

Divulgação de indicadores de sustentabilidade pelas empresas com governança corporativa

Disclosure of sustainability indicators in businesses with corporate governance

Ricardo Garrido Schwach¹

Celso Machado Junior²

Raquel da Silva Pereira³

Daielly Melina Nassif Mantovani Ribeiro⁴

¹ Mestre em Administração em Governança Corporativa pelas Faculdades Metropolitanas Unidas – FMU, Especialista Executivo em Gestão Empresarial pela BSP – Business School São Paulo, Pós-graduado em Tecnologia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ, Pós-graduado em Gestão da Informação e Graduação em Tecnologia da Informação, Professor e Orientador nos cursos *Latu Sensu* em Gestão Estratégica de Negócios, Gestão de Tecnologia da Informação nas Faculdades Metropolitanas Unidas – FMU, Docente do Ensino Superior, Gestão de Projetos, Gestão de Riscos, Tecnologia para Logística e Cadeia de Suprimentos, Segurança da Informação e Métodos e Técnicas de Pesquisa nas Faculdades Metropolitanas Unidas – FMU. São Paulo, SP [Brasil] rschwach@hotmail.com

² Doutor em Administração pela Universidade Nove de Julho – Uninove, Mestre em Educação, Administração e Comunicação pela Universidade São Marcos, Graduado em Engenharia Mecânica pela Universidade de Mogi das Cruzes – UMC, Professor do Programa de Pós-Graduação em Administração no Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas – PPGA/FMU, Docente no curso de graduação em Administração na Universidade de São Caetano do Sul – USCS e no curso de Ciências Biológicas da Universidade Paulista – Unip. São Paulo, SP [Brasil] celsomachado1@gmail.com

³ Doutora em Ciências Sociais e Mestre em Administração pela Pontifícia Universidade Católica – PUC/SP, Especialista em Administração de Recursos Humanos pela Escola Superior de Administração de Negócios – ESAN e Licenciada Plena por meio do Curso de Formação de Professores – Esquema 1 pela Faculdade de Tecnologia de São Paulo – FATEC/SP, Bacharel em Administração de Empresas pela Universidade São Judas Tadeu – USJT, Professora na graduação em Bioquímica da Universidade Municipal de São Caetano do Sul – IMES/USCS, Professora e pesquisadora do Programa de Pós-Graduação em Administração – PPGA/USCS. São Paulo, SP [Brasil] raquelspereira@uscs.edu.br

⁴ Graduada em Administração pela Faculdade de Economia Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo – FEA-RP/USP, Mestre em Administração de Organizações e Doutora em Administração pela mesma instituição FEA-SP/USP, Especialista com pós-doutorado em Administração pela Universidade Presbiteriana Mackenzie, Professora do Programa de Pós-Graduação em Administração – PPGA e do Programa de Pós-Graduação em Governança Corporativa – MPGC no Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas – FMU. São Paulo, SP [Brasil] daimantovani@gmail.com

Resumo

A dimensão ambiental da sustentabilidade vem-se destacando à medida que a população e o consumo aumentam, demandando, por sua vez, maior participação no planejamento e na tomada de decisão pelas organizações. Neste contexto, emana o objetivo desta pesquisa de identificar o perfil de divulgação dos indicadores de sustentabilidade pelas empresas que possuem Governança Corporativa, sobretudo os relacionados com a questão ambiental. Utilizou-se um método misto de investigação, com o emprego das técnicas de análise documental e *data mining*. Os dados mostram que, de um universo de 217 organizações relacionadas pelo Valor Econômico, apenas 91 apresentaram relatórios com indicadores de sustentabilidade, segundo o modelo Global Reporting Initiative. As empresas do setor industrial se destacaram na divulgação de indicadores ambientais de sustentabilidade. Os indicadores ambientais mais frequentes foram: Emissões, Efluentes e Resíduos, Energia, Água e Biodiversidade.

Palavras-chave: Indicadores de sustentabilidade. Relatórios de sustentabilidade. Global Reporting Initiative.

Abstract

The environmental factor of sustainability has been growing in relevance as population and consumption increase, requiring, in turn, greater participation in planning and decision making from organizations. In this context, the objective of this study is to identify the profile of disclosure of sustainability indicators in companies with corporate governance, especially indicators related to environmental issues. We used a mixed method research, employing techniques for document analysis and data mining. The data show that out of a universe of 217 companies listed in Valor Econômico (Economic Value), only 91 submitted reports with sustainability indicators following the Global Reporting Initiative model. Companies from industry stood out in the disclosure of environmental sustainability indicators. The most common environmental indicators were: emissions, effluents and waste, energy, water, and biodiversity.

Key words: Sustainability indicators. Sustainability reports. Global Reporting Initiative.

1 Introdução

A Governança Corporativa (GC) abarca várias dimensões de uma empresa, compreendendo todas as áreas de negócio e relacionando-se com estas, para proporcionar maior transparência e minimizar a assimetria de informações existente entre administradores, proprietários e *stakeholders*. Diferentes soluções e boas práticas podem ser utilizadas, ajustando-se ao conjunto de regras aplicáveis a uma determinada organização (Lourenço & Branco, 2013).

Elkington (2012) destaca que, na GC, a responsabilidade socioempresarial e a sustentabilidade são temas intrinsecamente relacionados, pois envolvem, cada vez mais, um número crescente de riscos não financeiros. Assim, o sucesso da organização abrange as responsabilidades econômica, social e ambiental e deve ser passível de identificação por meio do desempenho aferido em seus indicadores.

No âmbito empresarial, utiliza-se o termo sustentabilidade para a designação de programas, projetos e ações em prol do Desenvolvimento Sustentável (DS), que está fundamentado no equilíbrio entre as dimensões econômica, social e ambiental (GRI, 2009). Silva, Selig e Van Bellen (2014) destacam que, para alcançar o DS, é necessário ser transparente perante a sociedade, tornando mensuráveis os objetivos da organização.

Sustentabilidade é o termo mais utilizado para descrever o papel das empresas no DS (BM&F Bovespa, 2010). Segundo Elkington (2012), para analisar as várias perspectivas de acréscimo dos valores econômicos, sociais e ambientais na organização, os indicadores de sustentabilidade tornaram-se referência diante de especialistas e organizações na contribuição para o DS.

Para se evidenciar a prática de sustentabilidade, várias propostas de indicadores foram apresentadas para as empresas e para a sociedade em geral, com a finalidade de se estabelecer um padrão de

referência. Dentre os padrões existentes, é possível destacar os relatórios do modelo Global Reporting Initiative (GRI), os indicadores do Instituto Ethos e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Silva, Selig e Van Bellen (2014) analisaram os indicadores de sustentabilidade contidos em 32 processos de Avaliação Ambiental Estratégica (AAE), produzidos no Brasil entre 1997 e 2011. Os dados obtidos pelos pesquisadores apontam que os relatórios apresentam falhas na abordagem dos indicadores de sustentabilidade. Os autores destacam a descrição insuficiente do processo de seleção dos indicadores, a ausência das referências dos critérios de seleção adotados, e a utilização dos indicadores de forma deficiente e vaga, como as principais fragilidades dos relatórios. No entanto, eles identificaram, nos relatórios, o emprego de boas práticas que podem melhorar a gestão dos indicadores em processos futuros.

Destaca-se que autores, como Vormedal e Ruud (2009) e Hahn e Kühnen (2013), posicionam o GRI como um importante componente no processo de crescimento de divulgação dos relatórios de sustentabilidade.

Neste contexto, emana o objetivo desta pesquisa de identificar o perfil de divulgação dos indicadores de sustentabilidade pelas empresas que possuem GC e, em particular, com a questão ambiental.

Este trabalho se estrutura em seis capítulos, incluindo esta introdução que apresenta o objetivo da pesquisa, os conceitos e teorias pertinentes, os procedimentos metodológicos, os resultados obtidos na pesquisa, a discussão e finaliza com as conclusões.

2 Revisão da literatura

A sustentabilidade socioambiental no cerne da GC tornou-se um tema de interesse das orga-

nizações e da academia. Preocupações com a conservação ambiental e ações de conscientização são temas assíduos nas mais diversas áreas de estudo.

Sachs (1993), na busca do entendimento da amplitude da sustentabilidade, identificou seguintes dimensões de características sustentáveis: social, econômica, ecológica, espacial e cultural. Becker (2004) e Labuschagne, Brent e Van Erck (2005) advertem quanto à necessidade de integração das decisões econômica, social e ambiental, de forma que possam ser mensuradas por indicadores, possibilitando a compreensão adequada por parte de todos os *stakeholders*, contribuindo com a gestão da sustentabilidade empresarial.

A GC atua no processo decisório da alta Administração e nos relacionamentos entre os principais atores dentro das organizações empresariais. Segundo Silveira (2010), a adoção de práticas recomendadas por agentes de mercado impacta positivamente no desempenho empresarial, via tomada de melhores decisões de negócio, controles mais adequados e diminuição no custo de capital. Ainda de acordo com o autor, as companhias com as boas práticas de governança estão sujeitas a maiores custos decorrentes dos inerentes conflitos de interesse e vieses na alta gestão.

Só é possível avaliar a qualidade das boas práticas de GC de uma organização quando seu propósito é transparente e questões fundamentais precedem a discussão sobre GC. Silveira (2010) menciona que, para responder a questões relacionadas à GC, apresenta-se a teoria da maximização da riqueza dos acionistas, que defende que as decisões sejam tomadas visando a maximizar o valor das empresas; e a teoria de equilíbrio dos interesses dos *stakeholders*, que defende que as decisões sejam tomadas para equilibrar e satisfazer os interesses de todos os públicos envolvidos com a companhia.

A sustentabilidade é interpretada como uma estratégia empresarial que gera uma vantagem

competitiva a partir da busca de melhores resultados sociais e ambientais, além dos econômico-financeiros. Neste cenário, as empresas estão procurando inserir o conceito do Triple Bottom Line (TBL), proposto por Elkington, (2012), para obter equilíbrio entre o capital financeiro, o natural e o humano (BM&F Bovespa, 2010).

A agenda da sustentabilidade impõe às firmas que entendam as demandas dos *stakeholders* e as integrem à filosofia do TBL, em todos os aspectos do negócio destas. Considerar essas dimensões do TBL na gestão das empresas auxilia no gerenciamento e monitoramento de riscos, no alinhamento com as partes interessadas e na inovação em soluções sustentáveis, que são organizações centradas nos conceitos de transparência e integridade. Neste contexto, uma empresa sustentável calcula suas operações de acordo com os pilares econômico, social e ambiental da sustentabilidade (Elkington, 2012).

Lourenço e Branco (2013) destacam que a sustentabilidade corporativa utiliza indicadores específicos para cada uma das dimensões. Indicadores estes usados como parâmetro para avaliação de melhorias do desempenho sustentável corporativo. Para Kardec, Flores e Seixas (2002), os indicadores correspondem a parâmetros capazes de medir a eficácia e a relação entre o programado e o realizado. Esses autores destacam que sem a utilização de indicadores é muito remota a possibilidade de avaliar o desempenho da corporação. Segundo Beaver e Bellof (2000), identificar e trabalhar com um único indicador pode não gerar uma avaliação completa, demandando a necessidade de agregar vários outros indicadores que se complementem para gerar informações mais precisas.

A partir da década de 1990, diversos indicadores de sustentabilidade foram desenvolvidos, testados, validados e utilizados por instituições in-

ternacionais e nacionais, como mostra estudo de Becker (2004).

Na opinião de Labuschagne *et al.* (2005), os indicadores são orientações para uma avaliação sistêmica, envolvendo o processo de escolha, de interpretação e de definição sobre a forma mais adequada para a comunicação dos resultados. Esta definição remete ao que preconiza o sistema Balanced Scorecard (BSC), desenvolvido por Kaplan e Norton (2000), que considera que os indicadores estratégicos que irão monitorar o desempenho da entidade em todo seu processo de gestão, deverão ser definidos na etapa do planejamento estratégico. O BSC é um método que compõe e visualiza as medidas de *performance* que refletem a estratégia dos negócios da empresa.

O Sustainability Balanced Scorecard (SBSC) se posiciona como um avanço do BSB. Pereira e Barbieri (2011, p. 5) referem que

simpatizantes da sustentabilidade podem defender maior destaque ao tema, ao nível de uma nova e específica perspectiva no BSC. Entretanto, parece fazer maior sentido que a sustentabilidade esteja inserida em todas as quatro perspectivas [...], haja vista ser assunto de todas as áreas, a exemplo da qualidade.

Os indicadores de sustentabilidade são úteis no momento de elaborar relatórios. A divulgação dos indicadores por meio de relatórios é uma prática utilizada pelas empresas para divulgar e prestar contas para os *stakeholders* sobre o desempenho organizacional (GRI, 2009). No Brasil, um dos modelos de relatório de sustentabilidade amplamente utilizado na atualidade é o GRI, por permitir um agrupamento adequado de indicadores, estabelecendo uma forma eficaz de comunicação (Pereira & Barbieri, 2011).

Dentre as principais iniciativas para a elaboração e adesão das organizações aos padrões de publicação dos relatórios de sustentabilidade, também internacionalmente, destaca-se a GRI (Levy, Szejnwald-Brown, & De Jong, 2010). As publicações dos relatórios de sustentabilidade empresarial são úteis para demonstrar o desempenho das empresas em iniciativas, resultados, atitudes e investimentos, por meio do uso de vários indicadores em prol do DS (Marimon, del Mar Alonso-Almeida, del Pilar Rodríguez, Alejandro, 2012). Estes relatórios são demonstrativos anuais dos projetos, benefícios e ações sociais dirigidos a todos os *stakeholders* (Orsato, Garcia, Mendes-Da-Silva, Simonetti, & Monzoni (2015).

O relatório de sustentabilidade publicado pela organização deve fornecer uma declaração equilibrada e razoável do desempenho de sustentabilidade, incluindo as contribuições positivas e negativas (GRI, 2009).

Segundo o GRI (2009), as empresas se estruturam para elaborar relatórios de sustentabilidade que expressem de forma clara e confiável seu desempenho, independentemente do seu tamanho, seu setor de atuação ou sua localização. Para Elkington (2012), as abordagens que determinam se um relatório de uma empresa é confiável consistem na identificação de verificação por uma empresa de auditores independentes.

A divulgação dos indicadores de sustentabilidade nos relatórios das empresas vai ao encontro de um importante fator da GC, o *disclosure*. A finalidade do *disclosure* é proporcionar transparência e, assim, reduzir a assimetria da informação entre os *stakeholders*, evidenciando informações relevantes sobre o valor e o desempenho das companhias (Murcia & Santos, 2009). Young e Guenther (2003) apontam que, apesar da importância do *disclosure*, observa-se a existência de barreiras que impedem o seu pleno desenvolvi-

mento em certos mercados de capitais, condicionando o custo para se tornar bem informado.

O *disclosure* de informações pode ser voluntário ou compulsório. O primeiro constitui uma ação proativa da entidade com a divulgação de seu desempenho, enquanto o segundo decorre de uma ação reativa, oriunda de normativas que obrigam a empresa a divulgar determinada informação Dhaliwal, Li, Tsang e Yang (2011).

As empresas podem divulgar, em seus relatórios, informações voluntárias que não sejam favoráveis aos seus negócios, quando acreditarem que poderão sofrer algum tipo de consequência ou impacto negativo por parte de seus usuários caso não as divulguem. De acordo com Verrecchia (2001), o investidor pode interpretar a informação não divulgada como um dado desfavorável a respeito da empresa. Segundo a teoria do *disclosure* voluntário de Verrecchia (2001), os benefícios gerados pela divulgação das informações ambientais, além de superarem seus custos, maximizam o valor das firmas por divulgarem somente informações que geram crédito às organizações. Dobler (2005) comenta três possíveis motivos de as empresas não divulgarem certos tipos de informações: (i) não existência da informação; (ii) desconhecimento da informação por parte do gestor; (iii) conhecimento da informação por parte do gestor, porém há incentivos para não a divulgar.

A elaboração de relatórios socioambientais não é obrigatória, assim, é possível inferir que, no Brasil, o *disclosure* de tais informações caracteriza-se como *disclosure* voluntário. No entanto, a não divulgação das informações pelas empresas propicia aos *stakeholders* uma forma de observar e punir as organizações que ocultem ou adotem práticas socialmente irresponsáveis, ao passo que conferem confiança àquelas que implementam práticas socialmente responsáveis (Machado & Zylberszajn, 2004).

Pesquisas sobre *disclosure* relacionam a sua prática pelas empresas com os incentivos econômicos. Nesta linha de abordagem, ressaltam-se os estudos de Murcia e Santos (2009). Dentre as variáveis econômicas abordadas nos referidos estudos, destacam-se: lucro, rentabilidade, tamanho, custo de capital, desempenho, endividamento e GC, todas positivamente relacionadas ao *disclosure* no citado grupo de pesquisas. Cardoso, Lica, e Gallon (2014) analisaram os níveis de *disclosure* de informações sociais e ambientais disponíveis nos relatórios de sustentabilidade das empresas, de acordo com a classificação dos indicadores do GRI. Esses autores comentam que “o *disclosure* social foi em média de 0,71, ou 71%, superior ao *disclosure* ambiental de 0,57, ou 57%. Isso revela que as empresas vêm divulgando mais intensamente as suas práticas sociais [...] comparativamente às práticas ambientais.” (Cardoso *et al.*, 2014, p. 36).

3 Procedimentos metodológicos

Os estudos que utilizam e combinam diferentes métodos são denominados como abordagem de métodos mistos por Creswell (2007). O autor destaca que este procedimento se ajusta a necessidade de o pesquisador trabalhar com dados e análises complexas. Neste contexto, na atual investigação, a parte qualitativa caracteriza-se pelo uso da análise documental, e a pesquisa quantitativa pelo uso do *data mining*.

Na visão de Gil (2008, p. 52), a pesquisa documental apresenta vantagens, uma vez que os “documentos constituem rica fonte de dados; como suscitam ao longo do tempo, torna-se a mais importante fonte de dados em qualquer pesquisa de natureza histórica e não exige contato com o sujeito da pesquisa”.

A análise documental se apoiou na técnica de análise do conteúdo, que verifica o entendimento das informações investigadas nos relatórios de sustentabilidade. É uma técnica amplamente utilizada nas Ciências Sociais Aplicadas (Bardin, 2004).

Como fonte de pesquisa para o levantamento das empresas, utilizou-se uma publicação do Valor Econômico (2013, 2014), na qual se identificaram 217 empresas que estão representadas dentro dos grandes grupos econômicos. Vale destacar que esta publicação aponta as 500 maiores empresas brasileiras, das quais foram selecionadas as organizações de capital aberto. Desenvolveu-se uma análise nestas firmas por meio da técnica de mineração de dados ou *data mining*, apoiada em tabulações dinâmicas em planilhas eletrônicas. A utilização deste recurso possibilitou a mensuração dos indicadores de sustentabilidade ambiental qualificados por ramo, ano, região, faturamento, aderência ao modelo GRI. Na investigação subsequente, foram obtidos, no *site* das empresas, os relatórios de sustentabilidade divulgados. Este processo possibilitou identificar 91 empresas (dentre as 217 analisadas) que divulgam relatórios de sustentabilidades. Como não há uma padronização e local determinado para cada relatório dentro do *site*, foi necessário consultar e interpretar cada página do *site* da organização para obter o documento.

Para o tratamento dos indicadores de sustentabilidade coletados dos relatórios de sustentabilidade, foi utilizado o modelo GRI. O padrão do GRI apresenta o total de indicadores nas versões G3 e G4, como observado na Tabela 1.

Apesar de o modelo GRI propor diretrizes para divulgação do desempenho das organizações, o nível de detalhamento dos relatórios gerados pode variar de empresa para empresa, pois as informações fornecidas refletem diferentes modelos de gestão e opiniões sobre o que é apropriado ser reportado.

Tabela 1: Relação dos indicadores GRI por versões de publicação

Indicador	Versão G3	Versão G4
G4 – Perfil de governança	17	59
EC – Econômico	9	9
EN – Ambiental	30	34
LA – Social: práticas trabalhistas e trabalho decente	14	16
HR – Social: direitos humanos	9	12
SO – Social: sociedade	8	11
PR – Social: responsabilidade pelo produto	9	9
Total	96	150

Fonte: GRI (2009).

Em relação ao ano da publicação dos relatórios de sustentabilidade, obtiveram-se os seguintes períodos: ano 2008 – um relatório; ano 2010 – três relatórios; ano 2011 – dois relatórios; ano 2012 – dez relatórios; ano 2013 – 68 relatórios e ano 2014 – sete relatórios.

Os dados obtidos na investigação são apresentados e analisados no tópico seguinte.

4 Apresentação e análise dos dados

Aqui são apresentados os resultados das análises quantitativas e qualitativas, de forma a atender os objetivos da pesquisa, conforme os procedimentos metodológicos anteriormente descritos.

Como estudado na plataforma teórica, os relatórios de sustentabilidade das empresas devem apresentar indicadores de cunho econômico, social e ambiental. De acordo com o propósito da pesquisa, nos tópicos a seguir serão descritos e analisados os resultados do levantamento documental. Dessa forma, das 217 analisadas, apenas 98 tinham relatórios, e, destes, identificou-se que 91 apresentaram indicadores de sustentabilidade conforme padrão GRI, restando sete empresas deste grupo que não apresentaram os citados re-

latórios. Entretanto, não foi possível localizar, no *website* das outras 119 organizações, os seus relatórios; portanto, inferiu-se que não sejam feitos e nem divulgados por essas firmas.

A Tabela 2 apresenta a quantidade das empresas por ramo de atividade que publicaram seus relatórios de sustentabilidade em seu *website* e o percentual de indicadores dos aspectos econômico, social e ambiental por ramo de atividade, das que aderiram ao modelo GRI para elaborar tais documentos. Assim, é possível observar que, da amostra apontada, em relação aos indicadores essenciais da GRI, foram apresentados os classificados nos ramos de Finanças, Comércio, Indústria e Serviços das organizações nacionais e multinacionais que atuam no mercado nacional.

Considerando os valores totais, a Tabela 2 mostra um predomínio de empresas no setor industrial (40,1%), que apresentaram seus relatórios de sustentabilidade. Na sequência, estão as do setor de serviços (29,5%) e, depois, as dos setores de comércio e finanças (15,2%).

De acordo com as análises, todos os ramos de atividade apresentaram indicadores nos aspectos econômico, social e ambiental, mostrando um total de 67,4% de aderência entre os aspectos do TBL, e de 32,6% de não aderência em alguns indicadores de desempenho sustentável referente aos três aspectos.

Nesta mesma análise, o ramo Comércio apresentou um percentual de 7% de aderência entre os aspectos do TBL, e de 3,7% em indicadores que não foram aderidos ou apresentados nos relatórios. O ramo Finanças mostrou 9% de aderência entre os aspectos do TBL, e 8,8% de indicadores não apresentados ou aderidos. O Indústria obteve 26,7% de aderência entre os aspectos do TBL, e o total de 9,9% de indicadores não apresentados ou aderidos. O ramo Serviços teve 24,7% de aderência entre os aspectos do TBL, e 10,2% de indicadores não apresentados ou com aderência.

A Tabela 2 indica que 7,7% das organizações apresentaram os indicadores de desempenho econômico, 1,2% tinham indicadores que não pos-

Tabela 2: Publicação de indicadores aderentes ao GRI por ramo de atividade

Ramo de atividade	Publicou relatório	Relatório fora do padrão GRI	Não localizado	Total geral	%
Comércio	8	1	24	33	15,2%
Finanças	16		17	33	15,2%
Indústria	34	3	50	87	40,1%
Serviços	33	3	28	64	29,5%
Total geral	91	7	119	217	100%

Ramo	Ambiental			Econômico			Social			% Geral
	Sim	Não	Omitiram	Sim	Não	Omitiram	Sim	Não	Omitiram	
Comércio	2,5%	0,1%	1,3%	0,8%	0,1%	0,3%	3,7%	0,4%	1,5%	10,7%
Finanças	2,3%	0,9%	3,1%	1,0%	0,2%	0,6%	5,7%	0,9%	3,1%	17,8%
Indústria	10,7%	2,2%	0,9%	2,9%	0,4%	0,4%	13,1%	3,7%	2,3%	36,6%
Serviços	8,8%	2,1%	1,7%	3,0%	0,5%	0,3%	12,9%	3,5%	2,1%	34,9%
Total	24,3%	5,3%	7,0%	7,7%	1,2%	1,6%	35,4%	8,5%	9,0%	100,0%

Nota: a expressão "sim" indica que as empresas abordaram o tema no relatório e apresentaram indicadores, enquanto que a expressão "não" significa que elas apresentam o tema, mas não possuem indicadores, e "omitiram" indica que as organizações não abordaram o tema nem os indicadores em seus relatórios do GRI.
Fonte: Dados da pesquisa.

suem aderência ao GRI e 1,6% omitiram alguns dos indicadores. Quanto aos indicadores de desempenho social, 35,4% das empresas analisadas apresentaram os indicadores, 8,5% mostraram indicadores que não possuem aderência ao GRI e 9% omitiram alguns dos indicadores. Do total da amostra, 24,3% das organizações tinham os indicadores de desempenho ambiental, 5,3% apresentaram os que não possuem aderência ao GRI e 7% omitiram alguns dos indicadores.

A nacionalidade das empresas que atuam no território brasileiro é mostrada na Tabela 3. Vale destacar que as 87 firmas analisadas representam 40,1% do total de 217 pesquisadas. O percentual, na última coluna na Tabela 3, está relacionado ao total da amostra.

A Tabela 3 apresenta a origem das empresas atuantes no setor Industrial. As organizações de origem brasileira se destacam com uma participação de 19,4%, na sequência, com percentuais iguais a 2,8%, identificam-se as francesas, americanas e alemãs; em seguida, com 1,8%, as italianas e, logo após, com 1,4%, as holandesas. As firmas estrangeiras restantes são representadas com percentuais inferiores a 1%. Apenas 18 das 217 analisadas disponibilizaram os relatórios de sustentabilidade no padrão GRI,

um percentual de 8,3% em relação ao total de empresas desta pesquisa.

A Tabela 4 apresenta os tipos de indicadores ambientais classificados pelas empresas que aderiram ou não aos padrões do modelo GRI e pelas organizações que omitiram os indicadores em seus relatórios de sustentabilidade.

Na Tabela 4, observam-se os indicadores de desempenho ambiental com equilíbrio entre as empresas. Dessa forma, o indicador “Emissões”

Tabela 3: Quantidade de empresas por país de origem e publicação dos relatórios

País de origem	Publicou	Outros	Não localizado	Total geral	%
Alemanha	3		3	6	2,8%
Argentina/Brasil/Japão	1			1	0,5%
Bélgica			1	1	0,5%
Bélgica/Brasil	1			1	0,5%
Brasil	16	3	23	42	19,4%
Brasil/Holanda			1	1	0,5%
Brasil/México			1	1	0,5%
Espanha			1	1	0,5%
Espanha/França/Luxemburgo	1			1	0,5%
Estados Unidos	2		4	6	2,8%
Estados Unidos/Luxemburgo			1	1	0,5%
França	2		4	6	2,8%
Holanda	1		2	3	1,4%
Holanda/Inglaterra	1			1	0,5%
Inglaterra	1		1	2	0,9%
Itália	2		2	4	1,8%
Japão	1		1	2	0,9%
Luxemburgo	1		1	2	0,9%
México	1			1	0,5%
Noruega			1	1	0,5%
Suécia			2	2	0,9%
Suíça			1	1	0,5%
Total geral	34	3	50	87	40,1%

Notas: (1) A Tabela 3 apresenta o percentual de empresas estrangeiras, atuantes no setor industrial brasileiro, as 87 apontadas representam 40,1% das 217 pesquisadas. (2) A expressão “publicou” indica que as organizações adotaram os indicadores do modelo GRI, a expressão “outros” inclui as que não utilizaram o modelo GRI em seus relatórios, e “não localizado” aponta que os relatórios das empresas não foram localizados em seus meios de comunicação e/ou transparência.

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 4: Percentual das empresas x indicadores ambientais

Indicadores ambientais	Sim	Não	Omitiram	% Geral
Água	2,3%	0,2%	1,1%	3,5%
Avaliação ambiental de fornecedores.	1,9%	0,3%	1,1%	3,4%
Biodiversidade.	2,3%	0,6%	1,6%	4,5%
Conformidade.	0,8%	0,1%	0,2%	1,1%
Consumo de energia direta discriminado por fonte de energia primária.	1,9%	0,0%	0,3%	2,3%
Consumo de energia indireta discriminado por fonte primária.	2,0%	0,1%	0,2%	2,3%
Descarte total de água, por qualidade e destinação.	1,4%	0,3%	0,3%	2,1%
Descrição de impactos significativos na biodiversidade de atividades, produtos e serviços em áreas protegidas e em áreas de alto índice de biodiversidade fora das áreas protegidas.	1,3%	0,3%	0,4%	2,0%
Efluentes e resíduos.	3,2%	0,6%	2,0%	5,7%
Emissões.	5,9%	0,8%	1,4%	8,1%
Emissões de substâncias destruidoras da camada de ozônio, por peso.	1,0%	0,5%	0,5%	2,0%
Energia.	3,4%	1,0%	1,1%	5,5%
Energia economizada devido a melhorias em conservação e eficiência.	1,4%	0,3%	0,4%	2,0%
Estratégias, medidas em vigor e planos futuros para a gestão de impactos na biodiversidade.	1,3%	0,2%	0,4%	1,9%
Fontes hídricas significativamente afetadas por retirada de água.	0,9%	0,5%	0,4%	1,9%
Geral.	0,9%	0,0%	0,3%	1,2%
<i>Habitats</i> protegidos ou restaurados.	1,2%	0,2%	0,5%	2,0%
Identificação, tamanho, <i>status</i> de proteção e índice de biodiversidade de corpos d'água e <i>habitats</i> relacionados significativamente afetados por descartes de água e drenagem realizados pela organização relatora.	0,7%	0,5%	0,6%	1,8%
Impactos ambientais significativos do transporte de produtos e outros bens e materiais utilizados nas operações da organização, bem como do transporte de trabalhadores.	1,3%	0,2%	0,4%	1,8%
Iniciativas para fornecer produtos e serviços com baixo consumo de energia, ou que usem energia gerada por recursos renováveis, e a redução na necessidade de energia resultante dessas iniciativas.	1,4%	0,3%	0,3%	2,0%
Iniciativas para mitigar os impactos ambientais de produtos e serviços e a extensão da redução desses impactos.	2,0%	0,0%	0,2%	2,2%
Iniciativas para reduzir as emissões de gases de efeito estufa e as reduções obtidas.	1,8%	0,3%	0,2%	2,2%
Iniciativas para reduzir o consumo de energia indireta e as reduções obtidas.	1,0%	0,4%	0,5%	1,9%
Localização e tamanho da área possuída, arrendada ou administrada dentro de áreas protegidas, ou adjacentes a elas, e áreas de alto índice de biodiversidade fora das áreas protegidas.	1,3%	0,3%	0,4%	2,0%
Materiais.	1,1%	0,3%	0,7%	2,1%
Materiais usados por peso ou volume.	1,4%	0,3%	0,4%	2,2%
NOx, SOx e outras emissões atmosféricas significativas, por tipo e peso.	1,0%	0,4%	0,4%	1,8%
Número de espécies na Lista Vermelha da IUCN e em listas nacionais de conservação com <i>habitats</i> em áreas afetadas por operações, discriminadas pelo nível de risco de extinção.	0,7%	0,4%	0,7%	1,8%
Número e volume total de derramamentos significativos.	1,4%	0,5%	0,2%	2,1%
Outras emissões indiretas relevantes de gases de efeito estufa, por peso.	1,6%	0,2%	0,3%	2,1%
Percentual de produtos e suas embalagens recuperados em relação ao total de produtos vendidos, por categoria de produto.	0,8%	0,6%	0,5%	1,9%
Percentual dos materiais usados provenientes de reciclagem.	1,1%	0,5%	0,4%	2,0%
Percentual e volume total de água reciclada e reutilizada.	1,4%	0,3%	0,3%	2,0%
Peso de resíduos transportados, importados, exportados ou tratados considerados perigosos nos termos da Convenção da Basileia – Anexos I, II, III e VIII, e percentual de carregamentos de resíduos transportados internacionalmente.	0,9%	0,6%	0,5%	2,0%
Peso total de resíduos, por tipo e método de disposição.	2,0%	0,2%	0,2%	2,4%
Produtos e serviços.	1,1%	0,4%	0,7%	2,2%
Total de emissões diretas e indiretas de gases de efeito estufa, por peso.	1,8%	0,3%	0,2%	2,3%
Total de investimentos e gastos em proteção ambiental, por tipo.	1,7%	0,3%	0,3%	2,3%
Total de retirada de água por fonte.	2,0%	0,1%	0,1%	2,3%
Transporte.	0,7%	0,1%	0,4%	1,1%
Valor monetário de multas significativas e número total de sanções não monetárias resultantes da não conformidade com leis e regulamentos ambientais.	1,4%	0,5%	0,3%	2,2%

Nota: NOx = óxido de nitrogênio, SOx = óxidos de enxofre, IUCN = International Union for Conservation of Nature.
Fonte: Dados da pesquisa.

se destaca com 5,9% de aderência pelas organizações e, com um baixo percentual de 0,7%, estão os indicadores sobre “Identificação, tamanho, *status* de proteção e índice de biodiversidade de corpos d’água e *habitats* relacionados significativamente por descartes de água e drenagem realizados pela organização relatora”, “Número de espécies na Lista Vermelha da IUCN e em listas nacionais de conservação com *habitats* em áreas afetadas por operações, discriminadas pelo nível de risco de extinção” e “Transporte”. Assim, conforme os dados apresentados, 64,7% dos indicadores ambientais são apresentados pelas empresas, e 35,3% não aderem ou omitem os indicadores em seus relatórios de sustentabilidade.

A Tabela 5 apresenta a classificação dos cinco primeiros indicadores ambientais que as empresas aderem em seus relatórios de sustentabilidade.

Tabela 5: Classificação dos indicadores ambientais publicados nos relatórios

Indicadores ambiental	Sim	Não	Omitiram	Total geral
Emissões	5,9%	0,8%	1,4%	8,1%
Efluentes e resíduos	3,2%	0,6%	2,0%	5,7%
Energia	3,4%	1,0%	1,1%	5,5%
Biodiversidade	2,3%	0,6%	1,6%	4,5%
Água	2,3%	0,2%	1,1%	3,5%

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 5 destaca a classificação dos cinco primeiros tipos de indicadores ambientais publicados nos relatórios de sustentabilidade das empresas. Estes classificados, como Emissões, Energia, Efluentes e resíduos, Biodiversidade e Água, totalizam um percentual de aderência de 17%, dentre os demais indicadores ambientais apresentados na Tabela 4, na qual estes outros totalizam um percentual restante de 47,7%. Os percentuais restantes (35,3%) estão relacionados aos indicadores não aderentes ou omitidos pelas empresas em seus relatórios de sustentabilidade.

Os dados coletados apontam que os indicadores sociais mostraram um alto percentual, com 52,5% de aderência, enquanto os ambientais participaram com 35,9%; e os econômicos, com 11,6%. Assim, outros indicadores, com aspectos diferentes do setor, apoiam a transparência das informações apresentadas por essas organizações.

Vale ainda destacar que os indicadores ambientais obtiveram 35,9% de aderência entre os indicadores econômicos e sociais. Assim, observa-se uma evolução com a preocupação ambiental em relação a vários segmentos, que apoiam a transparência das informações, e existe uma grande evolução desses indicadores que alimentam fatos importantes para o DS global.

Esta seção apresentou a análise dos dados pertinentes para este estudo, permitindo identificar as aderências aos indicadores de sustentabilidade aos aspectos econômico, social e ambiental, praticados pelas empresas. Os indicadores que não estão representados nos aspectos econômicos, sociais e ambientais apresentam indicadores de perfil e governança e outros setoriais que contribuem para o GRI, mostrando dados e preocupações com a transparência das informações.

5 Discussão dos resultados analisados

Independentemente da aderência das empresas aos indicadores de sustentabilidade, verifica-se que, em sua grande maioria, os relatórios se aproximam do modelo do GRI, ratificando, assim, o entendimento Levy, Szejnwald-Brown e De Jong (2010) de que o modelo GRI tende a ser um padrão.

Observa-se maior divulgação de relatórios no setor industrial, condição esta provavelmente relacionada ao grande impacto de suas atividades no meio ambiente. Comportamento este identificado

por Silveira (2010), que atribui ao aquecimento global a preocupação das organizações para com a “Sustentabilidade Empresarial”.

Neste estudo, identificaram-se, inicialmente, 217 empresas distribuídas pelos ramos de atividades Comércio (15,2%), Finanças (15,2%), Indústria (40,1%) e Serviços (29,5%). No entanto, apenas 91 destas firmas apresentaram indicadores em seus relatórios de sustentabilidade publicados, que, conforme o estudo de Hallstedt (2017), trazem uma abordagem sobre a importância de as organizações divulgarem o relatório de sustentabilidade, mesmo que as informações apresentem diferenças na abordagem dos fatores social e ambiental.

Vale destacar que, apesar de algumas firmas optarem por essa nova forma para oferecer aos *stakeholders* um pacote de informações muito mais interessante, as organizações preferem a divulgação do seu nome associada às boas notícias. Contexto este que se insere na abordagem de Elkington (2012), na qual o autor propõe uma discussão franca e detalhada sobre os problemas apresentados em relatórios mais bem aceitos e mais eficientes do mercado.

De acordo com esta abordagem, os indicadores de sustentabilidade apresentados nos relatórios analisados são divididos entre os aspectos econômico, social e ambiental, que seguem a estrutura do modelo GRI e destinam-se a satisfazer de forma clara e transparente uma estrutura confiável para a elaboração de relatórios de sustentabilidade que atenda as organizações de todos os tamanhos, setores e localidades (GRI, 2009).

Assim, a Tabela 2 apresenta o percentual dos indicadores, e, conforme Pereira e Barbieri (2011) explicam, o agrupamento adequado desses indicadores possibilita uma maneira eficaz de comunicação da empresa com os *stakeholders*. Marimon *et al.* (2012) defendem também que, por meio do uso de vários indicadores em prol do desenvolvimento

sustentável, é possível demonstrar o desempenho das empresas em iniciativas, resultados, atitudes e investimentos. O setor industrial se destaca como o de maior aderência (26,7%) ao padrão GRI. A não divulgação de relatórios e indicadores, provavelmente, explica-se pela inferência de Elkington (2012) que adverte dos riscos envolvidos na divulgação dos indicadores.

Assim, autores, como Becker (2004) e Labuschagne *et al.* (2005), explicam sobre a necessidade de integração das decisões econômica, social e ambiental nas organizações, que, mensuradas por indicadores, possibilitam uma melhor compreensão por parte de todos os *stakeholders*, contribuindo com a gestão da sustentabilidade socioambiental empresarial. Kardec, Flores e Seixas (2002) defendem que os indicadores são capazes de medir a eficácia e a relação entre o programado e o realizado e destacam que sem a utilização de indicadores é muito remota a possibilidade de realizar a avaliação do desempenho da corporação.

Na análise do país de origem das empresas do setor industrial que divulgam seus indicadores de desempenho, verificou-se um predomínio de organizações brasileiras (19,4%), tendo as estrangeiras pequena participação. Este fato pode estar relacionado à condicionante de as empresas estrangeiras apresentarem seus dados de forma consolidada em seu país sede e não seus dados locais nos países em que possuem filiais.

A não divulgação de indicadores de sustentabilidade por empresas nacionais e estrangeiras pode ser explicada pela abordagem de Dobler (2005) que aponta três possíveis motivos para as firmas não divulgarem certos tipos de informações: (i) não existência da informação; (ii) desconhecimento da informação por parte do gestor; (iii) conhecimento da informação por parte do gestor, porém há incentivos para não a divulgar. A não divulgação das informações pelas empresas propicia aos *stakeholders* uma perspectiva negati-

va destas, de modo que eles passam a direcionar suas ações em prol de empresas que adotam e expõem, de maneira clara, suas práticas socialmente responsáveis (Machado & Zylberszajn, 2004).

Empresas estrangeiras, no Brasil, podem não divulgar o desempenho de suas atividades locais, mas podem divulgá-lo no país em que possuem a matriz, por meio de relatórios que permeiem sua atividade global. Neste sentido, o entendimento de Young e Guenther (2003) é de que a divulgação de indicadores está relacionada à maturidade do mercado de capitais, e a existência de custos envolvidos na divulgação dos indicadores pode ser fator inibitivo. No entanto, considera-se esta condição como não adequada, uma vez que estas empresas estrangeiras se inserem no contexto local, em que estabelecem várias relações, logo, entende-se como adequado que esta sociedade saiba a atuação destas firmas.

A Tabela 5 apresentou os tipos de indicadores de sustentabilidade ambiental que as empresas analisadas possibilitam a evidenciação de aderência ou não aos padrões do modelo GRI. Assim, o percentual que mais se destacou foi o indicador “Emissões” com 2,35%; seguido do indicador “Efluentes e Resíduos”, com 1,52%; e “Energia”, com 1,35%. Entretanto, de acordo com Beaver e Bellof (2000), identificar e trabalhar com apenas um único indicador pode não gerar uma avaliação completa, demandando a necessidade de agregar vários outros indicadores que se complementem, para, assim, gerar informações mais precisas. Dessa forma, a Tabela 5 expressa os indicadores ambientais, que são utilizados pelas empresas em seus relatórios de sustentabilidade, identificados por: (i) aderência; (ii) não aderiu ou (iii) omitiram os indicadores. Esse conjunto e essas características de indicadores fornecem resultados para as empresas tomarem suas decisões. Há firmas que se utilizam de métodos e recursos, como a ferramenta *balanced scorecard*, que auxilia e propõe

direcionamento para as decisões estratégicas que envolvem a sustentabilidade. Possibilitando, dessa forma, melhor monitoramento das dimensões ambiental, econômica e social.

Segundo a publicação do GRI (2009), existe no contexto mundial uma tendência de as organizações reportarem publicamente em primeiro lugar seus indicadores ambientais, seguido dos sociais, depois dos econômicos e finalmente dos indicadores integrados de desempenho.

O uso e a publicação de indicadores são adequados somente se forem úteis para o sistema de gestão. Posição esta consonante com a de Pereira e Barbieri (2011), na qual defendem que a sustentabilidade esteja inserida em todas as quatro perspectivas do *balanced scorecard* como um instrumento de gestão, formulação e avaliação de objetivos que direcionam as organizações à percepção na relação de causa e efeito da sustentabilidade, conforme as perspectivas de Kaplan e Norton (2000).

Assim, é possível inferir que as empresas que divulgam seus resultados possuem maior potencial para incorporar as práticas de sustentabilidade, pois são estas que proporcionaram subsídios para o processo de melhoria contínua.

A análise dos dados obtidos apontou que 52,9% da amostra apresentam indicadores sociais; 35,9%, indicadores ambientais; e 11,6%, indicadores econômicos. A hierarquia de participação dos indicadores nos relatórios se aproxima da observada por Cardoso *et al.* (2014) que identificaram a dimensão social com 71%; e a ambiental com 57%. No estudo desenvolvido por Cardoso *et al.* (2014), analisaram-se empresas que realizam divulgação de seus indicadores. Destaca-se que a não divulgação dos indicadores não se materializa em irregularidade da empresa, pois, conforme apontado por Dhaliwal *et al.* (2011), as informações se configuram como voluntárias e não como compulsórias. Assim, a divulgação constitui-se em

uma ação proativa da entidade, e não uma obrigação. No entanto, a não divulgação dos resultados estabelece uma condição de assimetria da informação, conforme propõe e Murcia e Santos (2009). Condição esta que possibilita ao investidor interpretar o dado não divulgado como uma informação desfavorável a respeito da empresa, de acordo com Verrecchia (2001). Destaca-se ainda que a omissão de informações pode comprometer o esforço da empresa em se mostrar engajada em uma estrutura social moderna, principalmente no que diz respeito ao meio ambiente, a questões sociais e aos programas que apoiem o desenvolvimento sustentável, conforme abordagem de Giacchetti, Giacchetti e Monken (2013).

6 Conclusão

Os dados apontam que de um universo de 217 empresas relacionadas pelo Valor Econômico, apenas 91 apresentaram relatórios com indicadores de sustentabilidade, segundo o modelo GRI. Desta forma, somente 42% das identificadas como praticantes de GC divulgam seu desempenho por meio de indicadores em relatórios do modelo GRI. Este desempenho mostra que uma parcela significativa das firmas que possuem GC não tem boa prática de *disclosure*, ou seja, de divulgação de seu desempenho, pois não apresentam nenhum tipo de relatório de sustentabilidade socioambiental.

Analisando-se as empresas quanto às categorias em que se enquadram, podem-se destacar as dos setores Industrial, 40,1%; do Comércio, 15,2%; de Finanças, 15,2%; e de Serviços, 29,5%. Estes dados evidenciam um predomínio das organizações industriais na divulgação de dados relacionados à sustentabilidade.

As firmas do setor industrial possuem um número representativo de indicadores devido à própria natureza do negócio. Nesse universo de indicado-

res, os mais utilizados foram: Emissões, Efluentes e Resíduos, Energia, Água e Biodiversidade.

As empresas publicaram seus relatórios de sustentabilidade utilizando as versões G3 e G4 do GRI, e não de forma contínua, pois muitas publicaram em anos anteriores e não realizaram novas divulgações em anos mais recentes.

Como limitação deste estudo, destaca-se a utilização apenas de relatórios disponibilizados nos *websites* das empresas, pois existe a possibilidade de estas elaborarem seus relatórios, mas não os divulgarem, situação essa que, apesar de ser possível, contrapõe-se a proposta das organizações de informar à sociedade em geral sobre seu desempenho socioambiental. Como possibilidade de estudos futuros, sugere-se a investigação dos indicadores sociais e econômicos, haja vista que o foco desta pesquisa se limitou aos indicadores ambientais.

Referências

- Bardin, L. (2004). *Análise de conteúdo*. Lisboa, PO: Edições 70.
- Beaver, E., & Bellof, B. (2000). Sustainability indicators and metrics of industrial performance. *Proceedings SPE International Conference on Health, Safety and Environment in Oil Gas and Production*. Stavanger, Norway.
- Becker, J. (2004). Making sustainable development evaluations work. *Sustainable Development*, 2(4), 200-211.
- BM&F Bovespa. (2010). *Novo valor: sustentabilidade nas empresas como começar, quem envolver e o que priorizar*. São Paulo, SP: Bovespa.
- Cardoso, V. I. C., Lica, M. M. M., & Gallon, A. V. (2014). Reputação corporativa e o disclosure socioambiental de empresas brasileiras. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 17(2), 16-25.
- Creswell, J. W. (2007). *Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto* (2a ed.). Porto Alegre, RS: Artmed.
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: the initiation of corporate social responsibility reporting. *The accounting review*, 86(1), 59-100.

- Dobler, M. (2005, January). *How informative is risk reporting? A review of disclosure models*. Munich Business Research Working Paper (2005-01). Retrieved November, 10, 2016, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=640522
- Elkington, J. (2012). *Sustentabilidade, canibais com garfo e faca*. São Paulo, SP: Makron Books.
- Giacchetti, P. L. N., Giacchetti, M. C. M., & Monken, S. F. (2013). Análise dos grupos de indicadores de sustentabilidade para identificar a sua aplicação nas organizações. *Anais do Simpósio Internacional de Inovação e Sustentabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 16.
- Gil, A. C. (2008). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (6a ed.). São Paulo, SP: Atlas.
- GRI (2009). *Sustainability reporting guidelines*. Retrieved November, 10, 2016, from <http://www.globalreporting.org>
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: a review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5-21.
- Hallstedt, S. I. (2017). Sustainability criteria and sustainability compliance index for decision support in product development. *Journal of Cleaner Production*, 140, 251-266.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2000). Having trouble with your strategy? Then map it. *Harvard Business Review*, 78(5), 167-176.
- Kardec, A., Flores, J., & Seixas, E. (2002). *Gestão estratégica e indicadores de desempenho*. Rio de Janeiro, RJ: Qualitymark 2002.
- Labuschagne, C., Brent, A. C., & Van Erck, R. P. (2005). Assessing the sustainability performance of industries. *Journal of Cleaner Production*, 13(4), 373-385.
- Levy, D. L., Szejnwald-Brown, H., & De Jong, M. (2010). The Contested politics of corporate governance the case of the global reporting initiative. *Business & Society*, 49(1), 88-115.
- Lourenço, I. C., & Branco, M. C. (2013). Determinants of corporate sustainability performance in emerging markets: the Brazilian case. *Journal of Cleaner Production*, 57, 134-141.
- Machado, C. P., Filho, & Zylberszajn, D. (2004). Capital reputacional e responsabilidade social: considerações teóricas. *Caderno de Pesquisas em Administração*, 11(2), 87-98.
- Marimon, F., del Mar Alonso-Almeida, M., del Pilar Rodríguez, M., & Alejandro, K. A. C. (2012). The worldwide diffusion of the global reporting initiative: what is the point? *Journal of Cleaner Production*, 33, 132-144.
- Murcia, F. D., & Santos, A. (2009) Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 3(2), 72-95.
- Orsato, R. J., Garcia, A., Mendes-Da-Silva, W., Simonetti, R., & Monzoni, M. (2015). Sustainability indexes: why join in? A study of the 'Corporate Sustainability Index (ISE)' in Brazil. *Journal of Cleaner Production*, 96, 161-170.
- Pereira, R. S., & Barbieri, J. C. (2011). Estratégias socioambientais: formas de monitoramento e divulgação de resultados. *Anais do Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais*, São Paulo, SP, Brasil, 14.
- Sachs, I. (1993). *Estratégias de transição para o século XXI*. São Paulo, SP: Studio Nobel.
- Silva, A. W. L., Selig, P. M., & Van Bellen, H. M. (2014). Use of sustainability indicators in strategic environmental assessment processes conducted in Brazil. *Journal of Environmental Assessment Policy and Management*, 16(2), 1450008.
- Silveira, A. D. M. (2010). *Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática*. Rio de Janeiro, RJ: Elsevier.
- Valor Econômico (2014). *Grandes grupos*. *Revista Valor Grandes Grupos*. Recuperado novembro 10, 2016, de <http://www.revistavalor.com.br/home.aspx?pub=19&edicao=13>
- Valor Econômico. (2013). *Grandes grupos – Revista Valor Grandes Grupos*. Recuperado em 10 novembro, 2016, de <http://www.revistavalor.com.br/home.aspx?pub=19&edicao=12>
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32, 97-180.
- Vormedal, I., Ruud, A., (2009). Sustainability reporting in Norway: an assessment of performance in the context of legal demands and socio-political drivers. *Business Strategy and the Environment*, 18, 207-222.
- Young, D., & Guenther, D. (2003). Financial reporting environments and international capital mobility. *Journal of Accounting Research*, 41, 553-579.

Recebido em 4 nov. 2016 / aprovado em 17 mar. 2017

Para referenciar este texto

Schwach, R. G., Machado Junior C., Pereira, R. S., & Ribeiro, D. M. N. M. Divulgação de indicadores de sustentabilidade pelas empresas com governança corporativa. *Exacta – EP*, São Paulo, v. 15, n. 3, p. 457-470, 2017.