

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO -
FECAP**

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

PROGRAMA DE MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

ALEXANDRE DE OLIVEIRA REFINETTI

***CORPORATE SOCIAL DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DOS
NÍVEIS DE QUALIDADE E EVOLUÇÃO DOS RELATÓRIOS
GRI DIVULGADOS POR EMPRESAS DO SETOR
FINANCEIRO BRASILEIRO***

São Paulo

2021

ALEXANDRE DE OLIVEIRA REFINETTI

***CORPORATE SOCIAL DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DOS NÍVEIS DE
QUALIDADE E EVOLUÇÃO DOS RELATÓRIOS GRI DIVULGADOS
POR EMPRESAS DO SETOR FINANCEIRO BRASILEIRO***

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Administração do Centro Universitário Álvares Penteado, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientadora: Profa. Dra. Simone Ruchdi Barakat

São Paulo

2021

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

Prof. Dr. Edison Simoni da Silva
Reitor

Prof. Dr. Ronaldo Fróes de Carvalho
Pró-Reitor de Graduação

Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia
Pró-Reitor de Pós-Graduação

FICHA CATALOGRÁFICA

R332c	<p>Refinetti, Alexandre de Oliveira</p> <p><i>Corporate social disclosure: uma análise dos níveis de qualidade e evolução dos relatórios GRI divulgados por empresas do setor financeiro brasileiro / Alexandre de Oliveira Refinetti. - - São Paulo, 2021.</i></p> <p>66 f.</p> <p>Orientadora: Profa. Dra. Simone Ruchdi Barakat</p> <p>Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP – Centro Universitário Álvares Penteado – Programa de Mestrado Profissional em Administração.</p> <p>1. Empresas – Avaliação. 2. Balanços (Contabilidade). 3. Empresas – Contabilidade. 4. Empresas – Sustentabilidade - Brasil.</p> <p style="text-align: right;">CDD: 658.15</p>
-------	---

Bibliotecária responsável: Iruama de O. da Silva, CRB-8/10268.

ALEXANDRE DE OLIVEIRA REFINETTI

CORPORATE SOCIAL DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DOS NÍVEIS DE QUALIDADE E EVOLUÇÃO DOS RELATÓRIOS GRI DIVULGADOS POR EMPRESAS DO SETOR FINANCEIRO BRASILEIRO

Dissertação apresentada ao Centro Universitário Álvares Penteado, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração.

COMISSÃO JULGADORA:

Profa. Dra. Greici Sarturi
Universidade Federal de Santa Maria – UFSM

Prof. Dr. Jésus de Lisboa Gomes
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP

Profa. Dra. Simone Ruchdi Barakat
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP
Professora Orientadora – Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, 08 de setembro de 2021.

Agradecimentos

Primeiramente agradeço a DEUS, por me presentear com as mais belas conquistas durante a vida, com a saúde que tenho e com os pais, esposa, filhos e os entes queridos, próximos ou não, e por colocar pessoas tão maravilhosas em minha vida que, ao compartilharem pequenos momentos da vida, nos renovam de forças e esperança.

À minha esposa Lizandra e meus filhos Isaque, Arthur e Giulia, que tem me auxiliado em amplos aspectos da vida e apoiado em todas as dificuldades, demonstrando que o amor é um dom maravilhoso que sobrevive as maiores adversidades, contribuindo para me fortalecer nas lutas e presente como bálsamo nos momentos de dor.

À minha orientadora Profa. Dra. Simone Ruchdi Barakat, do fundo da alma, por estar presente e ajudar sempre, não somente na orientação, mas nas dificuldades que se apresentaram, apoiando com uma palavra de conforto para que eu não desistisse de levarmos adiante a conquista e o sonho. Assim, dedico esta dissertação a ela que me orientou com ampla dedicação proporcionando um conhecimento que não tinha e por ter me feito acreditar que, apesar de todas as dificuldades impostas, principalmente pela pandemia, era possível concluir este sonho de ser mestre.

Agradeço, ainda, a todos os nossos amigos e parentes que foram vítimas da pandemia (primos, primas, tios, tias); não consigo contar nos dedos da mão as perdas próximas e nem expressar toda a dificuldade que tivemos ao longo destes últimos 01 ano e 03 meses. Uma palavra que caracteriza a pandemia na vida de minha família seria “avassaladora”, mas, graças a DEUS estamos aqui, sobreviventes de um momento escuro para toda a humanidade e acreditando que nas maiores adversidades acabamos nos fortalecendo e percebendo o quanto os simples momentos se tornam tão importantes na vida.

Não poderia deixar de expressar meus agradecimentos à minha banca, composta pelos professores doutores Jésus de L. Gomes, que me ensinou muito nas aulas com amplas reflexões e contribuições ímpares para a vida e para o mestrado, e Greici Sarturi, pelo tempo dedicado à avaliação do trabalho e à contribuição significativa no seu direcionamento. Ambos contribuíram de forma ativa e proporcionaram um crescimento único para minha formação e são exemplos que desejo seguir; que DEUS abençoe e ilumine sempre os seus passos com dádivas e luz para multiplicarem pelo caminho. Meu muito obrigado!!!

**A grandeza da vida não consiste em não cair nunca,
mas em nos levantarmos cada vez que caímos.**

Nelson Mandela

Resumo

Refinetti, A. O. (2021). *Corporate Social Disclosure: uma análise dos níveis de qualidade e evolução dos relatórios GRI divulgados por empresas do setor financeiro brasileiro* (Dissertação de Mestrado). Centro Universitário Álvares Penteado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, São Paulo, SP, Brasil.

Este estudo teve como objetivo avaliar a qualidade e a evolução dos relatórios de sustentabilidade de empresas do setor financeiro brasileiro, emitidos segundo padrões e diretrizes do *Global Reporting Initiative* (GRI). A revisão da literatura foi feita a partir da teoria dos *stakeholders*, a *corporate social disclosure* (CSD) e pesquisas anteriores sobre a aplicabilidade do modelo *GRI* e a adequação de seus princípios e diretrizes, assim como questões de comparabilidade nas publicações realizadas. Para a realização dos objetivos da pesquisa, obteve-se relatórios publicados durante o período de 2017 e 2019 junto ao *GRI* e disponíveis em sua base de dados, sendo considerados 48 relatórios, publicados por 24 empresas brasileiras classificadas como setor financeiro. A pesquisa teve uma abordagem qualitativa e quantitativa, por meio da análise de conteúdo e o desenvolvimento de escalas de pontuações para a mensuração dos resultados sobre a qualidade e evolução dos relatórios ao longo do tempo. Avaliou-se, ainda, a diferença entre a qualidade de grandes instituições financeiras, bancos, e as demais instituições do setor. O estudo contribuiu com a literatura CSD ao trazer uma análise aprofundada dos relatórios emitidos por empresas de um setor com grande impacto social e econômico para comunicação de suas práticas com seus *stakeholders* e ao trazer dados de empresas brasileiras, uma vez que a maioria dos estudos na área é feita em empresas de países desenvolvidos. Concluiu-se que a qualidade dos relatórios apresentados pelas empresas brasileiras do setor financeiro é baixa, possuindo limitações na aplicação dos padrões e diretrizes do *GRI*, além de mínima evolução ao longo do tempo para o período analisado. Cabe destaque para a identificação de que os relatórios apresentados pelos grandes bancos possuem melhor qualidade e maior aderência aos padrões e diretrizes comparando-se às demais instituições financeiras.

Palavras-chave: Sustentabilidade. Partes Interessadas. Responsabilidade Social. Relatório Sustentável.

Abstract

Refinetti, A. O. (2021). *Corporate social disclosure: An analysis of quality levels and evolution of gri reports published by companies in the brazilian financial sector* (Dissertação de Mestrado). Centro Universitário Álvares Penteado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, São Paulo, SP, Brasil.

This study assessed the quality of the sustainability reports of companies in the Brazilian financial sector, issued according to the standards and guidelines of the Global Reporting Initiative (GRI), through a literature review on stakeholder theory, corporate social disclosure and evaluative research on the applicability of the model GRI and the adequacy of its principles and guidelines, and comparability issues in the publications made. For its realization, reports published during the period 2017 and 2019 with the GRI and available in its database were obtained, considering 48 reports, published by 24 Brazilian companies classified as financial sector. The research had a qualitative and quantitative approach through content analysis and the development of a scale of scores to measure the results on the quality and evolution of reports over time, it was also evaluated the difference between the quality of large financial institutions, banks, and other institutions in the sector. The study contributes to the CSD literature, by presenting an analysis of the quality of reports issued by companies in a sector with great social and economic impact to communicate their practices with their stakeholders and by bringing data from Brazilian companies, since the most studies in the area are carried out in companies in developed countries. It is concluded that the quality of the reports presented by Brazilian companies in the financial sector is low, with limitations in the application of GRI standards and guidelines, in addition to minimal evolution over time for the period analyzed, it is worth highlighting the identification that the reports presented by banks have better quality and greater adherence to standards and guidelines, significantly impacting the scores obtained.

Keywords: Sustainability. Stakeholders. Global Report Initiative. Corporate Social Disclosure.

Lista de Figuras

Figura 1. Aspectos da Teoria dos Stakeholders.....	16
Figura 2. Evolução das Empresas na Base de Dados do GRI.	23
Figura 3. Estrutura dos Padrões GRI.....	25
Figura 4. Princípios e Definição - Relatório GRI.....	27
Figura 5. Evolução das Empresas brasileiras na Base de Dados do GRI.....	28
Figura 6. Quantidade de instituições bancárias, caixas econômicas e financeiras no Brasil.....	30
Figura 7. Quantidade de instituições financeiras com participação ou controle estrangeiro ...	31

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Dimensões da Teoria dos Stakeholders.....	15
Tabela 2 - Explicação Séries GRI.....	26
Tabela 3 - Relação de Áreas e Atributos para a Análise	35
Tabela 4 - Sistema de pontuação para a área de “Conteúdo”.....	36
Tabela 5 - Sistema de pontuação para o atributo Legibilidade e Clareza.....	37
Tabela 6 - Sistema de pontuação para o atributo Concisão.....	37
Tabela 7 - Sistema de pontuação para o atributo Acessibilidade	37
Tabela 8 - Empresas Analisadas – Amostra Final	39
Tabela 9 - Empresas Analisadas – Publicações Apresentadas ao GRI.....	40
Tabela 10 - Pontuações Totais x Áreas	42
Tabela 11 - Presença dos Itens – Áreas de “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade” na Amostra Total.....	43
Tabela 12 - Presença dos Atributos para Áreas de “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade” em Grandes Bancos	44
Tabela 13 - Comparação dos atributos para as Áreas de “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade” (amostra completa x amostra sem os grandes bancos)	44
Tabela 14 - Frequências das pontuações nas áreas de “Conteúdo” e “Formato”.....	45
Tabela 15 - Médias das Pontuações por Atributos de “Conteúdo”	46
Tabela 16 - Médias das Pontuações por Atributos de “Formato”	47
Tabela 17 - Evolução das Pontuações na Publicação dos Relatórios – Geral	49
Tabela 18 - Evolução na Publicação dos Relatórios (Grandes Bancos x Demais Empresas)..	49
Tabela 19 - Evolução na Publicação dos Relatórios – “Contexto”	51
Tabela 20 - Evolução na Publicação dos Relatórios – “Garantia e Confiabilidade”.....	51
Tabela 21 - Evolução na Publicação dos Relatórios – “Conteúdo”	52
Tabela 22 - Evolução na Publicação dos Relatórios – “Formato”	53

Sumário

1	Introdução	11
2	Referencial Teórico	14
2.1	Teoria dos stakeholders	14
2.2	Corporate Social Disclosure (CSD)	18
2.3	Global Reporting Initiative (GRI)	22
2.3.1	Padrões	25
2.3.2	Princípios – Definição Relatórios	26
2.3.3	GRI no Brasil	27
2.4	Setor Financeiro	29
3	Procedimentos Metodológicos	32
3.1	Tipo de Pesquisa	32
3.2	Coleta de Dados	33
3.3	Análise dos Dados	34
4	Resultados	39
4.1	Descrição da amostra	39
4.2	Análise da qualidade dos relatórios	41
4.2.1	“Contexto” e “Garantia e Confiabilidade”	42
4.2.2	“Conteúdo” e “Formato”	45
4.3	Análise da evolução dos relatórios	48
5	Discussão dos Resultados	54
6	Considerações Finais	58
	Referências	60

1 Introdução

O desenvolvimento das empresas nas últimas décadas, em parte promovido pela crescente busca da excelência, afetou a forma de as organizações se relacionarem com a sociedade e com o meio ambiente, impulsionando a preocupação de grandes empresas e governos em como fazer a gestão de seus principais *stakeholders* (Freeman, Harrison, Wicks, Parmar, & Colle, 2010).

Amparando a preocupação e estruturando a análise empírica ao novo cenário de responsabilidade das organizações, a Teoria dos *Stakeholders* se apresenta predominante, sob a ótica da condução dos estudos das últimas décadas, com o objetivo de avaliar as demandas de todos os seus *stakeholders* e não somente alcançar os interesses dos acionistas ou proprietários das empresas. A gestão e a avaliação das empresas passam a incluir os interesses de outras partes, envolvidas e afetadas ou que afetam as decisões na gestão das organizações (Freeman, 1984; 2010).

Sob este aspecto, Freeman (1984) argumenta que os negócios podem ser equiparados ao conjunto de relacionamentos entre grupos, ligados aos processos e resultados deste negócio. Foram realizados estudos ao longo das décadas de 1980 e 1990 e, dentre eles, destaca-se o livro *Strategic Management: A Stakeholder Theory Approach*. Em estudos posteriores trouxe luz a três problemas e a relação entre eles: criação e distribuição do valor, questões de ética do capitalismo e a mentalidade gerencial, por meio dessa publicação concluiu-se a necessidade de novos estudos sob o argumento de que a teoria identificada é dinâmica, tende a se adaptar aos mercados, negócios e conceitos de ética a eles relacionados, bem como indicou-se um norte à avaliação contínua para o aprofundamento das possíveis alterações ao longo do tempo (Freeman, 2010).

As alegações de Freeman (1984) permitem inferir que o desempenho organizacional se interliga a outras partes envolvidas, formando um ciclo que ultrapassa as limitações da figura do acionista e identificando a presença de outros *stakeholders* nessa relação, como clientes, funcionários, investidores, fornecedores e comunidade, considerando que todos possuem uma ligação singular com as organizações.

A abordagem proposta pela Teoria dos *Stakeholders*, apesar de datar do início dos anos 80, ao longo das décadas vem recebendo crescente atenção, muito impulsionada pelos escândalos de grandes empresas e a destruição massiva do ambiente em que se estava inserida, ou a necessidade de desenvolvimento de novos negócios, até mesmo impactos ambientais para a definição de sustentabilidade das empresas (Barakat & Polo, 2016).

No desenvolvimento de estudos acerca do tema tem-se avaliado os pontos de conflito entre os interesses do acionista, arraigados nas teorias de maximização do valor ao acionista, a chamada Teoria da Firma, e os interesses dos demais *stakeholders* (Freeman et al., 2010; Freeman & Evan, 1990; Freeman & McVea, 2001). Entende-se ainda que para uma melhor definição dos relacionamentos principais é necessária a identificação e a classificação dos *stakeholders* para uma gestão e comunicação assertiva e de qualidade, por meio de relatórios direcionados, sendo fortalecidos pelo desenvolvimento das preocupações sociais e ambientais, que deram origem ao *Corporate Social Disclosure* que foca na abordagem desses temas (Patten, 2002).

Considerando o cenário de agilidade na resposta às questões de seus *stakeholders*, as empresas se veem obrigadas a promoverem transformação, por meio da publicação de relatórios de sustentabilidade empresarial, com maior atenção a questões ambientais, sociais e econômicas, compartilhando suas ações, por meio de dados descritivos, estatísticos e/ou financeiros voltados à sociedadeⁱ, clientes, funcionários e outros *stakeholders* (Kolk, 2004). Para Archambeault, DeZoort e Holt (2008) há um aumento da confiança e integridade em organizações que divulgam informações de sustentabilidade de forma transparente e amparada em governança adequada.

No intuito de estreitar o relacionamento com seus *stakeholders*, as organizações adequam o seu processo de comunicação, quantificando e divulgando ações socioambientais para maior visibilidade (Bebbington & Larrinaga-Gonzalez, 2008). Neste contexto, algumas organizações publicam relatórios moldados para resultados não financeiros, utilizando *frameworks* específicos à sua publicação, relatando investimentos em programas sociais, desenvolvimentos de soluções aos clientes, ações de sustentabilidade ambiental e outras questões, de acordo a identificação de seus principais *stakeholders* (Brown, De Jong & Levy, 2009). Belal e Roberts (2010) consideram que a divulgação de um relatório de sustentabilidade trata-se da prestação de contas aos grupos de *stakeholders* afetados pelas atividades das organizações, sendo parte integrante das atividades de responsabilidade corporativa.

No processo de relacionamento entre as organizações e seus *stakeholders* surgiu em Amsterdã, Holanda, em 1997 o *Global Reporting Initiative (GRI)*, uma organização não-governamental e internacional, com foco no desenvolvimento de diretrizes globais à elaboração de relatórios de sustentabilidade. O banco de dados do *GRI* rastreia e armazena os relatórios das organizações e sua classificação permite o acesso rápido as informações; seu preenchimento e apresentação são definidas em um *framework* denominado *GRI Standards*, que possibilita a comparação entre as publicações (GRI, 2020).

A existência de um padrão e a segmentação de organizações propostas pelo GRI possibilita uma avaliação sobre as publicações de diversos segmentos da economia (GRI, 2006). Entre eles, o segmento financeiro que pode ser considerado um setor propulsor de desenvolvimento ou, como definido por Matos (2002), facilitador de geração e expansão de liquidez, mobilizando a poupança e intensificando a cumulatividade de capital à transferência de recursos entre setores tradicionais aos mais modernos, indutores de crescimento.

O setor financeiro é tido como propulsor e agente central na adaptação dos recursos financeiros e no desenvolvimento econômico, seja pelo tamanho das organizações pertencentes ao setor ou por sua capacidade de mobilização de tendências e canalização dos recursos (Barakat, Boaventura, & Polo, 2017). O sistema financeiro estimula a produção de novos bens ou serviços e a formação de novos negócios economicamente viáveis, estimulando a inovação produtiva por meio da inovação financeira, alocação dos recursos e criação de novos meios de financiamento, garantidas pelas regulamentações e assegurações existentes, que também são objeto de avaliação dos *stakeholders* (Matos, 2002).

Considerando todo o contexto em que estão inseridas e a posse de recursos para o desenvolvimento econômico, espera-se que a comunicação das práticas destas organizações seja caracterizada por qualidade e transparência (Freeman & Gilbert, 1988; Freeman, 1994). Sob esta ótica e levando em consideração a utilização dos modelos de publicação do *GRI*, o presente trabalho busca investigar à seguinte pergunta de pesquisa: Qual a qualidade e a evolução dos relatórios de instituições financeiras brasileiras divulgados junto ao *GRI*? Tendo como desdobramento os seguintes objetivos específicos: (i) investigar a qualidade dos relatórios de instituições financeiras brasileiras divulgados junto ao *GRI*; (ii) analisar a evolução da qualidade dos relatórios de instituições financeiras brasileiras ao longo do tempo; (iii) comparar a qualidade e a evolução dos relatórios dos grandes bancos e as demais instituições financeiras brasileiras.

As questões se formam com base no crescente desenvolvimento dos padrões de *Corporate Social Disclosure* e sua preocupação com a qualidade e transparência das comunicações, sendo o principal objetivo desta pesquisa a obtenção de respostas a elas, por meio da análise quantitativa e qualitativa do conteúdo dos relatórios publicados no *GRI* pelas organizações brasileiras classificadas como *Financial Services* entre os anos de 2017 e 2019.

2 Referencial Teórico

2.1 Teoria dos stakeholders

Segundo Freeman e McVea (2010), a origem do termo *stakeholder* surge em 1960 no trabalho pioneiro de Igor Ansoff e Robert Stewart, realizado no *Stanford Research Institute* (SRI), em que se avaliou os conceitos desenvolvidos na área de planejamento estratégico. O tema central do estudo foi a abordagem do gerenciamento das empresas para garantir sua continuidade e sustentabilidade, por meio da atenção aos principais envolvidos no relacionamento da organização: acionistas, clientes, empregados, fornecedores e sociedade. Para Freeman (1984), a principal contribuição desse trabalho foi o desenvolvimento de medidas de satisfação para os *stakeholders*.

Os avanços posteriores obtidos possibilitaram o fortalecimento desta visão, chegando ao trabalho seminal realizado por Freeman (1984), que conceitua *stakeholders* como grupos ou indivíduos que afetam ou são afetados pela realização dos objetivos da organização. Esta definição norteia os debates dos anos seguintes, possibilitando a reavaliação das organizações e contrapondo ideias de priorização exclusiva da maximização do valor ao acionista. As questões apresentadas na década de 1980 fizeram com que a literatura se desenvolvesse para a divulgação dos conceitos, conhecimento e identificação dos *stakeholders*.

Wood e Stetler (1990) contribuem com essa literatura ao trazerem uma nova visão e classificação entre grupos de *stakeholders*: primários e secundários. Os primários possuem direto relacionamento com a empresa como proprietários, fornecedores, empregados, clientes e até a comunidade. Os secundários são os que possuem relacionamento indireto e tendo como integrantes governo, comunidade, mídia e outras organizações. O detalhamento obtido com esta nova visão possibilitou a definição da importância no desenvolvimento dos relacionamentos internos e externos e a expansão sobre a identificação dos *stakeholders*. O trabalho realizado por Clarkson (1995) possibilitou um aprofundamento sobre o relacionamento entre as organizações e seus *stakeholders* em que concluiu que o desenvolvimento da empresa depende de fatores mais amplos do que somente seu gerenciamento.

A abordagem dos *stakeholders* contribuiu para o desencadeamento das ideias e desenvolvimento de estudos de exploração do tema em maior detalhamento, principalmente no meio acadêmico, os quais fortaleceram o entendimento, a interpretação do comportamento das empresas e o relacionamento com os *stakeholders* (Barakat & Polo, 2016).

O reconhecimento da existência e a importância das outras relações, além dos acionistas, propôs um novo modelo de pensamento nas organizações e trouxe uma preocupação: como

lidar com as mais diversas formas de interação dos *stakeholders*? (Mitchell, Agle, & Wood, 1997). A preocupação da administração das empresas, em como responder a esse estímulo de forma adequada e eficaz, para manter sua continuidade proporcionou um acentuado crescimento no desenvolvimento dos estudos, fortalecendo um conjunto de ideias que ganham corpo e formam a Teoria dos *Stakeholders* (Freeman et al., 2010).

Para Donaldson e Preston (1995), a principal proposição da Teoria dos *Stakeholders* é o entendimento de um ponto de conexão entre a administração do objetivo econômico de maximização de lucro e a gestão efetiva dos interesses dos *stakeholders*. Os autores ressaltam a existência de confusão entre a natureza e o propósito da teoria, que advém, principalmente, da distinção de sua apresentação e uso que envolveu diferentes metodologias, tipos de evidências e critérios de avaliação, dificultando a aceitação ou ampliando a segregação das visões.

Esta proposição contribuiu para a melhoria dos argumentos e a adequação dos entendimentos para fortalecer a teoria e colaborar para o desenvolvimento de um pensamento voltado à contribuição entre as partes do relacionamento. Pensando nestes aspectos e para uma melhor compreensão, Donaldson e Preston (1995) citam a existência de três dimensões distintas da Teoria dos *Stakeholders*, observadas e estruturadas em seus aspectos da teoria: descritiva, instrumental e normativa, conforme mostra a Tabela 1.

Tabela 1

Dimensões da Teoria dos Stakeholders

Dimensão	Descrição	Citação
Descritiva	A empresa utiliza modelos para entendimento do seu papel em ambientes diferentes, descrevendo o funcionamento das organizações e explicação do comportamento individual.	“A teoria é usada para descrever e, às vezes, explicar, características e comportamentos específicos da empresa” (Donaldson & Preston, 1995, p. 71).
Instrumental	Quando a empresa utiliza o modelo como ferramenta de gestão, identificando por meio dela suas interações (ou ausência) nas relações entre <i>stakeholders</i> e objetivos econômicos, como crescimento e a lucratividade.	“A teoria em conjunto com os dados descritivos, quando disponíveis, é usada para identificar as conexões, ou falta delas, entre a gestão de <i>stakeholders</i> e a conquista de tradicionais objetivos da empresa (exemplo: lucratividade, crescimento)” (Donaldson & Preston, 1995, p. 71).
Normativa	Explicação acerca da função da empresa na sociedade, por meio de princípios morais e éticos regulando o seu funcionamento.	“A teoria é utilizada para interpretar a função da corporação, incluindo a identificação de diretrizes morais ou filosóficas para a operação e gestão de empresas. Preocupações normativas dominam as declarações clássicas da teoria desde o início . . .” (Donaldson & Preston, 1995, p. 71).

Nota. Fonte: Adaptado de “The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence and implications.” de T. Donaldson & L. Preston, 1995, p. 71.

A identificação das dimensões foi tratada de forma a complementarem-se, pois, segundo Donaldson e Preston (1995) os três aspectos estão inseridos um dentro do outro (Figura 1).

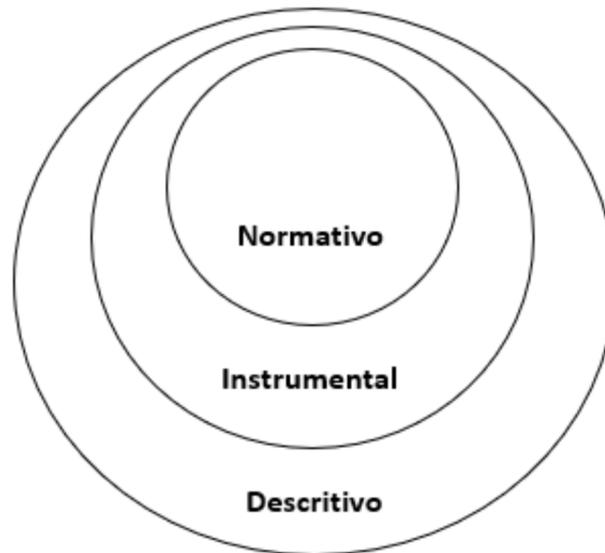


Figura 1. Aspectos da Teoria dos Stakeholders

Nota. Fonte: Adaptado de “The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence and implications.” de T. Donaldson & L. Preston, 1995, p. 71.

O argumento conclusivo dado por Donaldson e Preston (1995) é de que a Teoria dos *Stakeholders* é gerencial e recomenda atitudes, estruturas e práticas que, organizadas em conjunto, constituem uma filosofia de gerenciamento dos *stakeholders*. Consideram, também, que a teoria observa muito mais do que somente a descrição das implicações dos *stakeholders* no gerenciamento das instituições e que devem ser desenvolvidos estudos para a ratificação da relação da gestão dos *stakeholders* e o desempenho econômico das organizações. Ainda em sua conclusão os autores entendem que a base normativa seria a mais forte para a sustentação da Teoria dos *Stakeholders*.

A aceleração do desenvolvimento das organizações e a preocupação dos aspectos de relacionamento com seus *stakeholders*, ampliado pelo desenvolvimento dos meios de comunicação e sua rápida fluidez de informações e formação de opinião, levou a um amadurecimento da teoria com a utilização dos conceitos existentes para a análise teórica e prática da gestão das empresas (Freeman & Liedtka, 1991; Freeman et al., 2010). Freeman (2004) conclui no desenvolvimento de alguns trabalhos que os *stakeholders* são essenciais para a sobrevivência da organização e contribuem ativamente para seu sucesso, e que a organização deve ser considerada como um conjunto de *stakeholders*, e sua administração tem como

principal objetivo a gestão de seus interesses, necessidades e as visões inter-relacionadas de forma diversificada.

Inicialmente os estudos e a percepção compreendiam a identificação dos *stakeholders* e os mecanismos para seu mapeamento, aspectos de desenvolvimento e gestão dos interesses. Com os estudos recentes a ótica passa a ser pautada na forma do relacionamento e na identificação da melhor maneira de comunicação para fortalecer a relação; a importância de ser assertivo e transmitir relevantes informações da organização passa a ser crucial para o gerenciamento adequado dos *stakeholders* de uma organização e sua inobservância tende a colocar as organizações em situações delicadas ou terem de gerir conflitos maiores em sua estrutura interna e externa (Freeman et al., 2010).

A maior conectividade e interdependência entre pessoas e organizações contribuiu para uma nova visão sobre a comunicação com os *stakeholders*; uma comunicação tempestiva e real se torna imprescindível e de inestimável valor, gerando impactos na lucratividade, muitos decorrentes da veiculação de notícias na mídia sobre o comportamento ético ou socioambiental (Freeman et al., 2010). Neste cenário, as organizações necessitam desenvolver uma comunicação para trazer ao conhecimento de seus *stakeholders* suas contribuições e ações às questões socioambientais, éticas, negócios e funcionários, desde projetos a investimentos realizados que contribuam ativamente no desenvolvimento, bem como o benefício financeiro que sua existência e continuidade gera para a sociedade em que estão inseridos, evidenciando sua transparência (Van Der Lan Smith, Adhikari, & Tondkar, 2005).

Em seu trabalho de revisão de literatura das publicações de Freeman e Charotta (2016) concluiu que os fenômenos econômicos e sociais são os responsáveis pela reestruturação dos ambientes das organizações e que nesse contexto a teoria dos *stakeholders* se transforma em recurso estratégico para a sobrevivência das empresas e suas relações. Esse argumento está alinhado pela colocação de Freeman (2007) de que a combinação dos múltiplos conhecimentos dos gestores e empresas sobre o meio ambiente possibilita a melhor criação de valor, aperfeiçoando o equilíbrio entre os relacionamentos e possibilitando a mudança em todo o contexto em que as organizações estão inseridas.

O desenvolvimento do comportamento e dos estudos que captaram sua existência e os reflexos que trazem às organizações o conhecimento, a necessidade da classificação e a diferenciação do tratamento de seus *stakeholders* deram origem a Teoria dos *Stakeholders* e proporcionaram uma nova visão (Donaldson & Preston, 1995), porém, como manifestar a comunicação de forma clara, objetiva e assertiva do relacionamento da empresa com seus *stakeholders*? Muitas organizações passaram a publicar as informações conjuntamente a suas

publicações financeiras ou, até mesmo, constituíram um balanço de suas ações sociais. Esse movimento é chamado na literatura de Teoria da Divulgação Voluntária (*Corporate Social Disclosure* (CSD) – em inglês).

2.2 Corporate Social Disclosure (CSD)

Para Deegan, Rankin e Tobin (2002) e Gonçalves, Barbosa, Barroso e Medeiros (2015) apesar de terem sido desenvolvidas pesquisas singulares na década de 1960, somente na década de 1990 observa-se real atenção e interesse das organizações na utilização de seus relatórios como instrumento de relacionamento com seus *stakeholders*, no intuito de uma busca pela legitimidade empresarial. Reforçando a identificação do início das publicações sociais autônomas pelas organizações, há estudos realizados sobre a divulgação de relatórios sociais datados da década de 1970 como os efetuados por Gröjer e Stark (1977), Schreuder (1979) e Ullmann (1979), que tiveram como objeto em comum a análise de impactos sociais desenvolvidos na Alemanha, Holanda e Estados Unidos.

Na década de 1980 há a permanência de estudos voltados a publicações sociais como as realizadas por Belkaoui e Karpik (1989), McGuire, Sundgren e Schneeweis (1988) e Ullmann (1985) que abordam aspectos de divulgação de contribuição social das organizações para com as comunidades e seus *stakeholders* mais próximos como funcionários. Nessa mesma década surgem estudos com uma avaliação mais voltada ao meio ambiente impulsionados pelas questões ambientais que, em um ambiente global, tornam-se mais evidentes e possuem relacionamento direto com a forma de como a empresa se posiciona sobre essas questões; as principais publicações foram desenvolvidas por Freedman e Jaggi (1988), Rockness (1985) e Wiseman (1982).

A partir da década de 1990, o avanço tecnológico dos meios de produção e o tema ambiental, abordados nos meios de comunicação que se expandem, fortalecem as discussões e coloca a questão em evidência conjuntamente aos aspectos sociais, enfatizados nos estudos realizados por Adams, Frost e Webber (2004), Azzone e Bertele (1994) e Zéghal e Ahmed (1990).

Para Carroll (1979), na busca pela legitimidade, as organizações passam pela questão do reconhecimento de responsabilidade social, formando uma visão de complemento às suas obrigações econômicas e legais, mencionando o CSD. Esta teoria possui base em vários trabalhos seminais e, segundo Gangi e D'Angelo (2016), permite focar na assimetria de informação entre as organizações e seus *stakeholders*. Considerando o cenário atual de percepção das empresas e da sociedade, quanto ao impacto gerado pelas atividades das

organizações, passa a se observar uma necessidade e uma cobrança para o desenvolvimento de ações mais éticas, transparentes e um comportamento mais responsável (Carroll, 2008). Segundo Patten (2002), a utilização do CSD deve focar na abordagem de questões ambientais e sociais, se preocupando em prestar informações claras e promover seu engajamento nestes temas ao invés das medidas para lucratividade da organização.

Para Fifka (2013), após a virada do milênio a segregação dos relatórios foi revertida e proporcionou a construção de relatórios não financeiros, com uma abordagem mais ampla, muitos sob a classificação de relatórios de Sustentabilidade, de Responsabilidade Corporativa (Social) ou de Cidadania Corporativa e todos com a inserção de dados contábeis e/ou econômicos. Esses dados são reforçados por Van der Laan Smith, Adhikari e Tondkar (2005) que argumentam que o CSD possui um campo muito mais amplo e diversificado, abrangendo informações e questões relacionadas aos impactos sociais e ambientais, modelo de negócio, relações com clientes, fornecedores, bem como as questões trabalhistas.

Sob essas perspectivas do CSD, as organizações voluntariamente comunicariam informações de questões sociais e de responsabilidade ambiental, tendo como princípio teórico que os *stakeholders* entendem que as empresas possuem as informações que eles necessitam para julgar os impactos das atividades das empresas, interpretando a não divulgação de relatórios de forma negativa (Fifka, 2013). Esta é consistente com outra afirmação dessa mesma teoria, de que as organizações tendem a divulgar desempenhos bons e ocultar os ruins, resultando em um relatório inconsistente e um pobre CSD. Para Hannan e Freeman (1989), as organizações necessitam ajustar-se ao ambiente em que estão inseridas.

Os estudos realizados no meio acadêmico e a pressão da sociedade despertaram nos administradores uma preocupação acerca da legitimidade no relacionamento entre organização e seus *stakeholders*, tornando cada vez mais latente a necessidade de comunicação objetiva e clara, que demonstre o atendimento às reivindicações e impactos gerados no ambiente em que está inserida (Kolk, 2004). O CSD torna-se importantíssimo, para divulgação de ações e para a garantia da legitimidade que as empresas buscam. Nesse sentido, Kolk (2004) ressalta que por motivos de impactos ambientais e de mudança de visão, as publicações sociais e ambientais são apartadas das financeiras no final da década de 1980, após a estagnação observada na divulgação de impactos sociais e com pequena ênfase aos *stakeholders* que acompanhavam as financeiras.

A divulgação de um relatório segregado das informações financeiras com análises ambientais e sociais possibilita uma evolução gradativa, observada ao longo dos anos, e a inserção de novos temas aos relatórios, apontados por Etzion e Ferraro (2010) trouxe uma

atuação recorrente neste campo emergente, produzindo inúmeras diretrizes de atuação e divulgação das informações de sustentabilidade.

Os estudos realizados possibilitaram a evolução dos relatórios efetuados pelas instituições chegando ao CSD na prática, considerado um conjunto de informações fornecidas pelas organizações e que relacionam as atividades, contribuições, desejos e sua própria imagem pública em relação ao seu comportamento ante as questões de meio ambiente, comunidade, funcionários, consumidores e governo (Ali, Frynas, & Mahmood, 2017; Gray, Kouhy & Lavers, 1995). Para Williams (1999), as questões relacionadas à contribuição política, caridade e aos efeitos nos produtos nos aspectos de saúde e segurança também devem compor as divulgações por meio do CSD. A divulgação do relatório com informações sociais e econômicas possibilita uma visão do quanto as empresas estão alinhadas ao ambiente socioeconômico em que atuam e, com isso, o CSD é uma poderosa ferramenta disponível para as organizações (Lindblom, 1993).

A publicação dos relatórios propicia a diminuição de assimetria de informações entre os *stakeholders* e as organizações, na medida que proporciona a divulgação do cumprimento adequado das normas e indicadores de sustentabilidade, o que é ressaltado por Philippe e Durand (2011), mencionando que para a redução desta assimetria espera-se que as organizações divulguem seu comportamento e atendam as normas com total transparência da sustentabilidade corporativa.

Segundo Barakat, Sarturi e Mascena (2019), o relatório social foi amplamente discutido por mais de duas décadas, tendo como exemplo a teoria do contrato social, que argumenta a obrigatoriedade do cumprimento justo dentro do contrato da organização e sociedade, a teoria da legitimidade, que complementa a teoria anterior explicando que as organizações respondem às demandas de grupos divergentes por meio de suas ações, e a teoria da responsabilidade, que considera o cumprimento da lei das empresas, além de estender a teoria do contrato social.

A evolução da literatura e as diversas visões possibilitam identificar a incorporação de informações ao longo do tempo, proporcionando uma abrangência na comunicação a quase todos os *stakeholders*. A evolução tecnológica continua a contribuir para este cenário, uma vez que é influência definitiva na percepção social das empresas, trazendo à tona questões importantes aos gestores e administradores, como: Qual a melhor postura para atender os mais diversos *stakeholders*? Qual a melhor forma de apresentar as informações garantindo a sua integridade e atendimento aos principais *stakeholders*? Questões que ainda são objeto de estudos no desenvolvimento de pesquisas e para as quais busca-se respostas mais claras (Freeman et al., 2010).

Em estudo de revisão da literatura Ali, Frynas e Mahmood (2017) identificaram que as pesquisas realizadas, apesar de trazer solução a diversas questões, limitam-se muito à divulgação de países desenvolvidos e comparação entre eles, focando predominantemente em destacar a natureza dos relatórios, o contexto do estudo, a medição dos relatórios de Responsabilidade Social Corporativa (RSC), o tipo de teoria usada e, apenas até certo ponto, os determinantes da qualidade dos relatórios. Fifka (2013) contribuiu com uma meta-análise das publicações, identificando que vários estudos avaliaram as motivações para a realização de publicações e seus impactos, sendo divididos na análise de fatores internos, como tamanho e setor, e fatores externos, como pressão de seus *stakeholders*. O autor argumenta que os resultados demonstram que os diversos estudos seguem caminhos diferentes e apresentam fragilidade nas indicações dos motivadores e impactos. Haffina e Coke (2005) identificaram nas pesquisas empíricas uma busca por respostas sobre o que as empresas relatam, o relacionamento entre desenvolvimento econômico e as práticas socioambientais e quais os motivadores para que as empresas se tornem sociais e que divulguem essas informações.

Ainda em estudo de comparação entre os relatórios de sustentabilidade de diferentes países para empresas da indústria de óleo ou gás, Salomone e Galluccio (2001) mencionam que mesmo que os *stakeholders* norteiem algumas decisões pelos relatórios publicados, as empresas parecem não dar muita importância às diretrizes para publicação, sendo surpreendentes, considerando os tipos de decisões que podem ser influenciadas com a divulgação dos relatórios. Ainda neste estudo identificam que, mesmo sob uma forte tendência de as empresas divulgarem suas informações ambientais, este movimento ainda é prejudicado pela forma, que varia de empresa para empresa e país para país. O estudo observou o cenário de 2001, em que não se tinha um ambiente consistente para a realização de divulgações de sustentabilidade e a adoção de um modelo, como na atualidade, ainda era algo em desenvolvimento pelo início da proposta do *GRI*; na literatura, nos moldes atuais são poucos os trabalhos em que realizam a comparação entre empresas de países diferentes.

Outra pesquisa comparativa de modelos é a do Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE) – e do *GRI*, realizada por Ferreira, Três, Garcia, Francisco e Ferreira (2009), no qual enfatizaram a identificação dos aspectos sociais, considerando a origem social do modelo de Balanço Social do IBASE. No mesmo ano houve uma pesquisa sobre empresas do setor elétrico, realizada por Castro, Siqueira e Macedo (2009), que utilizaram os cálculos de Graus de Aderência Plena (GAPIE) e de evidenciação efetiva (GEE) para analisar a aderência dos indicadores ao modelo G3 proposto pelo *GRI*, em que constataram que nenhuma das

empresas apresentaram índices altos de aderência, sendo seu melhor desenvolvimento em aspectos ambientais e econômicos.

Na mesma linha de análise, desta vez no setor químico e petroquímico, Pereira e Silva (2008) analisaram indicadores dentro do tripé da sustentabilidade (social, econômico e ambiental), por meio de um estudo bibliográfico e documental de relatórios publicados e disponíveis em *websites* das empresas do setor, e identificaram a utilização de inúmeros e diversificados indicadores, impossibilitando qualquer comparação.

A adoção dos padrões *GRI* e suas diretrizes aumentaram consideravelmente nos últimos anos, segundo estudo realizado por Marimon, Alonso-Almeida, Garcia e Alejandro (2012) que atribuíram o aumento a fatores como crescente evidência da responsabilidade social, necessidade de comparação entre as organizações, fortalecimento da diferenciação da concorrência, estratégia competitiva e a evolução da regulamentação destes aspectos. Grushina (2016) trouxe uma compreensão sobre o histórico de alterações, benefícios e limitações à adoção do *GRI*, suas diretrizes e concepção da ideia principal de comparabilidade, pela utilização de indicadores padronizados por meio do esclarecimento de regras e versões, porém, como as demais, limitou ou não abordou as questões qualitativas dos relatórios.

Percebe-se que os conceitos de adoção das diretrizes e padrões divulgados pelo *GRI* são objetos de estudos desde a sua criação, intensificado nas últimas décadas em virtude da crescente adoção e busca de respostas acerca da performance na apresentação de informações.

2.3 Global Reporting Initiative (GRI)

Em 1997, os efeitos da multiplicação das diretrizes e a sua alta variação foi ponto de avaliação pelo *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES). Em sua visão houve impacto na relevância e na qualidade dos diversos relatórios publicados devido, em grande parte, à forma pela qual foi moldado, um conjunto de diretrizes e padrão desenvolvido por diferentes organizações em um número considerável de países (Willis, 2003). No intuito de aproveitar a oportunidade apresentada e influenciar o modo de relatar as diretrizes de sustentabilidade, a CERES conjuntamente com a *United Nations Environment Programme* (UNEP) estabeleceu o *GRI*, como um órgão multissetorial, um projeto internacional ao desenvolvimento de diretrizes para sustentabilidade (Etzion & Ferraro, 2010).

O *GRI* é uma organização internacional independente, fundada em 1997 na cidade de Boston, tendo sua sede alterada para Amsterdã, na Holanda, no ano de 2002; pioneira nos relatórios de sustentabilidade desde o ano de fundação, seu principal objetivo é auxiliar empresas e governos no entendimento e comunicação do seu impacto em questões críticas de

sustentabilidade permitindo uma ação real para criar benefícios sociais, ambientais e econômicos; seus relatórios são produzidos em mais de 100 países (GRI, 2020), sendo uma das visões e padrões internacionais de publicação mais aceitos e utilizados na atualidade (Grushina, 2017; Weber & Marley, 2010) e considerado um dos principais órgãos internacionais, com consistência nos esforços de definição e consolidação das iniciativas para a avaliação da sustentabilidade empresarial (Bassetto, 2010).

A publicação oficial de relatórios foi realizada em 1999, com a primeira versão das diretrizes para publicação dos relatórios (G1). A ideia apresentada consistia nas informações da empresa, suas estratégias, informações e participação dos *stakeholders*, sob a recomendação de indicadores de desempenho e um padrão para os aspectos econômico, social e ambiental (Grushina, 2017).

O amadurecimento da responsabilidade corporativa contribuiu ativamente para a evolução das diretrizes por meio de uma didática, adotada pelo GRI, mais clara na comunicação com as organizações compartilhando a decisão sobre o mais importante a ser declarado aos seus *stakeholders* (Grushina, 2017), evoluindo as diretrizes ao longo dos anos para G2 (2002), G3 (2006), G4 (2013) e *GRI Standards* (2016). Atualmente a base de dados do *GRI* conta com cerca de 63,8 mil relatórios dos mais variados setores da economia mundial, e com um total de mais de 7 mil empresas privadas e governamentais. Na figura 2 é possível ter uma visão da evolução na quantidade de empresas que aderiram aos padrões ao longo dos anos.

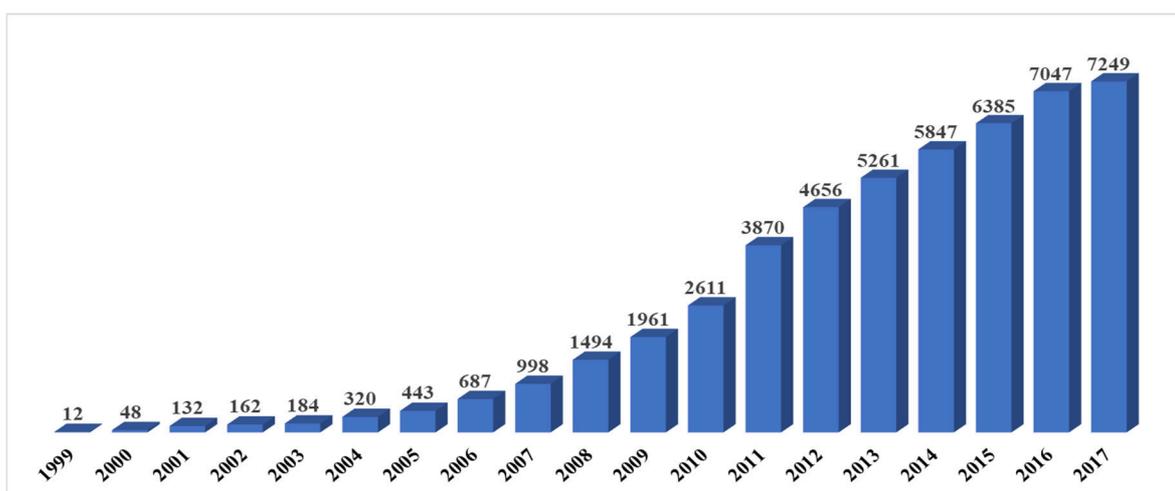


Figura 2. Evolução das Empresas na Base de Dados do GRI.

O lançamento inicial do quadro de relatórios de sustentabilidade pelo *GRI* foi em 2000, porém, com a evolução, a disseminação e a importância que o tema sustentabilidade tomou ao

longo dos anos, há um crescimento exponencial desde sua origem, um total de 7.249 empresas aderentes até 2017, frente as 12 representações de 1999 (GRI, 2020).

O desenvolvimento das diretrizes contou com a utilização de um método transparente e participativo de diversos setores, com a representação de inúmeros líderes empresariais e membros de várias organizações não-governamentais (ONGs), proporcionando um papel ativo e de cuidado que garante a revisão recorrente e a disponibilidade pública dos resultados obtidos (Etzion & Ferraro, 2010).

Rodríguez e Rios-Osorio (2016) ressaltam que a metodologia do *GRI* visa a contribuição com critérios homogêneos e facilmente comparáveis para as informações divulgadas pelas organizações, ajudando-as a entender e comunicar seus *stakeholders* sobre impactos e posicionamento nas questões de sustentabilidade; também argumentam que os relatórios contêm informações dos impactos gerados, positivo ou negativo, tornando tangível a evolução sustentável e contribuindo para seu entendimento e gerenciamento. Concluem que a o *GRI* entende sustentabilidade como uma estrutura de negócios, orientada ao desenvolvimento sustentável da organização e a evolução igualitária de seus temas, tendo como foco os impactos gerados direta e indiretamente na realização de seu processo produtivo e social, melhorando as condições dos seres humanos que interajam em qualquer ponto da cadeia de valor.

Apesar da visão positiva, a adoção dos padrões claros e objetivos, e a visão de uma possibilidade de comparação, há opinião de que os estudos relacionados à sustentabilidade em relatórios ambientais examinaram vieses de quantidade de divulgação ou focaram na escolha do conteúdo temático da divulgação. A dimensão das estratégias de legitimação da linguagem e retórica neles ainda não foi examinada em profundidade, possibilitando a existência de uma lacuna para a legitimidade dos relatórios aos seus *stakeholders* e uma interpretação incompleta ou incorreta dos dados apresentados pelas organizações, caso não haja a correta divulgação de impactos ou responsabilidade por parte das organizações em relação a ações ou fatos relevantes à gestão de *stakeholders* (Hahn & Lülfs, 2013).

Deegan, Rankin e Tobin (2002) argumentam que há possibilidade de lacuna entre a conduta corporativa real e a percepção dos *stakeholders*, o que abre oportunidade para práticas que influenciem a legitimidade percebida. A adoção crescente de modelos para a divulgação de ações sustentáveis possibilita uma redução na margem do cenário mencionado, considerando que uma baixa qualidade no conteúdo dos relatórios propicia a omissão de informações e impacta a não aderência aos modelos, porém, a crescente busca de adoção dos modelos e a sua adequação impactam positivamente na percepção e compreensão dos *stakeholders* e

possibilitam reforçar a questão de comparabilidade proposta pelos modelos, principalmente os padrões e princípios do *GRI*.

2.3.1 Padrões

O desenvolvimento dos padrões são realizados por meio de avaliação e consultas públicas às organizações, sob regulamentação do *Global Sustainability Standards Board (GSSB)*, órgão independente e responsável pela definição dos relatórios de sustentabilidade globais para utilização dos padrões; a formalização global é supervisionada pelo *Due Process Oversight Committee (DPOC)* e realizada em conformidade com o Protocolo de Processo Devido que estabelece as regras de emissão, avaliação, coleta e análise de *feedbacks* até a conclusão da versão final (GRI, 2020).

A última versão dos padrões, a *GRI Standards*, apresenta uma divisão dos padrões em universais, definições e indicadores de introdução da organização, e específicos, definições para a contextualização das ações e impactos distribuídos pelos aspectos econômico, ambiental e social (GRI, 2020).

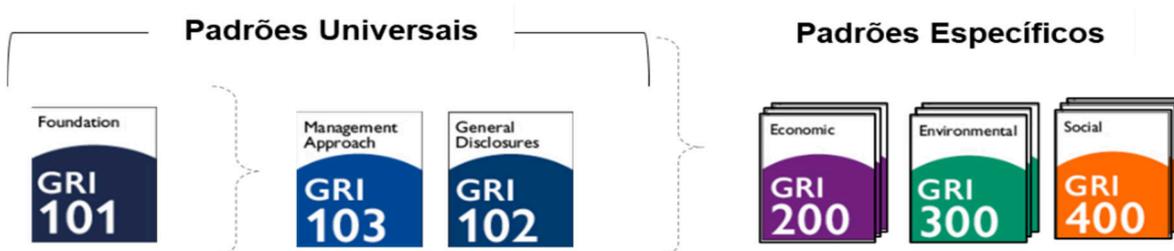


Figura 3. Estrutura dos Padrões GRI

Fonte: Adaptado de *Standards Downloaders – Consolidate set of GRI Sustainability Reporting Standards* de GRI 2020, p. 3.

Os padrões devem ser utilizados pelas instituições como norteadores de conteúdo, por meio de temas que devem ser inclusos e indicadores propostos para a divulgação dos relatórios pelas organizações, fazendo uso de uma linguagem clara e objetiva e possibilitando a comparabilidade entre eles, independentemente do país de origem. Cada uma das séries estruturadas possui orientações para a identificação e inclusão das informações (Tabela 2), o que contribui para um melhor direcionamento e estruturação das publicações dentro dos modelos do *GRI*.

Tabela 2
Explicação Séries GRI

Séries	Padrão	Explicação
GRI100	Universais	Orientam o relato do contexto geral organizacional e o gerenciamento de tópicos materiais, estando presentes a história da instituição, missão e valores, estratégia e posicionamento de mercado, sua identidade ética, governança, questões de engajamento dos <i>stakeholders</i> e a prática para divulgação de informações.
GRI200	Específico Econômico	Orientam a publicação para questões de desempenho e impacto à economia, presença e posicionamento no mercado, ações de anticorrupção e aderência a questões regulamentares, posicionamento de mercado, produtos e contexto macroeconômico.
GRI300	Específico Ambiental	Impactos gerados ou atenuados por ações realizadas pela organização por meio de indicadores de insumos (água, energia, materiais) e pelo processo de produção (resíduos, emissões e efluentes); ainda abarca as questões de biodiversidade, investimentos e avaliação ambiental de fornecedores.
GRI400	Sociais	Abordam temas relacionados às questões trabalhistas em seus aspectos de desenvolvimento e relacionamentos, direitos humanos, impactos e relacionamento para com a sociedade e os relacionados ao desenvolvimento de produtos e agregação de valor social.

Fonte: Adaptado de *Standards Downloaders– Consolidate set of GRI Sustainability Reporting Standards de GRI 2020*, p. 4.

A utilização dos padrões colabora para a caracterização dos relatórios e para uma prospecção dentro dos parâmetros estabelecidos que, associados aos princípios do *GRI*, pode fornecer um ganho na comunicação com os variados tipos de *stakeholders*.

2.3.2 Princípios – Definição Relatórios

A publicação dos relatórios no padrão *GRI* possui um apoio em quatro princípios norteadores para o contexto de testes, adequação e utilização dos guias e indicadores propostos que são: (i) materialidade, (ii) inclusão dos *stakeholders*, (iii) sustentabilidade e (iv) integridade.

A materialidade consiste na identificação e teste relativo aos fatores internos da organização, compreendendo as políticas, tratamento dado ao tema sustentabilidade, riscos, fatores críticos e competências de desenvolvimento e os externos, que concentram a atenção para as regulamentações e leis, identificação dos temas e avaliação de seus *stakeholders* para os desafios futuros.

A inclusão dos *stakeholders* pauta-se na estruturação da relação e sua definição pelas organizações, podendo-se utilizar a conceituação de primário e secundário (Wood & Stetler,

1990) ou a utilização do modelo de saliência (Mitchell, Agle, & Wood, 1997). Para o *GRI* (2020), as abordagens devem levar em consideração a inclusão de todos os indivíduos afetados pelas atividades, produtos e/ou serviços da organização e cujas ações influenciam significativamente a capacidade de implementação das estratégias ou decisões.

O contexto de sustentabilidade aplicada pelo *GRI* estabelece uma visão clara da amplitude dos impactos da organização, considerando uma visão de sua contribuição ao futuro ou deterioração da situação econômica, ambiental e social. Intrinsecamente atrelada, a integridade compreende as questões de dimensão do relatório, como a limitação da cobertura pelos dados apresentados, tópicos relacionados e fator tempo (GRI, 2020).

Cada um dos princípios utilizados possui testes de aplicabilidade específicos para a validação quanto à adesão aos padrões e conceitos de estruturação e a inobservância dos princípios acarretará a inconformidade do relatório mesmo com a utilização dos padrões.

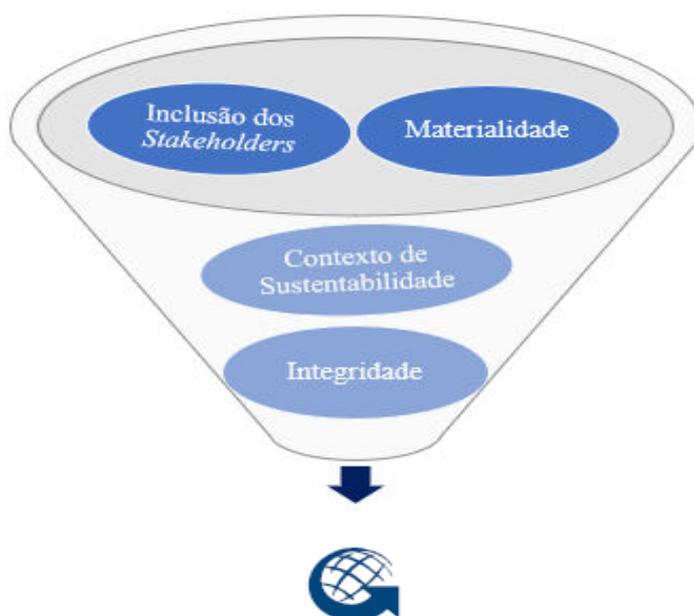


Figura 4. Princípios e Definição - Relatório GRI

2.3.3 *GRI no Brasil*

O estabelecimento do *GRI* no Brasil se deu em 2007, por meio da instalação, na cidade de São Paulo, sediada pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e com a proposta de divulgação dos métodos e processos pelo país (GRI, 2020). A iniciativa contribuiu para a difusão da informação e dos conceitos, bem como para o aumento expressivo de publicações pelos padrões do órgão internacional, obtido por meio de um conceito de

comunicação em rede junto aos mais diferentes *stakeholders* no país. A criação do Conselho Consultivo *GRI* Brasil, por meio de parcerias como o Instituto Ethos, o Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (GIFE), a Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo (FEA/USP), o Instituto de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração da Universidade do Rio de Janeiro (COPPEAD/UFRJ), auxiliou na definição dos objetivos estratégicos para o mercado brasileiro por meio da identificação e utilização da perspectiva local (GRI, 2020), aumentando o processo de aceitação no mercado.

Avaliando o histórico de publicações *GRI* de empresas brasileiras, identifica-se a primeira publicação em 2000 pelo Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Banrisul). Embora não aderente aos padrões foi a primeira empresa brasileira a submeter um documento de sustentabilidade ao *GRI*. Nos anos seguintes observa-se um aumento nas publicações, mas somente após a instalação do escritório no Brasil, em 2007, ele se tornou considerável, saindo de um patamar de 22 organizações em 2006 para 51 no ano seguinte, um crescimento de 132%, alcançando um total de 251 no ano de 2017 (Figura 5).

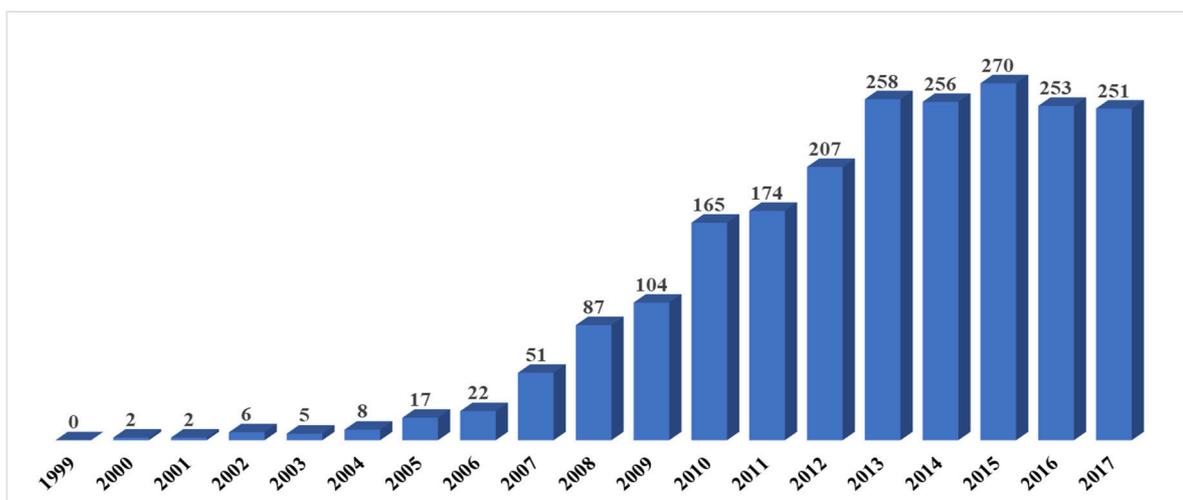


Figura 5. Evolução das Empresas brasileiras na Base de Dados do GRI.

Apesar da evolução da utilização dos padrões *GRI* na avaliação quantitativa, conforme mostrado no início deste referencial teórico, é relevante uma análise mais aprofundada da qualidade desses relatórios. Explorando a ótica qualitativa, não observada de forma ampla em relatórios de mercado e estudos acadêmicos anteriores, a presente pesquisa apresenta avaliação na qualidade dos relatórios publicados nas diretrizes pelas organizações brasileiras classificadas como *Financial Services* pelo *GRI*, investigando: (i) a qualidade destas publicações pela padronização dos relatórios, (ii) a evolução na qualidade das publicações realizadas e (iii) se grandes instituições possuem uma melhor qualidade nas suas publicações.

2.4 Setor Financeiro

O setor financeiro é formado por um conjunto de instituições financeiras, mercados de serviços e instrumentos financeiros, governo e empresas de auditoria, um ambiente regido com regras específicas e, muitas vezes, convenções próprias, em sua maioria representada pelos bancos, intermediário em qualquer economia e com papel fundamental na intermediação financeiraⁱⁱ de recursos e apoio ao aprimoramento, desenvolvimento e crescimento econômico (Silva & Porto, 2006).

A mobilização de recursos entre os mais diversos segmentos possibilita o direcionamento desses recursos de forma controlada e supervisionada, fomentando as relações e contribuindo para o desenvolvimento de novos mercados e negócios. O papel dos bancos (principais agentes) e instituições financeiras se concentra na obtenção de dados de relacionamento para melhor direcionamento e alocação de recursos de capital, gerenciamento dos riscos entre as relações, principalmente de liquidez, tornando eficientes os investimentos e o crescimento econômico, bem como a mobilização do capital para ganho de escala econômica (Allen, 1991; Demirguc-Kunt & Huizinga, 1999; Diamond & Dybvig, 1983).

Os principais agentes do setor financeiro, os bancos, são considerados detentores da principal concentração de recursos e, por consequência, abrangem os pilares de sustentabilidade ambiental, social e econômico. Ambiental, em função da capacidade de fornecer recursos a empresas sustentáveis e que demonstrem transparentemente essa responsabilidade; social, pelo fato de deterem recursos e informações para fomento de empresas de alta responsabilidade social e projetos de alto impacto à sociedade e, por último, econômico, em função de subsidiar com recursos financeiros o desenvolvimento de empresas, governo e sociedade (Barakat, Boaventura & Polo, 2017; Silva & Porto, 2006).

No contexto brasileiro, a primeira instituição financeira foi o Banco do Brasil, fundado em 1808, abrindo as portas para as consecutivas e constantes mudanças na economia do país e para o surgimento de mercados e negócios, acelerando a transformação ao longo das décadas seguintes, destacando-se o surgimento das câmaras de compensação no Rio de Janeiro e São Paulo nas décadas de 1920 e 1930, do Banco Central do Brasil (BCB) e do Conselho Monetário Nacional (CMN) na década de 1960, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Caixa Econômica Federal (CEF) na década de 1970, o estabelecimento de níveis de riscos e pelo CMN e a compensação Nacional nas décadas de 1980 e 1990 (Barakat, Boaventura, & Polo, 2017).

O marco de responsabilidade social se dá em 2012, por meio de audiência pública para tornar obrigatória a política de responsabilidade socioambiental e o estabelecimento de

“diretrizes que devem ser observadas no estabelecimento e implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil” (Resolução Normativa n. 4.327, 2014, p.1).

O desenvolvimento econômico-financeiro acelerou após implantação do Plano Real em 1994, mitigador dos efeitos de hiperinflação entre as décadas de 1980 e 1990, e a abertura do mercado bancário para instituições financeiras internacionais em 1997. Tais ações possibilitaram uma evolução exponencial no mercado financeiro, porém, uma redução na quantidade de instituições autorizadas pelo Banco Central conforme observado no histórico apresentado na figura 6, em função de fusões e aquisições e a insolvência, principalmente de bancos públicos, com liquidações e intervenções realizadas pelo regulador. Esta queda na quantidade de instituições contribuiu para a concentração bancária, para a centralização dos recursos e, também, a comunicação (Correa, De Paula, Oreiro, & Basílio, 2010).

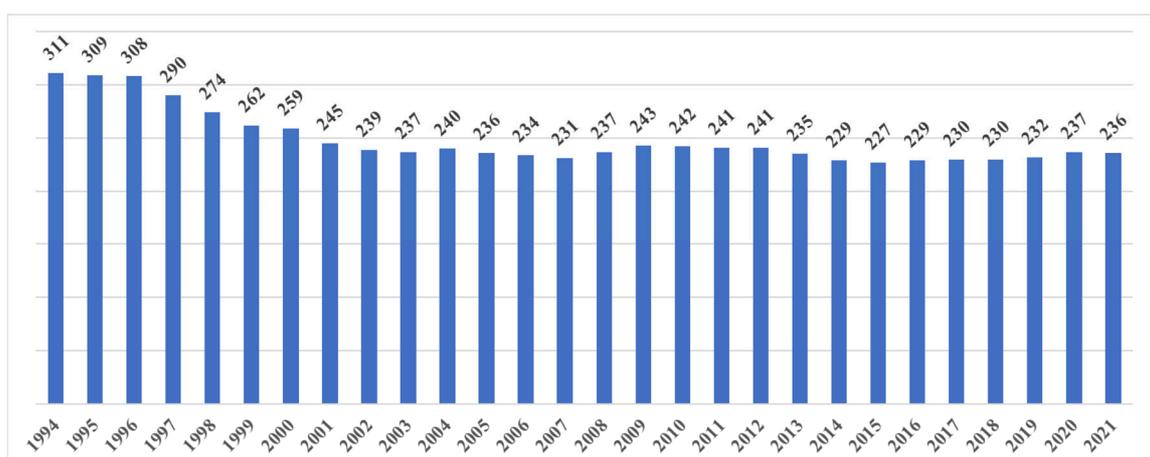


Figura 6. Quantidade de instituições bancárias, caixas econômicas e financeiras no Brasil
 Nota. Fonte: “Divulgações Mensais - Evolução do SFN” Banco Central do Brasil, 2021. Recuperado de <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes?ano=2021>

Ao longo dos anos percebe-se queda significativa na quantidade de instituições no Brasil, muito por conta de problemas de instabilidade econômica e aquisições de bancos menores pelos líderes de mercado, observados entre os anos de 1994 e 2002; a abertura do mercado para instituições internacionais aumentou a evolução de instituições com controle estrangeiro se acentuando após 2012 (figura 7), o que contribuiu para a estabilidade da quantidade de instituições e sua manutenção acima de 200 instituições. A entrada de instituições estrangeiras favoreceu uma maior transformação no mercado brasileiro referente à comunicação com os *stakeholders*.

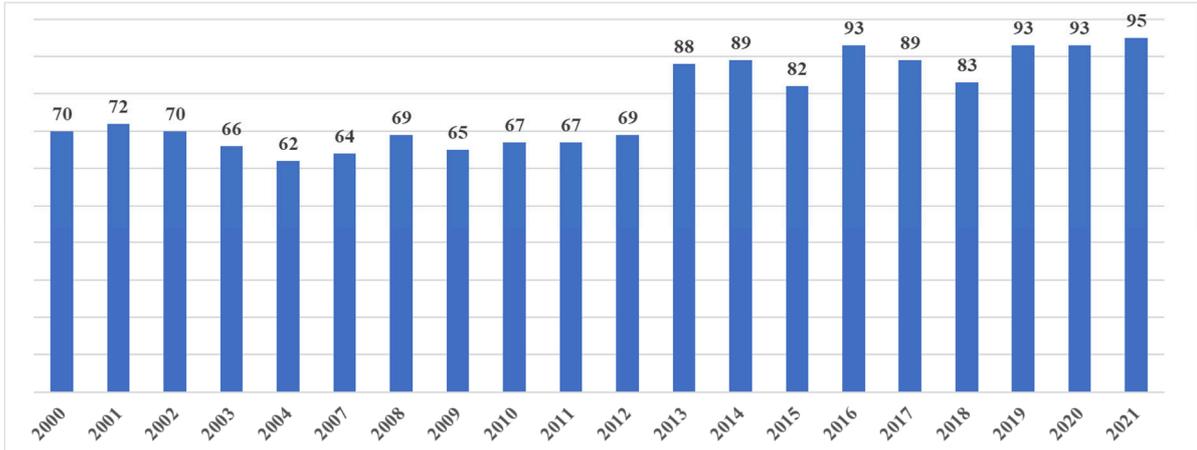


Figura 7. Quantidade de instituições financeiras com participação ou controle estrangeiro
 Nota. Fonte: “Divulgações Mensais - Evolução do SFN” Banco Central do Brasil, 2021. Recuperado de <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes?ano=2021>

A Resolução trouxe as diretrizes para o estabelecimento e implantação de Políticas de Responsabilidades Socioambientais (PRSA) pelas instituições financeiras e empresas autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; dentre as mencionadas destacam-se a instituição dos princípios norteadores das ações socioambientais nos negócios e na relação com os *stakeholders*, criação e manutenção de estrutura de governança para assegurar os cumprimentos da política, dá definição de risco socioambiental e estabelece critérios de mensuração e divulgação de riscos envolvidos, sendo um marco na evolução de responsabilidade socioambiental no setor financeiro (Barakat, Boaventura, & Polo, 2017).

As análises realizadas ao longo dos anos, sobre a comparação das publicações de relatórios de sustentabilidade entre países ou empresas e a avaliação de aplicabilidade dos modelos do *GRI*, parcial ou integral, proporcionaram a formação de uma literatura comparativa dos modelos de publicação de relatórios de sustentabilidade (Brown, De Jong & Levy, 2009; Daub, 2007; Ferreira, Três, Garcia, Francisco & Ferreira, 2009; Gasparino & Ribeiro, 2007; Grushina, 2017; Levy, Szejnwald-Brown & De Jong, 2010; Pereira & Silva, 2008), mas observou-se a ausência de análises mais aprofundadas sobre a qualidade e a evolução dos relatórios publicados e escassez de avaliação sobre publicações realizadas por instituições financeiras, *Financial Services* pela classificação do *GRI*.

3 Procedimentos Metodológicos

3.1 Tipo de Pesquisa

Gil (1999) discorre que o uso da pesquisa exploratória propicia aprofundamento na investigação de questões intrínsecas ao fenômeno objeto do estudo e as relações, como a valorização do contato com a situação estudada. A proposta é de aprofundamento ao estudo dos relatórios publicados, por meio da análise de sua qualidade e evolução para a comunicação com os *stakeholders*, proporcionando concluir pontos falhos que podem ser melhorados pelas organizações. A pesquisa exploratória é caracterizada pela possibilidade de proximidade na avaliação da problemática proposta através de uma avaliação documental (Aaker, Kumar, & Day, 2004) e, para Mattar (2001) os seus métodos são amplos e versáteis, enriquecendo a análise com as variáveis obtidas. Zikmund (2000) contribui com a argumentação de que pesquisas exploratórias são demasiadamente úteis no diagnóstico de novas situações, exploração de alternativas ou descobrimento de novas ideias.

No presente estudo, apoiando a análise dos relatórios foi desenvolvida uma métrica para cada um dos atributos, para a mensuração do nível de qualidade para cada um deles, por meio da evidenciação de seu atendimento e o nível de correspondência aos indicadores e diretrizes do *GRI*. Portanto, foi utilizada tanto uma abordagem qualitativa quanto quantitativa, pois, conforme Malhotra (2001), a pesquisa qualitativa contribui para uma visão e compreensão mais detalhada do problema e seu contexto, já a pesquisa quantitativa permite quantificar os dados e aplicar análise estatística para a explanação do contexto do problema.

Destaca-se que alguns autores argumentam a inconveniência de se definir limites entre os estudos ditos qualitativos e quantitativos, devendo afastar a ideia de que somente o que é mensurável teria validade científica (Oliveira, 2011) e parece se formar um consenso de que as abordagens, quantitativa e qualitativa, devem ser encaradas como complementares e não como concorrentes (Malhotra, 2001).

A utilização conjunta de métodos qualitativos e quantitativos oferece maior credibilidade aos achados nos estudos, ampliando as possibilidades, sem a redução de opção por um ou outro pelo pesquisador. As contribuições de pesquisa quali-quantitativas ou quanti-qualitativas contribuem muito para o desenvolvimento das pesquisas, se destacando entre elas: a união do controle de viés com compreensão, a partir dos envolvidos na investigação; a visão do fenômeno com a identificação de variáveis específicas; o enriquecimento dos dados obtidos no contexto natural com as constatações obtidas sob condições controladas (Flick, 2004).

Amparada nas definições e consenso de utilização conjunta a presente pesquisa é de natureza quali-quantitativa e tem como objetivo a análise da qualidade e evolução dos relatórios publicados no ambiente do *GRI* em acordo com os seus princípios e padrões. Para atingir esse objetivo, são considerados os seguintes objetivos específicos:

- i. investigar a qualidade dos relatórios de instituições financeiras brasileiras divulgados junto ao GRI;**
- ii. analisar a evolução da qualidade dos relatórios de instituições financeiras brasileiras ao longo do tempo;**
- iii. comparar a qualidade e a evolução dos relatórios dos grandes bancos e as demais instituições financeiras brasileiras.**

3.2 Coleta de dados

A coleta de dados considerou o aspecto de pesquisa documental, se valendo de materiais que não receberam tratamento analítico, sendo possível a reelaboração de acordo com os objetivos da pesquisa (Gil, 1999), tendo como característica a obtenção de dados diretamente de fontes de origem escrita ou não (Lakatos & Marconi, 2001).

Os documentos obtidos para a análise foram selecionados e extraídos diretamente do ambiente do *GRI* via acesso ao seu *website*, uma vez que este permite a consulta em sua base de dados dos relatórios publicados e de livre acesso desde sua instituição e primeira publicação, em 1999. A estrutura do *website* permite, igualmente, a realização de consultas por tamanho, setor, país, região, tipo de reporte (tipo de padrão utilizado) e o ano do reporte (ano subsequente à data base do relatório), trazendo como resultado da consulta os relatórios das organizações de acordo com o filtro realizado, classificados pelo nome da instituição e com a identificação dos itens de seleção, excluindo os não selecionados. Baseando-se nestas possibilidades foram coletados dados de empresas classificadas como “*Financial Services*”, com publicações entre os anos de 2017 e 2019, competências 2016 e 2018 respectivamente, resultando em uma amostra de 51 empresas, após os filtros de data e disponibilização de relatórios obteve-se uma amostra final de 24 empresas e 48 relatórios.

As estruturas dos relatórios obedecem aos padrões e princípios de publicação do *GRI*, porém, em uma estrutura lógica e consistente com a identificação da empresa. Sua estrutura considera as informações da empresa (perfil, classificação, informações da administração), abordagens da gestão e os indicadores de desempenho referentes a suas informações econômicas, ambientais e sociais. Para cada um dos relatórios o *GRI* realiza a validação dos

padrões e diretrizes ratificando sua aderência, ou apenas identificando que há citação dos padrões e diretrizes no relatório publicado.

3.3 Análise dos dados

Com o objetivo de responder as questões da presente pesquisa, foi desenvolvida uma estrutura de avaliação da qualidade dos relatórios com 21 atributos divididos em quatro áreas de divulgação (Tabela 3), adaptada do modelo proposto por Pistoni, Songini e Bavagnoli (2018) que, por sua vez, foi adaptado da pesquisa realizada por Hammond e Miles (2004).

O modelo de Pistoni, Songini e Bavagnoli (2018) é composto de 23 atributos alocados em quatro áreas de divulgação para a análise da qualidade de publicação de relatórios, inicialmente construídos para a análise de dados qualitativos, mas não se limitando somente a eles e abrangendo informações quantitativas e financeiras.

Para fins de adaptação do modelo proposto por Pistoni, Songini e Bavagnoli (2018) foram retirados do modelo os seguintes itens: (i) Informações sobre o Gerente de Relação com Investidores (RI); (ii) Título do Relatório; (iii) Base da Apresentação; e (iv) Capitais, que tinham por objetivo a avaliação de uma estrutura específica de Relato Integrado. Da mesma forma o atributo “Reconhecimento de prêmios para RI”, por ser específico para a avaliação do relato integrado, foi substituído por “Reconhecimento de adoção do padrão *GRP*”. No intuito de completar a análise e adaptar a avaliação dos relatórios de sustentabilidade para esta pesquisa adicionou-se os atributos (i) Conteúdo ambiental (impactos e *compliance*); e (ii) Informações Sociais. A tabela 3 traz as quatro áreas de análises, seus respectivos atributos e suas descrições.

Tabela 3
Relação de Áreas e Atributos para a Análise

Áreas de Análise	Atributos do Modelo Utilizado	Atributos do Modelo Pistoni, Songini e Bavagnoli (2018)	Descrição da Análise
Contexto	<ol style="list-style-type: none"> 1. Motivadores de adoção do modelo e publicação do relatório. 2. Objetivos específicos do relatório. 3. Beneficiários do documento. 4. Compromissos do <i>Chief Executive Officer</i> (CEO). 5. Consistência do relatório com os padrões de divulgação. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Motivações à escolha de adoção dos relatórios. 2. Objetivos específicos do relatório. 3. Beneficiários do documento. 4. Informações sobre o Gerente de RI. 5. Compromissos do <i>Chief Executive Officer</i> (CEO). 6. Título do relatório. 7. Consistência do relatório com os padrões de divulgação. 	Apresentação dos tópicos no contexto do documento, possibilitando uma visão e discussão sobre estes pontos na elaboração e desenvolvimento.
Garantia e Confiabilidade	<ol style="list-style-type: none"> 1. Auditoria Interna 2. Verificação de Terceiros 3. Reconhecimento de adoção do padrão <i>GRI</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Auditoria Interna 2. Verificação de Terceiros 3. Reconhecimento de prêmios para RI. 	Existência da análise e ratificação dos dados e informações por auditoria e do relatório ao padrão <i>GRI</i> .
Conteúdo	<ol style="list-style-type: none"> 1. Visão geral organizacional e externa (aspectos econômicos). 2. Modelo de negócios. 3. Riscos e oportunidades. 4. Estratégia e alocação de recursos. 5. Governança. 6. Desempenho. 7. Perspectiva. 8. Conteúdo ambiental (impactos e <i>compliance</i>). 9. Informações sociais. 10. Processo de criação de valor. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Visão geral organizacional e externa (meio ambiente). 2. Modelo de negócios. 3. Riscos e oportunidades. 4. Estratégia e alocação de recursos. 5. Governança. 6. Desempenho. 7. Perspectiva. 8. Base de apresentação. 9. Capitais. 10. Processo de criação de valor. 	Consonância da estrutura do conteúdo à proposta do <i>GRI</i> e apresentação objetiva das informações, históricos, ações e fundamentos da criação de valor pela organização.
Formato	<ol style="list-style-type: none"> 1. Legibilidade e clareza. 2. Concisão. 3. Acessibilidade. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Legibilidade e clareza. 2. Concisão. 3. Acessibilidade. 	Utilização adequada de gráficos, tabelas, bases numéricas e referências para legibilidade e clareza, numeração de páginas para concisão e a disponibilização do documento para acessibilidade.

Nota. Fonte: Adaptado de *Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis* de Pistoni, Songini e Bavagnoli, 2018, p. 493.

Após definição dos atributos a serem utilizados, foi definida uma escala quantitativa para direcionamento e padronização das análises das informações dos relatórios propostos. O sistema de pontuação pela metodologia quantitativa possui ampla aplicação no desenvolvimento de estudos nas áreas de sustentabilidade para a avaliação dos relatórios socioambientais (Gray, Kouhy, & Lavers, 1995; Romolini, Fissi, & Gori, 2012).

Para a avaliação dos indicadores foi parametrizado um modelo para a publicação, considerando a sua natureza e a recomendação do modo de divulgação das informações pelo próprio modelo *GRI Standards*, disponível no site do órgão. O modelo fez o balizamento da similaridade das publicações entre os indicadores existentes, possibilitando um julgamento de valor entre os relatórios.

As áreas de “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade” foram avaliadas considerando o seguinte critério: a ausência ou presença de cada um dos atributos descritos na Tabela 3, por meio da atribuição de 0 para ausentes e 1 para presentes nos relatórios analisados. A pontuação máxima observada para essas áreas é de 5 e 3, respectivamente.

Tabela 4
Sistema de pontuação para a área de “Conteúdo”

Pontuação	Descrição do critério
0	Elemento de conteúdo ausente.
1	Elemento de conteúdo presente, mas descrição pobre e referência escassa aos princípios orientadores pelo <i>GRI</i> .
2	Elemento de conteúdo presente; descrição baseada em algumas informações quantitativas e em alguns princípios de orientação de padrão <i>GRI</i> .
3	Elemento de conteúdo presente; descrição equilibrada dos conteúdos; quantidade média de informações que se referem aos princípios orientadores de <i>GRI</i> .
4	Elemento de conteúdo presente; descrição boa e detalhada dos conteúdos; muitos princípios orientadores de padrão <i>GRI</i> considerados.
5	Elemento de conteúdo presente; excelente descrição dos conteúdos; quase todos os princípios orientadores de padrão <i>GRI</i> usados.

Nota. Fonte: Adaptado de *Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis* de Pistoni, Songini e Bavagnoli 2018. P.494.

Para a área de “Conteúdo” foi considerada uma escala de 0 a 5, de acordo com o sistema de pontuação descrito na tabela 4. A partir da análise de cada um dos dez atributos de “Conteúdo” descritos na tabela 3 e sua apresentação nos relatórios, a pontuação máxima dessa área é de 50 pontos.

Na área de “Formato”, para os atributos “legibilidade e clareza”, “concisão” e “acessibilidade” foi atribuída uma pontuação em escala mínima de 0 a máxima de 5, conforme

critérios apresentados nas tabelas 5, 6 e 7, respectivamente e a pontuação máxima desta área é de 15 pontos.

Tabela 5

Sistema de pontuação para o atributo Legibilidade e Clareza

Nota	Descrição do critério
0	Relatório não muito claro; ausência de qualquer elemento que possa facilitar a leitura e compreensão do documento (ou seja, gráficos, tabelas etc.).
1	Descrição principalmente qualitativa; escasso uso de gráficos e tabelas, que não estão interligados; ausência de índice do documento, um glossário ou uma tabela com abreviações.
2	Presença adequada de gráficos e tabelas; índice com apenas alguns detalhes.
3	Gráficos e tabelas facilitam a compreensão do documento; equilíbrio entre fluxo narrativo e gráficos / tabelas; referências para outras seções do documento evita a redundância de informações.
4	Muito bom uso de gráficos e tabelas; índice detalhado com hiperlinks; hiperlinks para fontes externas, para o site da empresa ou outro documento.
5	Layout muito bom; índice, gráficos e tabelas claramente conectados com o fluxo qualitativo da narrativa.

Nota. Fonte: Adaptado de “*Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis*” de Pistoni, Songini e Bavagnoli, 2018, p. 495.

Tabela 6

Sistema de pontuação para o atributo Concisão

Nota	Descrição do critério
1	Mais de 200 páginas
2	De 151 a 200 páginas
3	De 101 a 150 páginas
4	De 51 a 100 páginas
5	Até 50 páginas

Nota. Fonte: Adaptado de “*Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis*” de Pistoni, Songini e Bavagnoli, 2018, p. 495.

Tabela 7

Sistema de pontuação para o atributo Acessibilidade

Nota	Descrição do critério
1	Apenas documento em papel.
2	Relatório disponível no site da empresa apenas como <i>Portable Document Format</i> (PDF).
3	Relatório disponível no site da empresa, não apenas em PDF, mas possível acessar o conteúdo diretamente pelo site da empresa.
4	Relatório pode ser navegado on-line, pelo site da empresa, graças a plataforma altamente interativa.
5	Conteúdo do relatório altamente acessível, o usuário pode selecionar questões e criar um relatório personalizado, por meio de plataforma <i>web</i> altamente interativa.

Nota. Fonte: Adaptado de “*Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis*” de Pistoni, Songini e Bavagnoli, 2018, p. 495.

O sistema de pontuação adotado foi adaptado com ampla similaridade ao utilizado por Pistoni, Songini e Bavagnoli (2018) que avaliaram a qualidade de relatos integrados. Dada à alta similaridade não se realizou novo cálculo de avaliação da confiabilidade para as escalas utilizadas, assumindo-se a análise anterior.

Os relatórios foram avaliados e codificados por meio da análise de conteúdo, conjunto de técnicas de descrição e interpretação das palavras ou entrelinhas de determinado texto ou documento (Rocha & Deusdará, 2005), caracterizada por sua abordagem de indução e dedução (Queirós & Graça, 2013).

A utilização de método quali-quantitativo consolida a avaliação por meio do conteúdo dos relatórios e a utilização da metodologia de pontuação, possibilitando a análise dos dados pelas etapas complementares entre si, sendo:

- a) Descrição das áreas e dos atributos da amostra, avaliando a qualidade e a evolução presentes nos documentos analisados.
- b) Comparação das pontuações obtidas para cada das áreas e dos atributos, possibilitando identificar diferenças entre eles.
- c) Comparação das pontuações dos grandes bancos com a pontuação das demais instituições da amostra, avaliando possíveis diferenças entre empresas.
- d) Observação da evolução da qualidade dos relatórios e tendências.

4 Resultados

4.1 Descrição da amostra

A partir da base de dados do *GRI* foram selecionadas todas as organizações brasileiras classificadas como *Financial Services*, com um total de 51 registros, e excluídas as empresas que não possuíam, minimamente, 02 relatórios publicados entre os anos de 2017 e 2019 (datas bases 2016 a 2018, respectivamente) possibilitando a análise de evolução dos relatórios através do tempo. Chegou-se a um total de 24 empresas e 48 relatórios a serem analisados. Na amostra final não se observou recorrência consistente no reporte anual dos relatórios, sendo identificadas algumas ausências de reporte em alguns dos três anos analisados.

Nesta classificação se encontram instituições de auditoria, seguradoras e associações, instituições de autorregulação como a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) e as instituições financeiras (bancos). De diversas maneiras todas elas geram um impacto significativo na economia mundial, seja pela sua representatividade em termos de tamanho e impacto macroeconômico ou pela diversificação dos *stakeholders* a que se relacionam e posicionamento nas questões regulatórias, sociais e sua figura como propulsores nos mercados e ambientes em que estão inseridos, se destacando pela constituição de patrimônio e a disponibilidade/acessibilidade a recursos financeiros e informações, próprias ou de terceiros.

Tabela 8
Empresas Analisadas – Amostra Final

Empresas	Segmento	Ano de Fundação	Número de Funcionários	Publicações GRI Utilizadas
Banco Bradesco	Bancos/Financeiras	1943	98.605	2016 e 2018
Banco Daycoval	Bancos/Financeiras	1968	1.788	2017 e 2018
Banco do Brasil	Bancos/Financeiras	1808	96.889	2017 e 2018
Banco do Nordeste do Brasil S/A	Bancos/Financeiras	1952	7.012	2017 e 2018
Banco Mercantil do Brasil	Bancos/Financeiras	1940	3.971	2017 e 2018
Banco Pine	Bancos/Financeiras	1997	249	2016 e 2018
Banpará	Bancos/Financeiras	1961	2.330	2017 e 2018
Brasilcap	Seg. Cap. e Prev.	1995	211	2017 e 2018
Brasilprev	Seg. Cap. e Prev.	1993	646	2016 e 2017
BRB Banco de Brasília	Bancos/Financeiras	1966	4.640	2016 e 2017
Caixa Econômica Federal (CEF)	Bancos/Financeiras	1861	84.952	2017 e 2018
Caixa Seguros	Seg. Cap. e Prev.	1967	30.000	2016 e 2017
CCB Brasil	Bancos/Financeiras	2014	511	2016 e 2017
Cielo	Cartões	2011	3.108	2016 e 2017

Continua

Empresas	Segmento	Ano de Fundação	Número de Funcionários	Conclusão
				Publicações GRI Utilizadas
CNSeg - Conf. Nacional Seg.	Rep. Setores	1951	737	2017 e 2018
CSU Cardsystem	Cartões	1992	5.411	2017 e 2018
Febraban	Rep. Setores	1967	143	2016 e 2018
INFRAPREV	Rep. Setores	1982	61	2016 e 2017
Itaú Unibanco S/A	Bancos/Financeiras	1945	100.335	2017 e 2018
KPMG Brazil	Auditoria	1987	4.288	2016 e 2018
PREVI	Seg. Cap. e Prev.	1904	575	2017 e 2018
Santander - Brasil	Bancos/Financeiras	1982	49.482	2017 e 2018
Sicredi	Bancos/Financeiras	1902	25.800	2017 e 2018
Sul América Seguros Saúde	Seg. Cap. e Prev.	1895	5.000	2017 e 2018

A tabela 8 ilustra a amostra utilizada, trazendo informações das empresas como a data de fundação, quantidade de funcionários e as datas-base dos relatórios observados na análise realizada. É possível verificar a concentração dos colaboradores nos grandes bancos, o que dá a real grandeza de sua importância social, além de econômica, por meio da empregabilidade.

Publicações realizadas ao longo do tempo contribuem para o acompanhamento da evolução dos padrões do *GRI* e ativamente para o aprendizado das instituições. Na tabela 9 apresenta-se a quantidade de publicações realizadas ao longo dos anos pelas instituições da amostra, possibilitando compreender a percepção das instituições e o acompanhamento da evolução na emissão dos relatórios de sustentabilidade nelas.

Tabela 9
Empresas Analisadas – Publicações Apresentadas ao GRI

Empresas	Segmento	Quantidade Publicações
Itaú Unibanco S/A	Bancos/Financeiras	15
Banco do Brasil	Bancos/Financeiras	14
Banco Bradesco	Bancos/Financeiras	12
Caixa Econômica Federal (CEF)	Bancos/Financeiras	12
Santander - Brasil	Bancos/Financeiras	11
Sul América Seguros Saúde	Seguros, Cap. e Prev.	11
Caixa Seguros	Seguros, Cap. e Prev.	10
PREVI	Seguros, Cap. e Prev.	9
Febraban	Representação Setores	9
Banco do Nordeste do Brasil S/A	Bancos/Financeiras	8
Sicredi	Bancos/Financeiras	8
KPMG Brazil	Auditoria	8
INFRAPREV	Representação Setores	7

Continua

Empresas	Segmento	Conclusão
		Quantidade Publicações
Banco Pine	Bancos/Financeiras	6
Cielo	Cartões	6
Banco Daycoval	Bancos/Financeiras	5
BRB Banco de Brasília	Bancos/Financeiras	5
Brasilcap	Seguros, Cap. e Prev.	5
Banco Mercantil do Brasil	Bancos/Financeiras	4
Brasilprev	Seguros, Cap. e Prev.	4
Banpará	Bancos/Financeiras	3
CSU Cardsystem	Cartões	3
CCB Brasil	Bancos/Financeiras	2
CNSeg - Conf. Nacional Seg.	Representação Setores	2

De acordo com a Tabela 9, percebe-se que o acompanhamento e recorrência da apresentação ao longo dos anos para a amostra é mais concentrada nas instituições classificadas na categoria bancos/financeiras, altamente concentrado nos cinco principais bancos brasileiros: Itaú Unibanco, Bradesco, Santander Brasil, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, e algumas instituições da categoria “Seguros, Capitalização e Previdência: Caixa Seguros e Sul América Seguros, todos com 10 ou mais publicações de relatório de sustentabilidade.

4.2 Análise da qualidade dos relatórios

Avaliando a pontuação total para as quatro áreas foi identificado que a área “Contexto” possui melhor atendimento aos padrões e, portanto, melhor qualidade nas publicações, apresentando uma média de 4,0 em sua pontuação de um total de 5,0 (80%). A área “Conteúdo” recebe importante atenção das empresas nas publicações apresentando uma média de 38,6 de pontuação de um total de 50 (77%), sendo a segunda área mais bem avaliada. A área “Formato” apresentou uma média de 9,1 de pontuação de um total de 15 (61%) e a área de “Garantia e Credibilidade” apresentou uma média de 1,4 de pontuação de um total de 3,0 (47%), sendo a área com menor desempenho e, consecutivamente, de menor qualidade apresentada pelas empresas analisadas. A tabela 10 traz uma descrição das pontuações por área.

Tabela 10
Pontuações Totais x Áreas

Área	Pontuação Total	Mín.	Máx.	Média	Mediana	Desvio Padrão
Contexto	5,0	0,0	5,0	4,0	5,0	1,4
Garantia e Credibilidade	3,0	0,0	3,0	1,4	2,0	0,9
Conteúdo	50,0	10,0	50,0	38,6	45,0	13,4
Formato	15,0	5,0	12,0	9,1	9,0	1,6

O alto desvio padrão identificado nas áreas demonstra uma dispersão relativa entre as pontuações, permitindo interpretar que há relatórios com baixa e outros com melhor qualidade. Com o apoio da média é possível afirmar que ainda há um caminho a ser percorrido para se atingir uma qualidade satisfatória ao padrão proposto pelo *GRI*, sendo necessária atenção às adaptações e à evolução destes padrões.

A avaliação permitiu a verificação de cada uma das áreas, possibilitando identificar-se de forma individualizada a sua qualidade para os relatórios analisados; a diferença nas escalas foi equalizada permitindo uma análise pelas médias das pontuações dos atributos e áreas.

4.2.1 “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade”

A partir da avaliação da pontuação total, foi feita a análise mais detalhada dos atributos de cada uma das áreas. Na análise da área de “Contexto” (tabela 11) há evidências de boa aplicação das organizações, em especial nas informações relativas aos atributos de objetivos, beneficiários e compromissos dos CEO’s, considerando que estão presentes em mais de 80% dos relatórios analisados. Os atributos modelo de publicação e padrões de relatórios, foram os que apresentaram maior oportunidade de melhoria por estarem ausentes em 31% e 27%, respectivamente, das publicações analisadas.

A avaliação dos atributos presentes na área de “Garantia e Confiabilidade” mostram oportunidade de melhoria nos relatórios, principalmente na avaliação de auditoria externa em sua emissão. Evidenciou-se a ausência de validação das informações pela auditoria independente em 42% dos relatórios, no entanto, a ausência pode ser, em parte, decorrente de análise de auditoria interna, que está presente em 73% dos relatórios.

Tabela 11

Presença dos Itens – Áreas de “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade” na Amostra Total

	Não	% - Total	Sim	% - Total	Total	%
Contexto						
1. Modelo de Publicação	13	27%	35	73%	48	100%
2. Objetivos	8	17%	40	83%	48	100%
3. Beneficiários	9	19%	39	81%	48	100%
4. Compromissos dos CEOs	3	6%	45	94%	48	100%
5. Padrões de Relatório	15	31%	33	69%	48	100%
Garantia e Confiabilidade						
1. Auditoria Interna	13	27%	35	73%	48	100%
2. Auditoria Externa	20	42%	28	58%	48	100%
3. Padrão <i>GRI</i>	14	29%	34	71%	48	100%

Após a análise da amostra completa, foi feita uma divisão entre dois grupos: (i) grandes bancos e (ii) demais instituições, realizando a mesma análise das áreas “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade”, apresentados nas tabelas 12 e 13.

A análise dos relatórios *GRI* dos grandes bancos, tabela 12, apresentou a análise de 6 empresas bancárias: Itaú Unibanco, Bradesco, Santander, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Banco do Nordeste, correspondendo a 12 relatórios. O resultado identificado constatou oportunidade de melhoria apenas no atributo 1-Modelo de Publicação, considerando a ausência de declaração dos motivadores da escolha da publicação ou redação sobre seus principais itens em 25% dos relatórios. Todos os demais atributos estão presentes em 100% dos relatórios analisados. A necessidade de instituições financeiras seguirem normas e políticas compulsórias de reguladores, para a divulgação de informações financeiras e socioambientais pode ser fator determinante para o atendimento integral desses atributos.

Analisando as pontuações da amostra completa e da amostra sem os grandes bancos, tabela 13, foi identificada piora em todos os atributos das publicações, ou seja, queda na qualidade das informações quando retirados os grandes bancos amostra. Destacaram-se as quedas na área de “Garantia e Confiabilidade” em que todos os atributos apresentaram um aumento igual ou acima de 10% na ausência nos relatórios analisados. Na área de “Contexto” a diminuição mais expressiva foi observada na utilização dos padrões do relatório (atributo 5) que passou a ter ausência de padronização em 42% dos relatórios, ou seja, um declínio de 35% em relação a amostra completa.

Tabela 12

Presença dos Atributos para Áreas de “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade” em Grandes Bancos

	Não	% - Total	Sim	% - Total	Total	%
Contexto						
1. Modelo de Publicação	3	25%	9	75%	12	100%
2. Objetivos	0	0%	12	100%	12	100%
3. Beneficiários	0	0%	12	100%	12	100%
4. Compromissos dos CEOs	0	0%	12	100%	12	100%
5. Padrões de Relatório	0	0%	12	100%	12	100%
Garantia e Confiabilidade						
1. Auditoria Interna	0	0%	12	100%	12	100%
2. Auditoria Externa	0	0%	12	100%	12	100%
3. Padrão <i>GRI</i>	0	0%	12	100%	12	100%

A análise com a extração dos grandes bancos possibilitou uma visão de que há maior qualidade nos relatórios apresentados por estas instituições nas áreas de “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade”. Considerando as quedas observadas é possível avaliar uma maior transparência da comunicação das principais instituições financeiras para a publicação nos padrões *GRI*, enquanto as demais instituições classificadas apresentam menor desempenho e qualidade na apresentação das informações em seus relatórios. O impulso concorrencial e as legislações e normas a que estão submetidas as instituições bancárias, podem justificar a melhor qualidade nos relatórios e utilização dos modelos do *GRI* e comunicação aos *stakeholders*.

Tabela 13

Comparação dos atributos para as Áreas de “Contexto” e “Garantia e Confiabilidade” (amostra completa x amostra sem os grandes bancos)

	Não	% - Total	Sim	% - Total	Total	%
Contexto (amostra completa)						
1. Modelo de Publicação	13	27%	35	73%	48	100%
2. Objetivos	8	17%	40	83%	48	100%
3. Beneficiários	9	19%	39	81%	48	100%
4. Compromissos dos CEOs	3	6%	45	94%	48	100%
5. Padrões de Relatório	15	31%	33	69%	48	100%
Contexto (sem os grandes bancos)						
1. Modelo de Publicação	10	28%	26	72%	36	100%
2. Objetivos	8	22%	28	78%	36	100%
3. Beneficiários	9	25%	27	75%	36	100%
4. Compromissos dos CEOs	3	8%	33	92%	36	100%
5. Padrões de Relatório	15	42%	21	58%	36	100%

**Garantia e Confiabilidade
(amostra Completa)**

1. Auditoria Interna	13	27%	35	73%	48	100%
2. Auditoria Externa	20	42%	28	58%	48	100%
3. Padrão GRI	14	29%	34	71%	48	100%

**Garantia e Confiabilidade
(sem os Grandes Bancos)**

1. Auditoria Interna	13	36%	23	64%	36	100%
2. Auditoria Externa	20	56%	16	44%	36	100%
3. Padrão GRI	14	39%	22	61%	36	100%

4.2.2 “Conteúdo” e “Formato”

Para a análise das áreas de “Conteúdo” e “Formato” foi realizada a distribuição das frequências, tabela 14, no intuito de identificar as concentrações das pontuações atribuídas.

Tabela 14

Frequências das pontuações nas áreas de “Conteúdo” e “Formato” (24 empresas, 48 relatórios)

Conteúdo	Frequências										
	0	0,5	1	1,5	2	2,5	3	3,5	4	4,5	5
1. Visão Geral Interna/Externa	0%	0%	4%	8%	13%	0%	0%	13%	4%	4%	54%
2. Modelo de Negócios	0%	0%	4%	4%	8%	4%	8%	0%	21%	4%	46%
3. Riscos e Oportunidades	0%	0%	8%	0%	13%	8%	8%	4%	13%	0%	46%
4. Estratégia/Alocação Recursos	0%	0%	8%	4%	8%	4%	13%	0%	8%	17%	38%
5. Governança/Ética Corporativa	0%	0%	8%	0%	13%	4%	13%	0%	4%	8%	50%
6. Desempenho Econômico	0%	0%	0%	4%	13%	0%	8%	4%	29%	4%	38%
7. Perspectiva	0%	0%	8%	4%	4%	4%	13%	4%	13%	8%	42%
8. Conteúdo Ambiental	0%	0%	8%	4%	8%	0%	13%	0%	17%	4%	46%
9. Informações Sociais	0%	0%	4%	8%	8%	0%	8%	8%	17%	4%	42%
10. Criação de Valor	0%	0%	4%	4%	4%	4%	13%	4%	13%	4%	50%
Formato											
1. Legibilidade/Clareza	0%	0%	25%	0%	13%	13%	21%	0%	29%	0%	0%
2. Concisão	0%	0%	8%	4%	4%	0%	25%	13%	29%	8%	8%
3. Acessibilidade	0%	0%	0%	0%	0%	8%	79%	0%	13%	0%	0%

Analisando a frequência apresentada foi identificada maior concentração nas pontuações para a área de “Conteúdo” acima de 3,5, evidenciando boa qualidade nos relatórios avaliados. Porém, somando todas as frequências dos atributos dessa área, somente 70% estão nessa distribuição. Considerando esse cenário há necessidade de melhor atendimento em 30% dos relatórios avaliados, destacando-se os atributos Riscos e Oportunidades,

Estratégia/Alocação Recursos, Governança/Ética Corporativa, Perspectiva e Conteúdo Ambiental.

A área “Formato” apresentou comportamento diferente, os atributos referentes à Legibilidade e Clareza apresentaram menor concentração na faixa de pontuação acima de 3,5 e maior concentração na faixa abaixo de 3,5, evidenciando baixa qualidade nesta área.

A quantidade de páginas, avaliada no atributo Concisão apresenta ampla oportunidade de melhora, considerando que quase a metade dos relatórios (42%) possui notas abaixo de 3,5. Cabe ressaltar que o tamanho da empresa e sua cadeia de relacionamentos pode impactar diretamente na quantidade de páginas de sua publicação.

O atributo Acessibilidade também traz a necessidade de adaptação, pois, em 88% dos relatórios as pontuações estão abaixo de 3,5 sendo um dos atributos que necessita de maior engajamento; este é um fator importantíssimo frente aos avanços tecnológicos e a otimização de informações aos *stakeholders*.

Avaliadas as frequências observadas e com a ratificação de necessidade de melhora nas publicações de relatórios pelo modelo *GRI*, foi realizada uma análise considerando as médias das notas dos atributos, proporcionando uma análise mais objetiva e detalhada e a posterior segregação da amostra completa, com todas as organizações da amostra sem os grandes bancos, no intuito de avaliar se nestas áreas, como nas anteriores, há diferenças significativas entre os grupos (tabela 15).

Tabela 15
Médias das Pontuações por Atributos de “Conteúdo”

Conteúdo	Amostra Completa	Amostra Sem Grandes Bancos	Grandes Bancos
1. Visão Geral Interna/Externa	3,92	3,30	5,00
2. Modelo de Negócios	3,94	3,78	4,83
3. Riscos e Oportunidades	3,73	3,53	4,83
4. Estratégia/Alocação Recursos	3,75	3,48	4,92
5. Governança/Ética Corporativa	3,85	3,58	5,00
6. Desempenho Econômico	3,94	3,73	4,83
7. Perspectiva	3,81	3,55	4,92
8. Conteúdo Ambiental	3,83	3,55	5,00
9. Informações Sociais	3,81	3,58	4,83
10. Criação de Valor	4,00	3,83	4,75
	3,86	3,59	4,89

A análise das médias, apresentadas na Tabela 15, considerou as pontuações (i) da amostra completa, (ii) amostra sem os grandes bancos e, finalmente, (iii) a amostra somente

com os grandes bancos, que levou em conta as instituições bancárias Itaú Unibanco, Bradesco, Santander, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Banco do Nordeste.

Avaliando os resultados apresentados foi identificado que as melhores notas são obtidas pelas instituições classificadas em Bancos/Financeiras, com uma média de 4,89 muito próxima ao valor máximo de 5,00, ratificando os achados anteriores de que as publicações realizadas por estas instituições possuem melhor qualidade e impactam positivamente na média geral. A principal oportunidade de melhoria nestes relatórios para os grandes bancos está no detalhamento do atributo Criação de Valor que possui média 4,75.

Nas publicações realizadas pelas demais empresas, encontrou-se uma média global de 3,59 com oportunidade de melhorias em vários atributos, considerando a proximidade à média 5,00, com destaque à Visão Geral Interna/Externa com média 3,30, Estratégia/Alocação de Recursos com média 3,48 e Riscos e Oportunidades com média 3,53.

A análise segregada das médias possibilitou identificar as oportunidades de melhoria dos atributos da área de “Conteúdo” para os relatórios publicados, formando uma visão detalhada e ratificando a percepção de que instituições bancárias tendem a apresentar melhores resultados em suas publicações.

Para a análise da área “Formato” foi utilizada a mesma estrutura de média (tabela 16) e as mesmas divisões da amostra.

Tabela 16
Médias das Pontuações por Atributos de “Formato”

Formato	Amostra Completa	Amostra Sem Grandes Bancos	Grandes Bancos
Legibilidade/Clareza	2,60	2,36	3,33
Concisão	3,38	3,67	2,50
Acessibilidade	3,08	2,89	3,50
	3,03	2,99	3,11

A avaliação da área de “Formato” apresenta proximidade na média geral, contudo, na avaliação individual dos atributos os grandes bancos não conseguem se sobressair no atributo Concisão (quantidade de páginas) com média de 2,50, muito baixa em relação as demais empresas. A necessidade de exposição e quantificação de dados tem dado origem a relatórios mais extensos demonstrando a carência de evolução e embora tenha se observado a redução de páginas nas publicações avaliadas, não foi suficiente para melhorar sua pontuação.

Nos atributos de Legibilidade/Clareza com média de 3,33 e Acessibilidade com média 3,50, as instituições bancárias se destacam, provavelmente em função do tamanho das instituições bancárias e sua especialização em recursos e tecnologia, mas, mesmo assim, há um bom caminho a ser percorrido para uma otimização dos relatórios. Este é um ponto que se intensifica para as demais instituições que possuem uma avaliação bem distante da média total de 5,00, principalmente para o atributo de Legibilidade/Clareza, com média 2,36, porém, apresentam uma desenvoltura hábil na concisão das informações com média 3,67, considerando que os relatórios possuem um número baixo de páginas apresentadas; no entanto, vale mencionar que uma melhor qualidade nos relatórios poderão impactar na quantidade de páginas, haja vista a qualidade das publicações de instituições bancárias.

As altas pontuações observadas na avaliação das grandes instituições bancárias contribuem para a qualidade geral, porém, o contraste fornecido das publicações pelas demais instituições que possuem baixa pontuação dos atributos, impactam negativamente na avaliação geral. A necessidade de comunicação com o mais amplo público de *stakeholders* e o seu posicionamento de mercado e concorrência podem ser fatores que impulsionam a adoção de padrões específicos para a comunicação de grandes instituições bancárias, além de que sua colocação em meio a sociedade, principal intermediadora de recursos, e exposição contribuem para uma maior pressão dos diversos públicos para evidenciar sua contribuição social e ambiental; as ações de uma instituição conhecida são amplamente avaliadas e geram impactos diretos no seu valor agregado por meio de seus investidores.

Os resultados obtidos evidenciam baixa ou insatisfatória qualidade nos relatórios publicados no modelo *GRI*. A avaliação de conteúdo possibilitou identificar que boa parte dos relatórios referenciam ou citam os padrões e estruturam com maior similaridade o modelo, porém, não estão integralmente aderentes às diretrizes e princípios. Dos relatórios analisados, 6 apresentaram a classificação *Non-GRI* que indica a não utilização dos padrões ou citação e 7 com classificação *Citing-GRI* indicando que o relatório citou o órgão e suas diretrizes, podendo ainda ter abordado parte das diretrizes e padrões. No entanto, evidenciou-se que a maioria dos relatórios apresenta adesão aos padrões.

4.3 Análise da evolução dos relatórios

Nesta seção examinou-se a evolução dos relatórios ao longo do tempo, considerando o relatório mais recente e o mais antigo de cada empresa na seleção temporal realizada entre os anos de 2017 a 2019.

Tabela 17

Evolução das Pontuações na Publicação dos Relatórios – Geral

	Número de Empresas em que houve melhoria	%	Número de Empresas em que não houve mudança	%	Número de Empresas em que houve piora	%	Total de Empresas
Geral	13	54%	5	21%	6	25%	24
Contexto	5	21%	13	54%	2	8%	24
Garantia e Confiabilidade	0	0%	24	100%	0	0%	24
Conteúdo	10	42%	12	50%	2	8%	24
Formato	4	17%	14	58%	6	25%	24

Analisada a evolução na qualidade das publicações (tabela 17), por meio da comparação da pontuação obtida por área, foi identificado aumento na qualidade em 54% e piora em 25% das publicações analisadas e em 21% das publicações não houve nenhuma evolução. Na evolução observada a área de “Conteúdo” se destacou, sendo responsável por 42% na evolução das publicações e a área de “Formato” a responsável pela piora em 25% das publicações na amostra analisada.

Analisando a evolução de forma segregada entre grandes bancos e demais instituições (tabela 18) foi observada a melhora em 50% das publicações dos Bancos, destacando-se a área de “Conteúdo” que é responsável pela melhora em 33% das publicações, enquanto em 17% houve piora, especificamente na área de “Formato”. Na análise da amostra sem os Grandes Bancos foi identificada a melhora em 56% das publicações, com destaque para área de “Conteúdo” (44%), e piora em 28% delas, se destacando a área de “Formato” (28%).

Tabela 18

Evolução na Publicação dos Relatórios (Grandes Bancos x Demais Empresas)

	Aumentou	%	Manteve	%	Diminuiu	%	Total
Grandes Bancos	3	50%	2	33%	1	17%	6
Contexto	1	17%	5	83%	0	0%	6
Garantia e Confiabilidade	0	0%	6	100%	0	0%	6
Conteúdo	2	33%	4	67%	0	0%	6
Formato	1	17%	4	67%	1	17%	6
Demais Empresas	10	56%	3	17%	5	28%	18
Contexto	4	22%	12	67%	2	11%	18
Garantia e Confiabilidade	0	0%	18	100%	0	0%	18
Conteúdo	8	44%	8	44%	2	11%	18
Formato	3	17%	10	56%	5	28%	18

A análise permitiu identificar que a área de “Conteúdo” tem recebido principal investimento das organizações para melhorias, pois evoluiu em 33% na amostra dos grandes bancos e 44% nas demais empresas. O aumento da qualidade é um pouco maior nas demais organizações (56%), em comparação aos grandes bancos (50%), considerando que em função do cenário identificado possuem uma margem maior para melhorias. Contudo, observou-se também que nesse grupo houve uma maior porcentagem de empresas que apresentaram piora (28%). A curva de aprendizagem das organizações e instituições e os aprimoramentos dos padrões e modelos do *GRI* ao longo dos anos – com a observação das especificidades e desenvolvimento das variáveis para alguns segmentos, como o de serviços financeiros – também podem contribuir ativamente para a melhoria nos relatórios.

Para uma melhor avaliação na evolução das áreas dos relatórios e um melhor detalhamento dos atributos, foi realizada uma avaliação por meio das médias dos atributos analisados, o que contribuiu para uma visualização mais detalhada da evolução dos relatórios. A análise das médias foi feita considerando a divisão da amostra em: completa, grandes bancos e demais empresas, como nas análises anteriores, comparando-se a publicação mais antiga (Ano 1) e mais recente (Ano 2) de cada empresa e calculando o percentual (%) de evolução entre eles.

Avaliando inicialmente a área de “Contexto” (tabela 19), novamente há evidências de influência das instituições bancárias (Bancos) na avaliação geral realizada, considerando que os Bancos apresentaram uma evolução de 4% nas médias observadas, enquanto as demais instituições apresentaram apenas 1% de evolução frente à evolução Geral, 2%. Destacam-se nesta avaliação o crescimento do item Motivadores de adoção do modelo e publicação do relatório em Bancos, 25%, e a queda na qualidade no item Consistência do Relatório - Padrões de divulgação aderentes em Demais empresas, -9%.

Tabela 19

Evolução na Publicação dos Relatórios – “Contexto”

	Amostra Completa			Demais Empresas			Grandes Bancos		
	Ano_1	Ano_2	%	Ano_1	Ano_2	%	Ano_1	Ano_2	%
Contexto									
1. Motivadores de adoção do modelo e publicação do relatório	0,71	0,75	6%	0,72	0,72	0%	0,67	0,83	25%
2. Objetivos específicos do relatório	0,83	0,83	0%	0,78	0,78	0%	1,00	1,00	0%
3. Evidência dos principais beneficiários dos relatórios	0,79	0,83	5%	0,72	0,78	8%	1,00	1,00	0%
4. Compromissos da Alta Administração (CEO)	0,92	0,96	5%	0,89	0,94	6%	1,00	1,00	0%
5. Consistência do Relatório - Padrões de divulgação aderentes	0,71	0,67	-6%	0,61	0,56	-9%	1,00	1,00	0%
	0,79	0,81	2%	0,74	0,76	1%	0,93	0,97	4%

A avaliação realizada nos atributos da área de “Garantia e Confiabilidade” (tabela 20) não demonstrou nenhuma evolução, contudo, ratificou a influência exercida pelas instituições bancárias (Bancos) na avaliação geral. A identificação no atributo de Auditoria Interna é a que possui a menor pontuação e se manteve inalterada, possibilitando o entendimento de que há pouca preocupação quanto à avaliação das áreas de riscos nas informações de sustentabilidade, porém, cabe ressaltar que nos bancos há uma avaliação de terceiros, dando indícios de substituição da análise interna pela externa.

Tabela 20

Evolução na Publicação dos Relatórios – “Garantia e Confiabilidade”

	Amostra Completa			Demais Empresas			Grandes Bancos		
	Ano_1	Ano_2	%	Ano_1	Ano_2	%	Ano_1	Ano_2	%
Garantia e Confiabilidade									
1. Auditoria Interna	0,17	0,17	0%	0,17	0,17	0%	0,17	0,17	0%
2. Verificação de Terceiros	0,54	0,54	0%	0,39	0,39	0%	1,00	1,00	0%
3. Ratificação de adoção do padrão <i>GRI</i>	0,71	0,71	0%	0,61	0,61	0%	1,00	1,00	0%
	0,47	0,47	0%	0,39	0,39	0%	0,72	0,72	0%

“Conteúdo” (tabela 21) pode ser considerada a principal área de avaliação com a identificação dos principais atributos que compõem a estrutura do relatório de sustentabilidade; uma evolução recorrente nestes itens significa um ganho na qualidade das informações e

adequação aos modelos de relatório de sustentabilidade. Seguindo por esta linha de raciocínio e avaliando as médias calculadas observou-se uma evolução em determinados atributos nos grandes Bancos, com destaque para a evolução em Estratégia/Alocação Recursos (3%), Perspectiva (3%) e Criação de Valor (4%). Nas demais organizações foram identificadas evoluções em 4 atributos – Modelo de Negócios, Estratégia/Alocação Recursos, Governança/Ética Corporativa e Informações Sociais – que foram compensadas pela piora em outros 4 atributos – Riscos e Oportunidades, Desempenho Econômico, Conteúdo Ambiental e Criação de Valor, o que demonstra uma volatilidade entre as publicações de organizações não bancárias.

Tabela 21

Evolução na Publicação dos Relatórios – “Conteúdo”

	Amostra Completa			Demais Empresas			Grandes Bancos		
	Ano_1	Ano_2	%	Ano_1	Ano_2	%	Ano_1	Ano_2	%
Conteúdo									
1. Visão Geral Interna/Externa	3,92	3,92	0%	3,56	3,56	0%	5,00	5,00	0%
2. Modelo de Negócios	3,88	4,00	3%	3,56	3,72	5%	4,83	4,83	0%
3. Riscos e Oportunidades	3,75	3,71	-1%	3,39	3,33	-2%	4,83	4,83	0%
4. Estratégia/Alocação Recursos	3,71	3,79	2%	3,33	3,39	2%	4,83	5,00	3%
5. Governança/Ética Corporativa	3,83	3,88	1%	3,44	3,50	2%	5,00	5,00	0%
6. Desempenho Econômico	3,96	3,92	-1%	3,67	3,61	-2%	4,83	4,83	0%
7. Perspectiva	3,79	3,83	1%	3,44	3,44	0%	4,83	5,00	3%
8. Conteúdo Ambiental	3,88	3,79	-2%	3,50	3,39	-3%	5,00	5,00	0%
9. Informações Sociais	3,75	3,88	3%	3,39	3,56	5%	4,83	4,83	0%
10. Criação de Valor	4,00	4,00	0%	3,78	3,72	-1%	4,67	4,83	4%
	3,85	3,87	1%	3,51	3,52	0%	4,87	4,92	1%

A área de “Formato” (tabela 22) apresentou um cenário diferente em relação aos demais, não apresentando evolução para os grandes bancos em nenhuma das publicações, o que possibilita inferir que não houve investimento de tempo e recursos para a adaptação das questões de disponibilidade e estrutura de apresentação dos relatórios. Observou-se que grandes bancos confeccionaram modelos e os repetiram em suas últimas publicações, realizando apenas complementos de dados.

Na avaliação das demais organizações foi observada a perda de qualidade nos atributos de Concisão (-3%), decorrente, em parte, de alterações dos modelos para melhor adequação aos padrões do *GRI* o que aumentou a quantidade de páginas das publicações, e Acessibilidade (-4%), em que observou-se restrição das publicações em modelos fixos de PDF e não disponibilidade de versões completas de relatório de sustentabilidade nos respectivos sites destas instituições. A avaliação positiva para calibrar os resultados veio por meio de uma pequena evolução na Legibilidade/Clareza (2%) nas publicações realizadas, porém, insuficiente para um avanço significativo.

Tabela 22

Evolução na Publicação dos Relatórios – “Formato”

	Amostra Completa			Demais Empresas			Grandes Bancos		
	Ano_1	Ano_2	%	Ano_1	Ano_2	%	Ano_1	Ano_2	%
Formato									
Legibilidade/Clareza	2,58	2,63	2%	2,33	2,39	2%	3,33	3,33	0%
Concisão	3,42	3,33	-2%	3,72	3,61	-3%	2,50	2,50	0%
Acessibilidade	3,13	3,04	-3%	3,00	2,89	-4%	3,50	3,50	0%
	3,04	3,00	-1%	3,02	2,96	-2%	3,11	3,11	0%

Os resultados obtidos na avaliação de evolução das publicações de relatórios em conformidade aos padrões do *GRI* apresentaram uma qualidade carente de melhorias, devido à ausência ou mínima evolução nas publicações realizadas entre 2017 e 2019, e ainda estão em um padrão de citação do *GRI* e não em uma aplicação completa. Contudo, cabe destacar que as grandes instituições bancárias no Brasil estão mais alinhadas às expectativas das diretrizes e à qualidade dos relatórios.

Cabe ressaltar ainda que a inserção das publicações financeiras nos relatórios de sustentabilidade, em boa parte integrais, tem se repetido nas publicações avaliadas, criando um viés contábil e com a repetição das demonstrações financeiras impactando na quantidade de páginas de publicação, afetando diretamente o atributo Concisão.

A evolução com relação ao conteúdo em ambas as amostras pode estar condicionada à curva de aprendizagem das organizações e/ou a de aprimoramento dos padrões e modelos de *GRI* ao longo dos anos, observando e criando variáveis específicas das diretrizes para alguns segmentos, como o de serviços financeiros.

5 Discussão dos Resultados

A gestão de *stakeholders* passou por grandes transformações nas últimas décadas, por meio da evolução do *Corporate Social Disclosure* (CSD) e as necessidades de adaptação aos processos e estruturas que surgem ao longo do tempo, com um propósito de padronizar as informações e otimizar a comunicação entre as organizações e seus *stakeholders* (Kolk, 2004).

O ganho na comunicação com *stakeholders* está relacionado à qualidade das informações prestadas em relatórios divulgados, com base na indagação a esta qualidade questiona-se: Qual a qualidade e a evolução dos relatórios de instituições financeiras brasileiras divulgados junto ao *GRI*?

Apoiando a questão temos o primeiro objetivo específico, investigar a qualidade dos relatórios de instituições financeiras brasileiras divulgados junto ao *GRI*. A análise dos dados possibilitou identificar que a qualidade dos relatórios, em geral, ainda é baixa, havendo margem para a melhoria e adequação aos modelos propostos. Observou-se que há melhor qualidade nos relatórios publicados pelas grandes instituições, bancos, que apresentam uma menor margem para evolução.

A análise da evolução dos relatórios apresentados pelas empresas analisadas, apoiada no segundo objetivo específico, analisar a evolução da qualidade dos relatórios de instituições financeiras brasileiras ao longo do tempo, trouxe como resposta que, considerando a evolução dos padrões e diretrizes dos modelos propostos e a curva de aprendizagem das instituições, possibilita inferir que os relatórios, ao longo dos anos, tendem a possuir uma melhor qualidade. Ao fim da avaliação realizada se constatou que há uma melhora em algumas áreas e piora em outras. Levando em conta o cenário geral não se identificou uma melhora significativa, mas, é bem presente nas demais empresas, muito pela menor qualidade apresentada em seus relatórios, já as instituições bancárias apresentaram uma estagnação, muito pela melhor qualidade presente que inviabiliza uma evolução mais expressiva.

Para avaliar maiores nuances da avaliação da qualidade e a evolução dos relatórios, buscou-se resposta por meio do terceiro segundo objetivo específico proposto, comparar a qualidade e a evolução dos relatórios dos grandes bancos e as demais instituições financeiras brasileiras, esta avaliação possibilitou inferir que sim, nas análises se constatou que as pontuações dos bancos, quando investigados separadamente, são relativamente maiores do que das demais empresas e impactam positivamente nas pontuações quando inclusas na avaliação da amostra completa.

A análise da qualidade e da evolução dos relatórios permitiu demonstrar a compreensão e percepção das organizações do setor financeiro sobre a importância dos relatórios e a sua aceitação pelo mercado. A publicação dos relatórios de sustentabilidade passou a ter crédito e a ser reconhecida como medida altamente eficaz para a demonstração de sua transparência e ética, considerando o real entendimento das perspectivas da área econômica, social e das ações ambientais (Archel, 2003), reforçando a definição dada pelo *GRI* de que os relatórios de sustentabilidade têm como principal função demonstrar a contribuição das organizações para o futuro, como melhoram ou não as condições de progresso e tendências econômicas, ambientais e sociais sob sua influência (GRI, 2020).

O surgimento do *GRI* e o desenvolvimento de padrões e diretrizes específicas colaborou para uma comunicação mais assertiva e a capacidade de comparação entre empresas de diferentes setores do mundo todo. A formação de uma base de nível internacional disponível para consultas públicas trouxe ganho à comunicação de práticas de sustentabilidade e impactos socioambientais entre a empresa e seus *stakeholders*. A percepção de ganho e sinergia com as práticas internacionais de sustentabilidade e a possibilidade de transparência das empresas por um caminho claro e objetivo, fez com que a ideia dos modelos e a sua própria evolução crescesse de forma evidente, tornando o *GRI* um veículo de grande impacto e dinâmica na comunicação internacional de sustentabilidade.

Segundo Leite, Prates e Guimarães (2007), a padronização proposta pelo *GRI* apresenta um grande avanço, pois permite aos investidores e outros *stakeholders* observarem as posturas adotadas pelas empresas, os efeitos causados por suas atividades e as ações implementadas para amenizá-los, além de estabelecerem parâmetros de comparabilidade entre empresas. Este movimento, ao longo dos anos, proporcionou a diversificação de publicações de inúmeros setores, propiciando uma área segura e um caminho simples para as organizações, que passaram a publicar e a fomentar as bases de dados do *GRI*.

Para instituições ligadas a serviços financeiros, a gestão caracterizada por uma comunicação mais eficiente e transparente com seus *stakeholders* pode fazer parte de uma estratégia mais ampla de sustentabilidade, que possibilita a gestão de riscos sociais e ambientais, tanto na concessão de empréstimos quanto nas tomadas de decisões estratégicas. Empresas do setor financeiro que possuem maior responsabilidade social e ambiental podem concentrar investimentos em empresas e projetos com maior desempenho ambiental, social e financeiro, além de identificar oportunidades em áreas que contribuam com a sustentabilidade, como oportunidades em energia renovável, projetos de biodiversidade, eficiência energética e

outros que impactem diretamente as classes de baixa renda (Barakat, Boaventura, & Polo, 2017).

Avanços tecnológicos na comunicação entre as organizações e a alteração da velocidade dos meios de comunicação impostas pela era da internet trouxeram um impulso único ao acesso de detalhamento dos relacionamentos com as organizações, promovendo percepções e reações as suas ações pelas mais diversas partes envolvidas. Este desenvolvimento proporcionou nova visão, fortalecendo a necessidade de comunicar-se de forma mais eficiente com os mais diversos *stakeholders*, gerando intensificação de pesquisas sobre o tema e a indispensabilidade de adequação dessa relação, exigindo maior transparência e criação de novos meios de comunicação.

Apesar da crescente importância atribuída à comunicação com *stakeholders* e à publicação de relatórios de sustentabilidade, os resultados encontrados na presente pesquisa reforçam os achados do estudo de Pistoni, Songini e Bavagnoli (2018), que avaliaram a qualidade dos Relatos Integrados emitidos, entre 2013 e 2014, nos padrões do *International Integrated Reporting Council* (IIRC), tendo maior representatividade empresas da Europa e Ásia e com concentração em Serviços Financeiros e Gerais. Os autores concluíram que a qualidade dos relatórios publicados é baixa, mesmo com a adoção dos padrões internacionais.

No trabalho comparativo entre empresas brasileiras e dos Estados Unidos, no setor de papel e celulose, desenvolvido por Gasparino e Ribeiro (2007), constatou-se a adoção das diretrizes do *GRI* em melhor desenvoltura e riqueza de dados para empresas deste setor nos Estados Unidos, mesmo com déficit para a proposta de adequação aos padrões; as empresas brasileiras possuíam deficiência na divulgação de informações, financeiras e econômicas, e apenas teve informações auditadas por terceiro, o que prejudicou sua avaliação no estudo realizado.

No desenvolvimento de trabalhos voltados para a análise qualitativa e quantitativa se destaca-se o realizado por Daub (2007), com o objetivo de analisar a emissão de relatórios de sustentabilidade do ano de 2002 na Suíça, no qual entrevistou 25 gestores. As principais conclusões trouxeram à tona a deficiência na qualidade dos relatórios, como a ausência de informações econômicas, financeiras e até mesmo de históricos e mesmo atingindo um nível satisfatório de aderência aos padrões do *GRI* o seu conteúdo demonstrou-se pobre.

A avaliação do presente estudo propôs adentrar às publicações classificadas como serviços financeiros – *Financial Services* – proporcionando uma diversificação de instituições brasileiras ou de administração estrangeira, mas, com ampla representação no Brasil, e um olhar mais objetivo sobre os principais bancos brasileiros, com o viés de avaliar a participação destes

nas publicações de sustentabilidade e a qualidade empregada por estas instituições à comunicação com seus *stakeholders*, considerando a posição de principais intermediadores do mercado financeiro brasileiro e detentores de uma ampla gama de relacionamentos nas mais diversas ramificações de *stakeholders*.

A análise qualitativa dos relatórios mostrou uma tendência mais recente de algumas empresas, principalmente dentro do grupo dos grandes bancos, de incluir a segregação de indicadores de acordo com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS's), propostos pela Organização das Nações Unidas (ONU), que possibilitam uma identificação de engajamento pelos objetivos de redução da pobreza e proteção do meio ambiente, por exemplo, fazendo com que sua identificação nos relatórios possibilite uma rápida leitura de pontos importantes pelos *stakeholders*.

6 Considerações Finais

O presente estudo buscou avaliar a qualidade e a evolução dos relatórios *GRI* publicados por instituições financeiras no Brasil. Apesar de o aumento no número de relatórios publicados por empresas no Brasil e no mundo demonstrar uma crescente preocupação das empresas sobre os impactos sociais e ambientais de suas atividades, pode, também, ocultar uma análise mais aprofundada sobre a qualidade dessas publicações.

O crescimento no número de publicações não necessariamente significa a adoção integral dos padrões propostos ou a entrega de publicações com informações adequadas e transparentes, prejudicando a proposta do *GRI* e a análise das informações pelos seus mais variados *stakeholders*. Diante disso, o presente estudo realizou uma análise aprofundada desses relatórios, por meio da adoção de métricas e critérios de comparabilidade dentro de um mesmo setor.

Os resultados da presente pesquisa mostraram que a qualidade dos relatórios das empresas do setor financeiro de forma geral ainda é baixa, com grande potencial de melhoria para alcançar aos padrões exigidos pelo *GRI*. Na comparação entre grandes bancos e demais empresas, encontrou-se que os grandes bancos possuem maior qualidade em seus relatórios, principalmente nos aspectos de descrição do contexto, em que são mais assertivos na redação e proposta de informações, e em conteúdo, em que apresentam maior consistência atendendo na maior parte as diretrizes do *GRI*. Em relação à evolução dos relatórios, os grandes bancos apresentaram certa estagnação, pois não demonstram uma evolução significativa e, especificamente, em aspectos como Concisão ainda apresentam uma média inferior as demais empresas. Esse resultado pode ser um reflexo do tamanho de suas operações, que abrange um volume muito grande de informações, muitas vezes difíceis de serem resumidas. Contudo, considerando a avaliação quanto à adoção dos padrões, todos os grandes bancos aderiram integralmente, possuindo a ratificação do próprio *GRI* nas publicações reportadas. Cabe ressaltar que a utilização dos modelos de forma integral pode estar relacionada a especialização de áreas de reporte de informação em grandes instituições menos presente em instituições não bancárias, o que facilita a identificação de atualizações dos modelos e sua rápida adoção.

O trabalho contribui com a literatura de *Corporate Social Disclosure* (CSD) ao apresentar uma análise da qualidade dos relatórios emitidos por empresas de um setor com grande impacto social e econômico para comunicação de suas práticas com seus *stakeholders*. Contribui também ao trazer dados de empresas brasileiras, uma vez que a maioria dos estudos na área é feita em empresas de países desenvolvidos (Belal & Roberts, 2010; Bewley & Li,

2000; Castro, Siqueira & Macedo, 2009; Chih, Chih & Chen, 2010; Gasparino & Ribeiro, 2007; Han & Lüfs, 2013; Nossa, 2002; Pistoni, Songini, & Bavagnoli, 2018; Willis, 2003;). Esses achados complementam estudos feitos em outros países e podem servir como fonte de informações para gestores do setor que buscam melhorar suas relações com seus *stakeholders* e ampliar o conhecimento acerca de comunicação por meio dos padrões e diretrizes do *GRI*.

Apesar de suas contribuições, o presente trabalho possui algumas limitações. Como às notas atribuídas às áreas e aos atributos, estruturadas de acordo com a percepção do pesquisador, existindo certa subjetividade. Contudo, cabe ressaltar que a utilização de uma escala anteriormente validada e publicada diminuiu a possibilidade de vieses nessas atribuições e a utilização de uma avaliação exploratória com a proximidade da análise direta aos documentos das instituições possibilita enriquecimento significativo a identificação e tratativa da problemática.

Futuras pesquisas podem analisar relatórios de outros setores, que possam ser comparados aos resultados do presente estudo. Sugere-se, igualmente, estudos que analisem um período de tempo mais amplo, com o intuito de captar melhor a evolução de longo prazo das empresas. Além disso, estudos futuros podem avaliar a entrada de novas empresas e saída de empresas estabelecidas na emissão de relatórios sob os padrões do *GRI*, o direcionamento exclusivo a determinados *stakeholders* e até mesmo avaliar de forma mais incisiva a qualidade das publicações ao longo das alterações dos modelos do *GRI*. Finalmente, considerando ainda uma visão mais inovadora do CSD, futuras pesquisas podem avaliar a empregabilidade dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) nas práticas divulgadas pelas empresas, que são vistos com maior frequência em relatórios publicados nos últimos anos.

Referências

- Aaker, D. A., Kumar, V., & Day, G. S. (2004). *Pesquisa de marketing*. São Paulo: Atlas.
- Adams, C., Frost, G., & Webber, W. (2004). Triple bottom line: a review of the literature. In: Henriques, A. & Richardson, J. (Eds). *The Triple Bottom Line. Does it All add Up? Assessing the Sustainability of Business and CSR*, Earthscan, London, pp. 17-25.
- Allen, F. (1991). The market for information and the origin of financial intermediation. *Journal of Financial Intermediation*, 1(1), 3–30. DOI: [http://doi:10.1016/1042-9573\(90\)90006-2](http://doi:10.1016/1042-9573(90)90006-2)
- Ali, W., Frynas, J. G., & Mahmood, Z. (2017). Determinants of corporate social responsibility (csr) disclosure in developed and developing countries: A literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(4), 273–294.
- Archambeault, D. S., DeZoort, F. T., & Holt, T. P. (2008). The need for an internal auditor report to external stakeholders to improve governance transparency. *Accounting Horizons*, 22(4), 375-388. DOI: <https://dx.doi:10.2308/acch.2008.22.4.375>.
- Archel P. (2003). Las memorias de sostenibilidad de la global reporting initiative. *Quinto Congreso de Economía de Navarra*. Quinto Congreso de Navarra. Navarra, Espanha. Recuperado de <https://academica-e.unavarra.es/>
- Azzone, G., & Bertelè, U. (1994). Exploiting green strategies for competitive advantage. *Long Range Planning*, 27, 69-81. DOI: [https://doi.org/10.1016/0024-6301\(94\)90165-1](https://doi.org/10.1016/0024-6301(94)90165-1)
- Banco Central do Brasil [BCB] (2021). *Divulgações Mensais - Evolução do SFN*. Recuperado de <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes?ano=2021>
- Barakat, S. R., & Polo, E. F. (2016). Implicações estratégicas da responsabilidade social corporativa. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 10 (2), 37-52. Recuperado de: <https://rgsa.emnuvens.com.br/rgsa/article/view/1099>
- Barakat, S. R., Boaventura, J. M. & Polo, E. F. (2017). Alinhamento estratégico da responsabilidade social corporativa: Um estudo de caso no setor bancário brasileiro. *Revista Eletrônica de Administração*, 23 (1), 206-233. DOI: <https://doi.org/10.1590/1413-2311.076.55866>
- Barakat, S. R., Sarturi, G., & Mascena, K. M. C. de (2019). Country Development Stage and the Level of Corporate Social Disclosure. *Contemporary Influences on International Business in Latin America*, 77–100. DOI: http://doi:10.1007/978-3-319-98340-0_4.
- Bassetto, L. I. (2010). A incorporação da responsabilidade social e sustentabilidade: um estudo baseado no relatório de gestão 2005 da companhia paranaense de energia - COPEL. *Gestão & Produção*, 17(3), 639-651. DOI: <http://doi.org/10.1590/S0104-530X2010000300016>.
- Bebbington, J., & Larrinaga-Gonzalez, C. (2008). Corporate social reporting and reputation risk management. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 21(3), 337–361. DOI: <http://dx.doi:10.1108/09513570810863932>

- Belal, A. R., & Roberts, R. W. (2010). Stakeholders' perceptions of corporate social reporting in Bangladesh. *Journal of Business Ethics*, 97(2), 311–324. DOI: <http://doi.org/10.1007/s10551-010-0511-4>.
- Belkaoui, A., & Karpik, P.G. (1989), Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 2(1). DOI: <http://doi.org/10.1108/09513578910132240>.
- Bewley, K., & Li, Y. (2000). Disclosure of environmental information by Canadian manufacturing companies: A voluntary disclosure perspective. *Advances in Environmental Accounting and Management*, 1, 201-226. DOI: [http://dx.doi.org/10.1016/S1479-3598\(00\)01011-6](http://dx.doi.org/10.1016/S1479-3598(00)01011-6)
- Brown, H. S., De Jong, M., & Levy, D. L. (2009) Building institutions based on information disclosure: lessons from GRI's sustainability reporting. *Journal of Cleaner Production*, 17(6), 571-580. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2008.12.009>
- Carroll, A. B. (1979) A three-dimensional conceptual model corporate performance. *Academy of Management Review* 4 (4), 497-505.
- Carroll, A. B. (2008). A history of corporate social responsibility: Concepts and practices. *The Oxford handbook of corporate social responsibility*, 1.
- Castro, F. A. R., Siqueira, J. R. M., & Macedo, M. A. S. (2009). Análise da utilização dos indicadores essenciais da versão “G3”, da Global Reporting Initiative, nos relatórios de sustentabilidade das empresas do setor de energia elétrica sul-americano. *Revista de Informação Contábil*, 4 (4), 83-102.
- Chih, H. L., Chih, H. H., & Chen, T. Y. (2010). On the determinants of corporate social responsibility: international evidence on the financial industry. *Journal of Business Ethics*, 93(1), 115-135. doi: <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-009-0186-x>.
- Clarkson, M. B. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117. doi: <http://dx.doi.org/10.5465/amr.1995.9503271994>.
- Correa, P. R. R., De Paula, L. F. R., Oreiro, J. L. C., & Basílio F. A. C (2010). A estrutura do setor bancário brasileiro e o ciclo recente de expansão de crédito: O papel dos bancos públicos. *Anais In. XXXVIII Encontro Nacional de Economia*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 38 Recuperado de: <http://www.anpec.org.br/encontro2010/inscricao/arquivos/000-22dde5ba072ede09d99837a4eea5973c.pdf>
- Daub, C. H. (2007) Assessing the quality of sustainability reporting: an alternative methodological approach. *Journal of Cleaner Production*, 15, 75-85, 2007. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2005.08.013>.
- Deegan, C., Rankin, M. & Tobin, J. (2002). An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997: A test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 312-343. doi: <http://doi.org/10.1108/09513570210435861>.

- Demirguc-Kunt, A., & Huizinga, H. (1999). Determinants of commercial bank interest margins and profitability: Some international evidence. *The World Bank Economic Review*, 13(2), 379-408. doi: <https://doi:10.1093/wber/13.2.379>.
- Diamond, D. W., & Dybvig, P. H. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of Political Economy*, 91(3), 401-419. DOI: <https://doi:10.1086/261155>.
- Donaldson, T., & Preston, L. (1995) The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications. *Academy of Management Review*, 20, 66-67. DOI: <https://dx.doi.org/10.2307/258887>.
- Etzion, D. & Ferraro, F. (2010). The role of analogy in the institutionalization of sustainability reporting. *Organization Science*, 21(5), 1092-1107. doi: <https://doi.org/10.1287/orsc.1090.0494>.
- Ferreira, L. F., Tres, L. D., Garcia, G. E., Francisco, J. B., Jr., & Ferreira, D. D. M. (2009). *Indicadores de Sustentabilidade Empresarial: uma comparação entre os indicadores do balanço social IBASE e relatório de sustentabilidade segundo as diretrizes da Global Reporting Initiative GRI*. Recuperado de [https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos09/445_445_Contabilidade_social_REV_seget\[2\].pdf](https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos09/445_445_Contabilidade_social_REV_seget[2].pdf)
- Fifka, M. S. (2013). Corporate responsibility reporting and its determinants in comparative perspective: A review of the empirical literature and a meta-analysis. *Bus. Strat. Env.*, 22, 1-35. doi: <https://doi.org/10.1002/bse.729>
- Flick, U. (2004). *Uma introdução à pesquisa qualitativa*. 2. ed. Porto Alegre: Bookman.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman Publishing Inc.
- Freeman, R. E. (1994). The politics of stakeholder theory: Some future directions. *Business Ethics Quarterly*, 4(4), 409-421. doi: <https://doi.org/10.2307/3857340>
- Freeman, R. E. (1999). Divergent stakeholder theory. *Academy of Management Review*, 24, 233-236. doi: <https://doi.org/10.5465/amr.1999.1893932>
- Freeman, R. E. (2004). The stakeholder approach revisited. *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik*. 5. doi: <https://doi:10.5771/1439-880X-2004-3-228>
- Freeman, R. E. (2007). Managing for stakeholders. Darden Business Publishing In University Virginia, 1-22 DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1186402>
- Freeman, R. E. (2010). Stakeholder management: Framework and philosophy. In. *Strategic management: A stakeholder approach* (pp. 52-82). Cambridge: Cambridge University Press. doi: <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675.006>.
- Freeman, R. E. & Gilbert, D. (1988). *Corporate strategy & the search for ethics*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall Inc.
- Freedman M. & Jaggi B. (1988). An analysis of the association between pollution disclosure and economic performance. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 1(2), 43-58.

- Freeman, R. E. & Evan, W. (1990). Corporate governance: A stakeholder interpretation. *The Journal of Behavioral Economics*, 19(4), 337-359.
- Freeman, R. E. & Liedtka, J. (1991). Corporate social responsibility: A critical approach. *Business Horizons*, 34(4), 92-98. doi: [https://doi.org/10.1016/0007-6813\(91\)90012-K](https://doi.org/10.1016/0007-6813(91)90012-K).
- Freeman, R., & McVea, John. (2001). A Stakeholder approach to strategic management. (*Working paper* No. 01-02). Darden Graduate School of Business Administration, University of Virginia. doi: <http://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Freeman, R. E. & Phillips, R. A. (2002). Stakeholder theory: A libertarian defense. *Business Ethics Quarterly*, 12(3), 331-349. doi: <https://doi.org/10.2307/3858020>.
- Freeman, R. E., Harrison, J., Wicks, A., Parmar, B., & Colle, S. de (2010). *Stakeholder theory: The state of the art*. Cambridge, UK: Cambridge University Press. Recuperado de: <https://www.researchgate.net/publication/235458104>
- Gangi, F., & D'Angelo, E. (2016). The virtuous circle of corporate social performance and corporate social disclosure. *Modern Economy*, 7, 1396-1418. doi: <http://dx.doi.org/10.4236/me.2016.712129>
- Gasparino, M. F. & Ribeiro, M. S. (2007). Análise de relatórios de sustentabilidade, com ênfase na GRI: Comparação entre empresas do setor de papel e celulose dos Estados Unidos e Brasil. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 1(1), 102-115.
- Gil, A. C. (1999). *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 5.ed. São Paulo: Atlas.
- Gonçalves, R., Barbosa, N., Barroso, C., & Medeiros, O. de (2015). Social disclosure e retornos anormais: um estudo de eventos em empresas brasileiras abertas no período de 2005 A 2012. *Revista De Contabilidade E Organizações*, 9(24), 56-70. doi: <https://doi.org/10.11606/rco.v9i24.81136>
- Gray, R., Kouhy, R. & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 8(2), 47-77.
- Global Reporting Initiative – GRI (2006). *Diretrizes para relatório de sustentabilidade*. versão 3.0. São Paulo Recuperado de: <https://www.globalreporting.org>
- Global Reporting Initiative – GRI (2020). *How to use the GRI Standards*. Recuperado de <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards>
- Gröjer J. E., & Stark, A. (1977). Social accounting: A swedish attempt. *Accounting, Organizations and Society*, (4), 349-385.
- Grushina, S. V. (2017). Collaboration by design: Stakeholder engagement in GRI Sustainability reporting guidelines. *Organization & Environment*, 30(4), 366-385. doi: <https://doi:10.1177/1086026616681612>
- Haffina, R. M., & Coke, T. E. (2005). The impacto of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391-430. doi: <http://doi:10.1016/j.jaccpubpol.2005.06>

- Hahn, R., & Lüfs, R. (2013). Legitimizing negative aspects in GRI-oriented sustainability reporting: a qualitative analysis of corporate disclosure strategies. *Journal of Business Ethics*, 123(3), 401-420. doi: <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-013-1801-4>.
- Hammond K., & Miles S. Assessing quality assessment of corporate social reporting: UK perspectives. *Accounting Forum*. Volume 28, Issue 1, 2004, Pages 61-79. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2004.04.005>.
- Hannan, M. T., & Freeman, J. (1989). Organizational ecology. *Harvard University Press*, Cambridge.
- Kolk, A. (2004). A decade of sustainability reporting: Developments and significance. *International Journal of Environment and Sustainable Development*, 3(1) 51-64.
- Lakatos, E. M., & Marconi, M. A. (2001) *Fundamentos de Metodologia Científica*. 4.ed. São Paulo: Atlas.
- Leite, G. A., Fº., Prates, L. A., & Guimarães, T. N. (2007). Análise dos níveis de evidenciação dos relatórios de sustentabilidade das empresas brasileiras A+ do Global Reporting Initiative (GRI) no ano de 2007. *Revista de Contabilidade e Organizações*, vol. 3, núm. 7, septiembre-diciembre, 2009, pp. 43-59. Universidade de São Paulo. São Paulo, Brasil.
- 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, 2010. doi: <http://dx.doi.org/10.1177/0007650309345420>
- Lindblom, C. K. (1993). The implications of organisational legitimacy for corporate social performance and disclosure. *Critical Perspectives on Accounting Conference* 3 (2), 101-202
- Malhotra, N. (2001). *Pesquisa de marketing*. 3.ed. Porto Alegre: Bookman.
- Marimon, F., Alonso-Almeida, M. del M., Garcia, M. del P. R., & Alejandro, K. A. C. (2012). The worldwide diffusion of the global reporting initiative: What is the point? *Journal of Cleaner Production*, 33, 132-144. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2012.04.017>
- Mattar, F. N. (2001). *Pesquisa de marketing*. 3.ed. São Paulo: Atlas.
- Matos, O. C. (2002). Desenvolvimento do sistema financeiro e crescimento econômico no brasil: Evidências de causalidade. Trabalhos para discussão do Departamento de Estudos e Pesquisas do Banco Central do Brasil, (49). Recuperado de: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/trabalhosdiscussao>
- McGuire J. B., Sundgren A., & Schneeweis T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 31(4), 854-872.
- Mitchell, K., Agle, R., & Wood, D. (1997). Towards a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22, 853-886. doi: <http://dx.doi.org/10.2307/259247>

- Nossa, V. (2002) *Evidenciação Ambiental: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional*. (Tese de Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo. FEA/USP. São Paulo, Sp, Brasil. Recuperado de: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-21122005-101506/pt-br.php>
- Oliveira, M. F. de (2011). *Metodologia Científica: um manual para a realização de pesquisas em Administração*. Universidade Federal de Goiás. Catalão-Go: UFG.
- Patten, D. M. (2002). The relation between environmental performance and environmental disclosure: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 763–773.
- Pereira, D. B. & Silva, R. N. S. (2008). Análise da Utilização dos Indicadores Essenciais da GRI nos Relatórios de Sustentabilidade das Empresas Brasileiras. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 3 (2), 76-87. DOI: https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v3i2.13157
- Philippe, D., & Durand, R. (2011). The impacto of non-conforming behaviors on firm reputation. *Strategic Management Journal*, 32(9), 969-993. doi: <https://doi.org/10.1002/smj.919>
- Pistoni, A., Songini, L., & Bavagnoli, F. (2018). Integrated reporting quality: An empirical analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(4), 489-507. doi: <https://doi:10.1002/csr.1474>
- Queirós, P., & Graça, A. (2013). A análise de conteúdo (enquanto técnica de tratamento de informação) no âmbito da investigação qualitativa. In. Mesquita, I. & Graça, A. (Org.). *Investigação qualitativa em desporto*, 2, 115-149.
- Rocha, D., & Deusdará, B. (2005). Análise de conteúdo e análise do discurso: Aproximações e afastamentos na (re)construção de uma trajetória. *Alea Estudos Neolatinos*, 7(2), 305-322. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1517-106X2005000200010>
- Rockness J. W. (1985). An assessment of the relationship between US corporate environmental performance and disclosure. *Journal of Business Finance and Accounting*, 12(3), 339–355
- Rodríguez, L. C., & Ríos-Osorio, L. A. (2016). Evaluación de sostenibilidad con metodología GRI. *Dimensión Empresarial*, 14(2), 73-89. doi: <http://dx.doi.org/10.15665/rde.v14i2.659>
- Romolini, A., Fissi, S., & Gori, E. (2012). Scoring CSR reporting in listed companies: Evidence from Italian best practices. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(2), 65–81. doi: <https://doi:10.1002/csr.1299>
- Salomone, R. & Galluccio, G. (2001). Environmental issues and financial reporting trends: A Survey in the chemical and oil & gas industries. *SSRN Electronic Journal*. DOI: <http://doi:10.2139/ssrn.278240>
- Schreuder, H. (1979). Corporate social reporting in the federal republic of Germany: An overview. *Accounting, Organizations and Society*, 4(1/2), 109–122.
- Silva, E., & Porto, S. S., Jr. (2006). Sistema financeiro e crescimento econômico: Uma aplicação de regressão quantílica. *Economia Aplicada*. 10(3), 425-442. Recuperado de: <https://www.scielo.br/j/eco/a/knXTWDSxrgBJg56cXjtRfZj>

- Ullmann A. A. (1979) Relatório social corporativo: Interesses e conflitos políticos na Alemanha. *Contabilidade, Organizações e Sociedade*, 4(1/2), 123–133.
- Ullmann A. A. (1985). Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of U. S. Firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540–557.
- Van der Laan Smith, J., Adhikari A., & Tondkar, R. H (2005). Exploring differences in social disclosures internationally: A stakeholder perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(2), 123–151.
- Weber, J., & Marley, K. A. (2010). In search of stakeholder salience: Exploring corporate social and sustainability reports. *Business & Society*, 51(4), 626-649.
- Williams, C. A. (1999). The securities and exchange commission and corporate social Transparency. *Harvard Law Review*, 112, 1197–1311.
- Willis, A. (2003). The role of the global reporting initiative's sustainability reporting guidelines in the social screening of investments. *Journal of Business Ethics*, 43(3), 233–237. <https://doi.org/10.1023/A:1022958618391>
- Wood, D. J., & Stetler, S. L. (1990). *Brands and their companies*. Detroit, MI: Gale Research.
- Wiseman J. (1982). An evaluation of environmental disclosures made in annual reports. *Accounting, Organizations and Society*, 7(1), 53–63.
- Zéghal, D., & Ahmed, S. A. (1990). Comparison of social responsibility information disclosure media used by canadian firms. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 3 (1), 0-0. Recuperado de: <https://www.ingentaconnect.com/content/mcb/059/1990/00000003/00000001/art00003>
- Zikmund, W. G. (2000) *Business research methods*. 5.ed. Fort Worth, TX: Dryden.

Notas de rodapé

ⁱ O contexto de sociedade aplicado se restringe a população e meio em que a organização está inserida ou gera impacto direto com as suas ações, não em seu contexto mais amplo.

ⁱⁱ Intermediação Financeira é a transferência de recursos das unidades superavitárias para as deficitárias por meio de intermediários financeiros.