são questionados a relevância e a materialidade das informações divulgadas, bem como seus impactos na geração de valor e tomada de decisão. O relato integrado surge nesse cenário como resposta às necessidades de diminuição das complexidades dos relatórios e como elemento de agregação de informação útil a todos os *stakeholders*.

As características do cenário brasileiro revelam tendências de maior divulgação de informações acerca de ética e integridade, bem como acerca relacionamento com as partes interessadas, com ênfase em práticas de responsabilidade social corporativa. Entende-se que o maior nível de *disclosure* das empresas brasileiras acerca de ética, inovação e responsabilidade social corporativa, está atrelada à necessidade de legitimação nesses aspectos. Percebeu-se ainda que há esforços em divulgar temas como direção estratégica e gestão riscos. As empresas britânicas, porém, evidenciaram maiores especificações das ações de mitigação dos riscos.

Em termos gerais, entre os elementos conectividade de informações, foco estratégico e materialidade inerentes ao relato integrado, apenas o foco estratégico foi abordado com maior ênfase em ambos os países. Acerca da conectividade de informações, ambos denotam pontos a melhorar quanto a clareza dos processos específicos de *integrated thinking*.

Acredita-se que as características do ambiente normativo britânico e a difusão da propriedade culminaram na maior evidenciação de informação acerca da estrutura de liderança e das políticas de remuneração, dada a necessidade de legitimidade quanto a esses temas. A influência normativa no *disclosure* foi evidenciada ainda pelo 8-Itaú, ao explicar que não divulga valores individuais de remuneração por não haver tal exigência na legislação brasileira.

Em síntese, as empresas analisadas têm aspectos a melhorar quanto a aspectos de materialidade e concisão, princípios do relato integrado. Uma alternativa para otimizar essa divulgação é a utilização de *websites*. A referida ferramenta pode ser utilizada como elemento de conectividade que integra o reporte com maior clareza e concisão aos *stakeholders*.

Consideradas as limitações da pesquisa, estudos futuros podem ampliar o período de pesquisa, verificando as evoluções das divulgações ao longo do tempo entre empresas participantes e não participantes do programa piloto do IIRC. Como potencialidades de *benchmarking*, apontam-se as práticas das empresas ARM e M&S como referência em divulgações de estrutura de liderança, direção estratégica e gestão de riscos; AES Brasil e BRF no quesito inovação e relacionamento com as partes interessadas; BNDES e Petrobras em *disclosure* de ética e integridade e Interserve em *disclosure* de remuneração.

REFERÊNCIAS

ACCOUNTING FOR SUSTAINABILITY (A4S). **Connected Reporting – A practical guide with worked examples**. Disponível em: <<https://www.accountingforsustainability.org/wp-content/uploads/2011/10/Connected-Reporting.pdf>>. Acesso em: 6 set. 2016.

- _____. **Integrated Reporting**. Disponível em:
<<https://www.accountingforsustainability.org/integrated-reporting>>. Acesso em: 6 set. 2016.
- ABREU, A. C. S.; ZARO, E. S.; LUIZ, G.; BELLEN, H. M. V.; VICENTE, E. F. R. Governança Corporativa na Estrutura Conceitual do Relato Integrado: divulgações das Empresas Brasileiras Participantes do Projeto Piloto. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 6, n. 2, p. 31-49, 2016.
- ADAMS, Carol A.; HILL, Wan-Ying; ROBERTS, Clare B. Corporate social reporting practices in Western Europe: legitimating corporate behaviour?. **The British Accounting Review**, v. 30, n. 1, p. 1-21, Mar. 1998.
- ANDRADE, A., ROSSETTI, J. P., **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- ARMOUR, John; DEAKIN, Simon; KONZELMANN, Suzanne J. Shareholder primacy and the trajectory of UK corporate governance. **British Journal of Industrial Relations**, v. 41, n. 3, p. 531-555, Sep. 2003.
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BM&FBOVESPA). **“Relate ou Explique” passa a estimular o relato integrado entre as empresas listadas**. Disponível em:
<<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/relate-ou-explique/>>. Acesso em: 25 maio 2016.
- BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Disponível em: <
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em 2016.
- BURKE, J. J.; CLARK, C. E. The business case for integrated reporting: Insights from leading practitioners, regulators, and academics. **Business Horizons**, v. 59, n. 3, p. 273-283, Mar. 2016.
- CARVALHO, Nelson; KASSAI, José Roberto. Relato Integrado: a nova revolução contábil. **Revista FIECAFI**, São Paulo, v. 1, p. 21-34, ago. 2014.
- CHENG, Mandy *et al.* The international integrated reporting framework: key issues and future research opportunities, **Journal of International Financial Management & Accounting**, v. 25, n. 1, p. 90-119, Feb. 2014.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução Normativa nº 480/2009**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst480.html>>. Acesso em dez 2016.
- DELOITTE. **Annual report insights 2015: The reporting landscape**. 2015a. Disponível em: <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/audit/deloitte-uk-annual-report-insights-2015-full-survey.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2016.
- _____. **<IR>: how does it fit into the UK corporate reporting landscape?**. 2015b. Disponível em: <<https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/audit/articles/integrated-reporting.html>>. Acesso em: 20 out. 2016.
- ECCLES, Robert G.; KRZUS, Michael P. **Relatório único: divulgação integrada para uma estratégia sustentável**. São Paulo: Saint Paul, 2011.
- ECCLES, Robert G.; KRZUS, Michael P.; RIBOT, Sydney. Models of best practice in Integrated Reporting 2015. **Journal of Applied Corp. Finance**, v. 27, n. 2, p. 103-115, 2015.
- ECCLES, Robert G.; SALTZMAN, Daniela. Achieving Sustainability Through Integrated Reporting. **Stanford Social Innovation Review**, v. 9, n. 3, p. 56 – 61, 2011.
- FINANCIAL REPORTING COUNCIL (FRC). **Lab report - Published project reports**. 2016a. Disponível em: <<https://frc.org.uk/Lab/published-reports>>. Acesso em: 24 out. 2016.
- _____. **Guidance on the Strategic Report**. 2014a. Disponível em: <<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Accounting-and-Reporting-Policy/Clear-and-onciseReporting/Narrative-Reporting/Guidance-on-the-Strategic-Report.aspx>>. Acesso em: 5 nov. 2016.

- _____. **Lab insight report: Towards Clear & Concise Reporting.** 2014b. Disponível em: <<https://frc.org.uk/Our-Work/Publications/Financial-Reporting-Lab/FRC-Lab-Towards-Clear-Concise-Reporting.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2016.
- _____. **Statutory Auditors Transparency Reporting Project.** 2016b. Disponível em: <<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Audit/Professional-oversight/Professional-Oversight-Projects/Audit-Projects-and-Reports/Reporting-Project.aspx>>. Acesso em: 4 nov. 2016.
- _____. **The UK Corporate Governance Code 2014.** 2014c. Disponível em: <<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Corporate-Governance-Code-2014.pdf>>. Acesso em: 4 set. 2016.
- _____. **UK Stewardship Code.** 2016c. Disponível em: <<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Corporate-governance/Code.aspx>>. Acesso em: 7 jul. 2016.
- FREITAS, B. F. G.; 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, p. 77-92, 2017.
- GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- GOV.UK. **Women on boards numbers almost doubled in last 4 years.** Disponível em: <<https://www.gov.uk/government/news/women-on-boards-almost>>. Acesso em: nov. 2016.
- HAXHI, Ilir; EES, Hans; SORGE, Arndt. A Political Perspective on Business Elites and Institutional Embeddedness in the UK Code- Issuing Process. **Corporate Governance: An International Review**, v. 21, n. 6, p. 535-546, 2013.
- INSTITUTE OF DIRECTORS SOUTHERN AFRICA (IDSA). **King IV - Questions and answers.** Disponível em: <http://c.ymcdn.com/sites/www.iodsa.co.za/resource/resmgr/King_IV/Guide_to_questions_and_answers.pdf>. Acesso em: 6 set. 2016.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. 5. ed. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/s/codigo-das-melhores-praticas>>. Acesso em: jul de 2016.
- _____. **Governança Corporativa.** <<http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/governanca-corporativa>>. 2016a. Acesso em: 15 jul. 2016.
- INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC). **A estrutura internacional para Relato Integrado.** 2014a. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portuguese-final-1.pdf>>. Acesso em: 15 jun. 2016.
- _____. **Consultation Draft of the International <IR> Framework.** 2013a. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/Consultation-Draft-of-the-InternationalIRFramework.pdf>>. Acesso em: 9 set. 2016.
- _____. **Criação de valor para a Administração.** 2014b. Disponível em: <http://www.relatointegradobrasil.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=>>. Acesso em jun. 2016.
- _____. **Discussion Paper: Towards Integrated Reporting – Communicating Value in the 21st Century.** 2011a. Disponível em: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf>. Acesso em: 9 set. 2016.
- _____. **IIRC Pilot Programme Business Network – Americas backgrounder (March 2014).** 2014c. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2014/03/IIRC-Pilot-Program-Business-Network--Americas-March-2014.pdf>>. Acesso em set. 2016.
- _____. **IIRC Pilot Programme Business Network - Backgrounder.** Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/11/IIRC-Pilot-Programme-Business-Network-backgrounder-October-2013.pdf>>. Acesso em: 9 set. 2016.

- _____. **Integrated Reporting Pilot Programme (Briefing)**. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/BriefingIntegratedReporting.pdf>>. Acesso em set. 2016.
- _____. **IIRC Pilot Programme Yearbook 2013: Business and Investors explore the sustainability perspective**. 2013b. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/11/IIRC-PP-Yearbook-2013.pdf>>. Acesso em jun. 2016.
- _____. **Strategy: The Breakthrough Phase 2014-2017**. 2014d. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/2015/02/IIRC-Strategy-Summary-2015.pdf>>. Acesso em: 26 set. 2016.
- _____. **The <IR> Competence Matrix**. 2016x. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/04/IR-Competence-Framework-Section-One.pdf>>. Acesso em 2016.
- _____. **The International <IR> Framework**. 2013d. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/The-International-Ir-Framework-2-1.pdf>>. Acesso em jul. 2016.
- _____. **The Pilot Programme 2012 Yearbook: Capturing the experiences of global business and investors**. 2012. Disponível em: <<https://www.mikekrzus.com/downloads/files/Reference.pdf>>. Acesso em: 9 set. 2016.
- ITAÚ UNIBANCO. **Relato Integrado 2015**. Disponível em: <<https://www.itaubank.com.br/relacoes-com-investidores/informacoes-financeiras>>. Acesso em: 20 jul. 2016.
- _____. **Relatório Anual Consolidado 2015**. Disponível em: <<https://www.itaubank.com.br/relacoes-com-investidores/informacoes-financeiras>>. Acesso em: jul. 2016.
- KPMG. **Currents of change: The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015**. Disponível em: <<http://www.kpmg.com/CN/en/ArticlesPublications/Documents/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2015-O-201511.pdf>>. Acesso em: 4 jul. 2016.
- KUSSABA, Cristiane Tiemi. **Análise dos Elementos de Conteúdo do Relato Integrado: Itaú Unibanco e Natura-2013 e 2014**. 2015. 146p. Dissertação (Mestrado em Ciências) – PPG em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2015.
- LANZANA, Ana Paula. **Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004. 161f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.
- LVES, N. J. F.; KASSAI, J. R.; LUCAS, E. C.; FERREIRA, H. M. G. **Relato Integrado e o Formato da Informação Financeira para Evidenciar a Criação de Valor das Empresas do Programa Piloto**. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 5, n. 3, p. 99-122, 2017.
- MACIEL, Paula Álvares. **Relato Integrado: análise da evolução da Estrutura Conceitual e sua aplicação nos relatórios das empresas no Brasil**. 2015. 173f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2015.
- MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, análise e interpretação de dados**. 7. ed. São Paulo, Atlas, 2010.
- MURCIA, Fernando Dal-Ri. **Fatores determinantes do nível de disclosure de companhias abertas no Brasil**. 2009. 181p. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.
- MURCIA, Fernando Dal-Ri; SANTOS, Ariovaldo dos. **Fatores determinantes de disclosure voluntário no Brasil**. **REPeC - Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 3, n. 2, p. 72-95, maio/ago. 2009.
- NICHI, Jaqueline. **Governança e Relatório Integrado: discursos e práticas da sustentabilidade corporativa**. 2016. 117 p. Dissertação (Mestrado em Sustentabilidade) - Escola de Artes, Ciências e Humanidades, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016.

- OLIVEIRA, M. C., ARAÚJO JÚNIOR, J. F., OLIVEIRA, O. V., PONTE, V. M. R., Disclosure Social de empresas brasileiras e britânicas à luz da Teoria Institucional. **ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v. 5, n. 1, p. 2-26, 2012.
- OLIVEIRA, M. M. de. **Como fazer projetos, relatórios, monografias, dissertações e teses**. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- OWEN, G., Integrated Reporting: A Review of Developments and their Implications for the Accounting Curriculum. **Accounting Education**, v. 22, n. 4, p. 340–356, Jun. 2013.
- PEREZ JUNIOR, J. H., OLIVIERI NETO, R., SILVA, C. A. dos S., **Relatório Integrado: integração entre as informações financeiras, de sustentabilidade e de governança em relatórios corporativos**. São Paulo: Atlas, 2014.
- RELATO INTEGRADO BRASIL. **«IR» incorporado a códigos de governança corporativa**. Disponível em: <http://www.relatointegradobrasil.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&tipo=55221&conta=28&id=227739>. Acesso em: 2 set. 2016.
- RICARDO, V. S.; BARCELLOS, S. S.; BORTOLON, P. M. Relatório de Sustentabilidade ou Relato Integrado das Empresas Listadas na BM&FBovespa: Fatores Determinantes de Divulgação. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 11, n. 1, p. 90-104, 2017.
- SILVA, David Stanhy de Carvalho; OLIVEIRA, Marcelle Colares; GOMES, Carlos Adriano Santos. Relato Integrado: Divulgação dos Capitais segundo o Isomorfismo Institucional. In: Encontro da ANPAD (ENANPAD). **Anais...** Costa do Sauípe, ANPAD, 2016.
- SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.
- SLEWINSKI, Evelise; CAMACHO, Reinaldo Rodrigues; SANCHES, Simone Letícia Raimundini. Análise Bibliométrica e Paradigmática da Produção Científica sobre Relato Integrado nos Periódicos Internacionais de Contabilidade. In: XV Congresso USP de Controladoria e Sustentabilidade. **Anais...** São Paulo: FIPECAFI, 2015.
- STUBBS, Wendy; HIGGINS, Colin. Stakeholders' perspectives on the role of regulatory reform in integrated reporting. **Journal of Business Ethics**, Dordrecht, p. 1-20, Nov. 2015.
- UNITED NATIONS. The Future We Want: Outcome of the United Nations Conference on Sustainable Development. In: RIO+20 United Nations Conference on Sustainable Development. **Anais...**, 2012. Rio de Janeiro.
- VAZ, N.; FERNANDEZ-FEIJOO, B., RUIZ, S., Integrated reporting: an international overview. **Business Ethics: A European Review**, 2016, v. 25, n. 4, p. 577-591. Oct. 2016.
- WORLD ECONOMIC FORUM. **The Global Competitiveness Report 2014–2015**. Disponível em: <http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2014-15.pdf>. Acesso em 2016.
- WULF, Inge; NIEMÖLLER, Jens; RENTZSCH, Natalia. Development toward integrated reporting, and its impact on corporate governance: a two-dimensional approach to accounting with reference to the German two-tier system. **Springer**, Oct. 2014.
- ZARO, Elise Soerger. **Análise comparativa de relatos integrados das empresas brasileiras a luz da estrutura conceitual**. 2015. 170 p. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) - Pós-Graduação em Contabilidade, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2015.