

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

JANETE IM HAYASHI

GOVERNANÇA CORPORATIVA E RESPONSABILIDADE SOCIAL:
um estudo de avaliação da participação dos conselhos de administração no grau de
responsabilidade social das empresas

SÃO PAULO

2020

JANETE IM HAYASHI

GOVERNANÇA CORPORATIVA E RESPONSABILIDADE SOCIAL:

um estudo de avaliação da participação dos conselhos de administração no grau de
responsabilidade social das empresas

Trabalho aplicado apresentado à Escola de
Administração de Empresas de São Paulo da
Fundação Getúlio Vargas como requisito para
obtenção do título de Mestre em Gestão para
Competitividade.

Campo de conhecimento: Finanças e Controladoria
Orientador: Prof. Dr. Fabio Gallo Garcia

SÃO PAULO
2020

Hayashi, Janete Im.

Governança corporativa e responsabilidade social : um estudo de avaliação da participação dos conselhos de administração no grau de responsabilidade social das empresas / Janete Im Hayashi. - 2020.

88 f.

Orientador: Fabio Gallo Garcia.

Dissertação (mestrado profissional MPGC) – Fundação Getulio Vargas, Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Governança corporativa. 2. Responsabilidade social da empresa. 3. Conselhos de administradores. 4. Sustentabilidade. I. Garcia, Fabio Gallo. II. Dissertação (mestrado profissional MPGC) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Fundação Getulio Vargas. IV. Título.

CDU 65.012.432

Ficha Catalográfica elaborada por: Isabele Oliveira dos Santos Garcia CRB SP-010191/O

Biblioteca Karl A. Boedecker da Fundação Getulio Vargas - SP

JANETE IM HAYASHI

GOVERNANÇA CORPORATIVA E RESPONSABILIDADE SOCIAL:

um estudo de avaliação da participação dos conselhos de administração no grau de
responsabilidade das empresas

Trabalho aplicado apresentado à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas como requisito para obtenção do título de Mestre em Gestão para Competitividade.

Campo de conhecimento: Finanças e Controladoria

Data de aprovação:

24/06/2020

Banca examinadora:

Prof. Dr. Fabio Gallo Garcia
FGV-EAESP

Prof^ª. Dra. Bianca Quirantes Checon
FGV-EAESP

Prof. Dr. Belmiro do Nascimento João
PUC-SP

Dedico este trabalho a minha família, com o coração grato por tudo que me proporcionaram.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, a Deus por todo o cuidado com a minha vida, pelas portas que foram abertas e oportunidade de vivenciar tudo isso.

Ao Prof. Dr. Fabio Gallo Garcia, pela orientação durante o desenvolvimento do trabalho, os conselhos, comentários, conversas e paciência.

A todos os meus amigos da vida, do trabalho e do mestrado profissional, que de alguma forma viveram isso comigo, seja na vivência das aulas, na angústia da loucura do dia a dia, nos desabafos cansados nos nossos encontros e, principalmente, em cada alegria dessa jornada.

A toda a minha família, por serem tão compreensivos com as ausências e estarem sempre presentes na minha vida e trazerem tanta alegria.

Ao meu marido Douglas, meu parceiro de vida e que sempre me apoiou e me incentivou tanto na minha carreira acadêmica, profissional como em todos os outros aspectos. Tenho muita alegria de compartilhar essa conquista com você e saber que sempre pude contar com seu apoio.

Um agradecimento especial ao meu pai, que fisicamente não está presente, mas que com certeza esteve comigo para me dar forças para correr atrás dos meus sonhos, dos meus estudos e superar cada obstáculo que enfrentei até hoje, minha grande inspiração e exemplo de perseverança. Todo seu amor, alegria, conselhos, broncas e experiências compartilhadas estão guardados comigo e me acompanharão em todas as outras jornadas que vierem.

“Cada um é responsável por todos.
Cada um é o único responsável.
Cada um é o único responsável por todos”
Antoine de Saint-Exupéry

RESUMO

O mercado de capitais, os investidores, os consumidores já não buscam informações financeiras por si só, mas procuram a integração dessas informações com aquelas não financeiras, como a divulgação de suas ações sociais e seu comprometimento com a Responsabilidade Social, ou seja, o que as empresas têm feito em relação à sociedade e ao ambiente em que estão inseridas. A Governança Corporativa (GC) tem um papel importante nessa demanda, pois traz o conceito de transparência, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

O objetivo desse trabalho foi avaliar a existência de participação por parte dos Conselhos de Administração, principal órgão da GC no grau de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) das empresas brasileiras. Foram analisados os documentos divulgados como atas do Conselho de Administração, Fatos Relevantes, Comunicação ao mercado de 11 empresas, selecionadas com base em suas notas no ESG Score da *Refinitiv*, antiga Thomson Reuters, no período de 2014 a 2018. Para a análise da documentação, foi utilizado o método qualitativo de estudo e a técnica de análise de conteúdo para identificar a presença (ou ausência) de palavras-chave. Os resultados indicaram que pouco têm se discutido nos Conselhos de Administração, sobre assuntos de RSC, independentemente das notas no ESG Score serem altas ou baixas, concluindo-se que os Conselhos de Administração, atualmente, não apresentam participação (ou apresentaram de forma mínima) sobre o grau de RSC das empresas. Dentre os principais assuntos discutidos nas reuniões relacionados à RSC estão aprovação da emissão dos relatórios anuais, que incluem os temas de RSC e sustentabilidade, aprovação das políticas de GC, conduta de ética e aprovação da composição dos comitês de sustentabilidade, recursos humanos e de GC. Entretanto, durante a análise dos dados, notou-se que todas as empresas têm divulgado um relatório anual com os temas de RSC, nos moldes do Relato Integrado, promovido pelo *Integrated Reporting Council* (IIRC) ou nos padrões do *Global Reporting Initiative* (GRI), o que pode indicar um fator positivo e indicador de que os assuntos têm se tornado cada vez mais importante nas empresas.

Palavras-chave: Responsabilidade Social Corporativa. Governança Corporativa. Conselho de Administração. Sustentabilidade. Integração da Responsabilidade social e Governança Corporativa.

ABSTRACT

The capital market, investors and consumers are no longer seeking only for financial information, but also for non-financial information, such as disclosures of social actions, commitment to Social Responsibility and measures taken by the companies in relation to society and environment. Corporate Governance (CG) has an important role in this demand, once that it brings the concept of transparency, accountability and corporate responsibility.

The objective of this study is to evaluate whether there is participation of Boards of Directors, CG's main body, in the level of Corporate Social Responsibility (CSR) on Brazilian companies. The research analyzes disclosed documents from 11 companies, including minutes of the Board of Directors and market releases from 2014 to 2018. The selection of the companies was based on their ESG Score, measured by Refinitiv, previously known as Thomson Reuters. The analysis includes qualitative method and content analysis was applied to identify the presence (or absence) of keywords. The results indicate that CSR issues are rarely discussed in the Boards of Directors meetings, regardless of the ESG Score, indicating that the Boards of Directors currently have no participation (or minimal) on the companies' CSR level. The only CSR issues discussed at the meetings are related to the approval of annual reports issuance, GC policies and Conduct of Ethics Policies, and to the determination of composition of committees, such as sustainability, human resources and GC. Meanwhile, during the analysis, it was noticed that all companies have released an annual report containing CSR themes, either following the standards of the Integrated Reporting, promoted by Integrated Reporting Council (IIRC) or following the standards of the Global Reporting Initiative (GRI), indicating that RSC matters have become important to the companies.

Key words: Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Board of Directors, Sustainability, Integrating Social Responsibility and Corporate Governance.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Estrutura da Governança Corporativa.....	21
Figura 2 – Motivação dos atores de Responsabilidade Social Corporativa.....	24
Figura 3 – Visão geral da ABNT NBR ISO 26000	28
Figura 4 – Pilares e categorias do índice Refinitiv	31

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Evidência das notas combinadas de ESG	45
Tabela 2 – Relação do Elemento de Conteúdo e Palavras-chave	47
Tabela 3 – Evidência de participação na Carteira ISE – B3	49
Tabela 4 – Evidência de divulgação de relatórios de RSC no período analisado	50
Tabela 5 – Compilação dos resultados de análise de palavras	52
Tabela 6 – Resultado a análise dos Comunicados ao Mercado e Fatos Relevantes	53

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABNT	Associação Brasileira de Normas Técnicas
B3	Bolsa de Valores Brasileira
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
ESG	<i>Environmental, Social and Governance</i>
ESGC	<i>Refinitiv ESG Scores</i>
ESGS	<i>Refinitiv ESG Controversy Score</i>
GC	Governança Corporativa
GRI	Global Reporting Initiative
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBRI	Instituto Brasileiro de Relação com Investidores
IIRC	<i>International Integrate Reporting Council</i>
ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial
KPI	<i>Key Performance Indicators</i>
ONG	Organização não governamental
RSC	Responsabilidade Social Corporativa

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	13
1.1	Contextualização	13
1.2	Objetivo	15
1.3	Relevância.....	15
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	19
2.1	Governança Corporativa	19
2.2	Responsabilidade Social Corporativa.....	22
2.3	Índices de Responsabilidade Social	27
2.3.1	<i>ISO 26000</i>	27
2.3.2	<i>Índice de Sustentabilidade Empresarial</i>	28
2.3.3	<i>Refinitiv ESG Scores</i>	30
2.4	Relatórios de Responsabilidade Social Corporativa	32
2.4.1	<i>Relato Integrado</i>	33
2.4.2	<i>GRI Report</i>	35
2.5	Estudos Anteriores	36
3	METODOLOGIA/ DESENHO DA PESQUISA.....	42
3.1	Seleção das empresas	44
3.2	Seleção das palavras-chave	45
3.3	Outros fatores relevantes	48
4	RESULTADOS OBTIDOS.....	51
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	56
	REFERÊNCIAS.....	59
	APÊNDICES	65

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

Nas últimas décadas, o mercado de capitais passou a dar maior importância à divulgação métricas não financeiras para seus acionistas, como a divulgação de suas ações sociais e seu comprometimento com a responsabilidade social e também as ações de sustentabilidade. Grande parte dessas ações vem como resposta à necessidade de captação da confiança de seus investidores, em um cenário no qual escândalos financeiros, fraude e corrupção têm afetado o mercado e o perfil dos investidores tem se tornado mais heterogêneo, buscando por empresas que se importam com comprometimento com o meio ambiente, a comunidade, direitos humanos e a sociedade onde está inserida e tem operado.

Em 2012, a Deloitte em parceria com o Instituto Brasileiro de Relação com Investidores (IBRI) realizou uma pesquisa com profissionais que atuam na área de Relação com Investidores de 42 empresas brasileiras com o objetivo de entender as percepções dos profissionais sobre a transparência e integração das divulgações das companhias abertas. Como resultado da pesquisa, pode-se observar que 51% dos participantes acreditam que existe espaço para melhorias nos relatórios corporativos e nas informações divulgadas. E, dentre os apontamentos de melhorias estão: a falta de informações de produtividade e outros indicadores que apenas o grupo executivo utiliza, inclusão de mais informações sobre as estratégias de longo prazo e informações de gerenciamento de risco e informações de governança corporativa (DELOITTE-IBRI, 2012).

Milani et al. (2012) demonstra que, no Brasil, os conceitos de responsabilidade social vêm sendo discutidos desde a década de 90 sob diversos critérios, tais como, Responsabilidade Social Empresarial, Ética nos negócios, gerenciamento de *Stakeholders*, Sustentabilidade e Cidadania Empresarial, seja no âmbito de empresas filantrópicas seja nas grandes organizações. E a partir dessas transformações no ambiente e na sociedade, muito tem se discutido, porém existe uma falta de consenso por parte dos estudos sobre as definições corretas e a adoção da responsabilidade social como forma de mera publicidade e importância do tema.

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), os desafios sociais e ambientais, regionais e locais fazem parte do contexto de atuação das empresas, impactando em sua reputação e valor econômico de longo prazo. Dessa forma, as mudanças climáticas, desigualdade social e inovações tecnológicas que o mundo vem enfrentando, têm imposto transformações na vida das organizações.

Escândalos socioambientais no Brasil, como o caso do rompimento da barragem no município de Mariana em 2015, envolvendo a empresa Samarco Mineração S.A. e outro caso de rompimento de barragem, no município de Brumadinho em 2019, envolvendo a Vale S.A., têm alertado aos investidores sobre esses impactos que as empresas têm na sociedade e tornando necessária uma visão ampliada do papel das empresas e não mais tão somente sob uma questão financeira.

Como resposta a essa necessidade de informações financeiras e não financeiras dos usuários e acionistas, modelos de relatórios corporativos integrados têm sido desenvolvidos e divulgados pelas empresas para melhor integrar as informações de impacto econômico, social e ambiental e, somado a esses fatores, a Governança Corporativa e seus princípios tem ganhado maior importância e, consequentemente, maior responsabilidade.

Para o IBGC, os agentes de governança têm um papel relevante no fortalecimento e na disseminação do propósito, dos princípios e dos valores das organizações, uma vez que as boas práticas de Governança Corporativa têm sido um fator relevante para a decisão de investimentos.

O Instituto define Governança Corporativa como:

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas (IBGC, 2019)

Dentro da estrutura de Governança Corporativa, o Conselho de Administração tem papel fundamental como o órgão central da estrutura de Governança e uma grande responsabilidade no cumprimento do papel considerando os interesses de longo prazo das Companhias, impactos decorrentes de suas atividades na sociedade e no meio ambiente.

O tópico Governança Corporativa tem se mostrado relevante e cada vez mais procurado pelos diversos *stakeholders*, sendo assim também a avaliação da atuação da estrutura de Governança Corporativa, especificamente os Conselhos de Administração nos tópicos relacionados à responsabilidade social e, conseqüentemente, a importância dada por esses agentes da Governança Corporativa. Nesse contexto de desafios enfrentados a questão proposta nesse trabalho é:

“Os Conselhos de Administração têm participação no grau de responsabilidade social das empresas?”

1.2 Objetivo

O objetivo do trabalho é verificar se há participação dos Conselhos de Administração no grau de Responsabilidade Social Corporativa das empresas de capital aberto do mercado brasileiro.

1.3 Relevância

A principal contribuição do presente trabalho é trazer evidências acerca do engajamento e participação do Conselho de Administração, considerado como principal órgão da estrutura de Governança Corporativa, nas ações de RSC das empresas brasileiras, tendo em vista se tratar de um tema de extrema importância, não somente pelo conceito e teoria, mas pelos benefícios que a sociedade e todos os envolvidos irão colher em um mercado em que as empresas se fazem mais socialmente responsáveis.

Os usuários das informações das empresas inseridas no mercado de capitais, tanto no âmbito global como no cenário brasileiro, já não buscam somente informações financeiras, mas desejam obter maior transparência e respostas às necessidades que a sociedade e outros atores têm imposto sobre as suas atuações. Para atender esse anseio do mercado, muitas ações têm sido tomadas, vindas de diferentes agentes.

Os reguladores do mercado como a B3 e a CVM têm se empenhado, criando medidas e regulamentações para atender a essas necessidades, sendo uma delas os níveis de Governança Corporativa e seus requerimentos como, por exemplo, a divulgação adicional de informações, as políticas de remuneração do Conselho de Administração, Código de conduta e relatório anual resumido do comitê de auditoria estatutário, aplicáveis no segmento de Novo Mercado da B3.

Com a mudança financeira, social e ambiental, a administração das empresas já compreendeu que não é mais suficiente concluir pela performance das empresas puramente baseado em relatórios econômicos, financeiros e contábeis, mas que deve depender direta e indiretamente da conexão com outros fatores e atores, como por exemplo, clientes, fornecedores, empregados, organizações, reguladores, comunidades e a sociedade como um todo (EMESE, 2018).

E a preocupação com a transparência, práticas sociais, ambientais e diminuição dos conflitos de interesse internos, não são somente das empresas de capital aberto, ou somente aquelas que aderem ao segmento de Novo Mercado da B3, Oliveira et al. (2013) concluíram que para as empresas brasileiras de capital fechado existem essas preocupações e até mesmo a instauração de conselhos, porém não muito alinhados com as boas práticas de Governança Corporativa e que a maioria das empresas analisadas adota grande parte dessas práticas.

Rodrigues et al. (2012) avaliaram quais eram os principais fatores motivacionais para as empresas brasileiras de capital aberto adotarem as melhores práticas de Governança Corporativa. A pesquisa foi realizada com os diretores das áreas de relação com investidores de 157 companhias, na qual cinco fatores se destacaram como de maior relevância, sendo eles em ordem crescente de importância: valorização das ações, melhoria da imagem da empresa, redução do custo de capital, transparência e relacionamento com o mercado de capitais e perpetuação da empresa. Essa constatação pode demonstrar que, internamente, as empresas têm entendido a importância da transparência e relacionamento com o mercado, mas ainda não demonstram estar em suas prioridades.

O papel da Governança Corporativa tem sido discutido em diversos estudos e seus impactos, sejam financeiros ou não financeiros também. Caldas, Filho e Vieira (2014) demonstraram em seus

estudos que não foi possível afirmar que a Governança Corporativa e o ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) agregam valor às empresas e aos acionistas. César e Silva Junior (2008), ao avaliarem a relação entre responsabilidade social e ambiental com o desempenho financeiro das empresas listadas no período de 1999 a 2006, verificaram que tanto o ROA quanto o ROE não tem relações significantes com os indicadores ambientais das empresas, porém tem relações significantes com os indicadores sociais internos e externos.

Já Carvalho et al. (2019) concluiu em sua pesquisa que existe influência positiva da Governança Corporativa e sustentabilidade nos resultados financeiros das empresas quando utilizada uma mescla de indicadores, trazendo uma análise mais completa e segura dos desempenhos das empresas. Os autores sugerem que as informações obtidas permitem a visualização da evolução das empresas nas temáticas de governança corporativa e sustentabilidade.

A influência e impacto que a Governança Corporativa pode ter sobre a Responsabilidade Social Corporativa das empresas é uma avaliação que tem sido estudada internacionalmente, em que alguns estudos concluem que a composição da governança pode afetar no desempenho social das empresas, onde a presença de membros externos é um fator positivo (JOHNSON; GREENING, 1999; KASSINIS; VAFEAS, 2002) e que a participação de mulheres e negros em cargos de gestão afetam positivamente os indicadores de responsabilidade das empresas (PERIA ET AL, 2020).

Os resultados dos estudos apresentados anteriormente confirmam as afirmações de Cunha et al. (2015), que realizaram uma busca de periódicos internacionais com os temas de Governança Corporativa e Responsabilidade Social Corporativa por considerarem um campo com uma quantidade relevante de estudos realizados, porém contendo incongruências, confusões e falta de consenso sobre as definições e se os trabalhos se complementam ou até mesmo se relacionam. Concluindo que, no âmbito nacional, existem muitas diversificações de segmentos dos estudos relacionados a responsabilidade social corporativa e a necessidade de estudos mais aprofundados sobre o tema.

Em relação aos estudos realizados sobre o Conselho de Administração, é possível encontrar na literatura muitos estudos relacionados à diversidade na composição do conselho, como Koitiro e

Toshiro (2018), que concluíram que a diversidade propicia melhor monitoramento por parte dos Conselhos ou relacionados à independência, o que têm confirmado a teoria de que a presença de membros externos e independentes tem influência positiva na gestão financeira das empresas (DOS SANTOS et al., 2018).

Spitzeck e Lins (2018) apresentaram em seu artigo a preocupação pela inclusão de assuntos de sustentabilidade na pauta dos Conselhos de Administração e afirmam que as organizações precisam ter mais sintonia com as mudanças de valores da sociedade, capacidade que muitas não têm. As questões abordadas no artigo, como “por que falar sobre questões socioambientais no Conselho?”, “como integrar a sustentabilidade na conversa do Conselho?”, “quais são as competências e habilidades que um Conselho precisa ter ou desenvolver para discutir questões de sustentabilidade de forma estruturada?”, trouxeram como sugestão aos conselhos a criação de um comitê de Sustentabilidade para apoio do conselho.

Os referenciais e estudos apresentados nesse trabalho demonstram a importância que a Responsabilidade Social Corporativa tem apresentado, os benefícios de longo prazo nas empresas e a percepção interna das empresas. Esse estudo se diferencia por ir além de avaliações da relação entre Governança Corporativa e Responsabilidade Social Corporativa e o impacto dessa relação no desempenho financeiro das empresas e o valor das ações sociais, mas busca aprofundar a análise para avaliar a influência que é exercida sob essas nas ações de responsabilidade social corporativa e sustentabilidade das empresas, considerando um dos principais agentes da Governança, o Conselho de Administração.

Assim, o presente estudo se faz relevante e de grande importância não somente por contribuir com um tema que ainda apresenta diferentes opiniões, mas também por trazer uma abordagem diferenciada e focada em um específico componente da Governança Corporativa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesse capítulo será abordado o referencial teórico sobre os temas de Governança Corporativa, Responsabilidade Social Corporativa e seus principais índices, além de apresentar os estudos anteriores que relacionam esses temas e embasaram a presente pesquisa.

2.1 Governança Corporativa

Carvalho (2002) define a governança corporativa como o conjunto de mecanismos ou princípios que governam o processo decisório dentro de uma empresa, visando minimizar os problemas de agência, atuando em benefício das partes com direitos legais sobre a empresa. Sendo as partes os administradores e acionistas tanto em estruturas dispersas e mais pulverizadas conforme Berle & Means (1932) ou na composição de um grande acionista majoritário e uma pequena parcela dispersa entre os minoritários, segundo estudo de La Porta et al. (1997).

O tema Governança Corporativa se tornou muito relevante com os escândalos no mercado financeiro, como a Enron (2001), Tyco (2001), Parmalat (2003), Banco Santos (2004) entre outros e, desde então, sua definição tem evoluído em função do comportamento do mercado e das necessidades com elas impostas, incluindo assim em sua definição não somente problemas de agência financeiros e oportunismos, mas também aspectos de interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização considerando os diversos capitais como humano, social, ambiental e outros.

No estudo de Silva Martins e Ventura Junior (2020), concluiu-se que a estrutura de Governança Corporativa das empresas brasileiras é eficiente em mitigar a possibilidade de relatórios financeiros fraudulentos, no qual se notou que os Conselhos de Administração são mais eficientes nos problemas relacionados à falência e as estruturas no processo de auditoria se demonstraram eficientes na mitigação de manipulação de resultado.

Relacionado ao possível conflito de interesse, a necessidade de atender aos quesitos de proteção dos minoritários e melhorias das condições para tomada de decisões, moldam o conceito de

governança corporativa fazendo com que seja um conjunto de mecanismos para que os fornecedores de capital recebam o retorno adequado dos seus investimentos (CARVALHO, 2002).

Segundo Silveira (2002) a discussão sobre Governança Corporativa envolve a criação de mecanismos para assegurar que as decisões tomadas internamente sejam de interesse dos investidores para que tenham retorno de seus investimentos. O autor, em seu estudo, avalia a Governança Corporativa no Brasil, no qual demonstra que as empresas possuem uma estrutura mais semelhante à definição de La Porta et al. (1997), tendo uma grande concentração das ações em acionistas controladores.

Em 2000, a Bolsa de Valores Brasileira (B3), lançou os diferentes níveis de Governança Corporativa com o objetivo de trazer maior transparência para atração de mais investidores (AGUIAR; CORRAR; BATISTELLA, 2004). Esses segmentos criados prezam por regras de Governança Corporativa diferenciada, como, por exemplo, diferenciação na composição do Capital Social das empresas e dos Conselhos de Administração instituídos, obrigatoriedade de divulgação e realização da reunião pública anual e informações adicionais como política de negociação e código de conduta (B3).

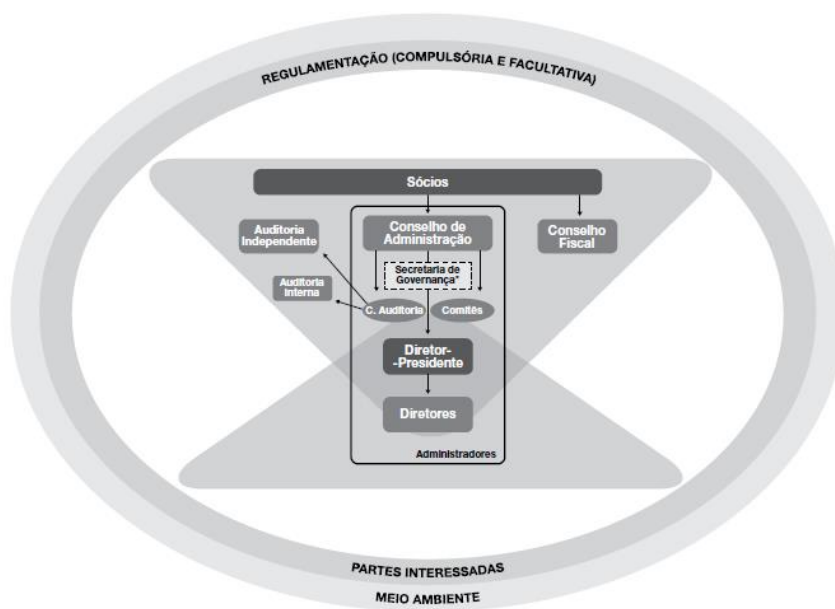
A Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) emitiu em junho de 2017, a Instrução nº 586/17, que altera e acrescenta dispositivos da Instrução CVM 480/09, determinando que as Companhias Abertas divulguem informações através de um questionário a aplicação das práticas de governança. Essa aplicação tem como base o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas (2015), elaborado pelo Grupo de Trabalho Interagentes, composto por 11 entidades do mercado com a coordenação do IBGC.

O IBGC, no Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa determina que os princípios básicos de governança são: (i) Transparência: disponibilizando para as partes interessadas informações de interesse e não só as informações requeridas e não se restringindo a informações de desempenho econômico-financeiro; (ii) Equidade: consistindo em tratamento justo e isonômico de todas as partes interessadas; (iii) Prestação de contas (responsabilidade): onde a Governança das empresas devem prestar contas e assumir as consequências de seus atos, agindo com diligência e

responsabilidade e; (iv) Responsabilidade corporativa: de modo a zelar pela viabilidade econômico-financeira, reduzindo as externalidades negativas de seus negócios e aumentar as positivas, levando em consideração o modelo de negócios e os diversos capitais no curto, médio e longo prazos (IBGC).

A estrutura da Governança Corporativa é composta de Sócios, Conselho de Administração; Diretoria e Órgãos de fiscalização e controle, conforme ilustrado na figura 1:

Figura 1 – Estrutura da Governança Corporativa



Fonte: Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa – 5ª edição do IBGC (2015)

De acordo com o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas (2015), o Conselho de Administração é o órgão central do sistema de governança corporativa, devendo exercer suas atribuições considerando os interesses de longo prazo das Companhias, impactos decorrentes de suas atividades na sociedade e no meio ambiente.

Dentre as práticas recomendadas nesse código estão a definição das estratégias de negócios, considerando os impactos das atividades da companhia na sociedade e no meio ambiente; avaliação periódica da exposição da companhia a riscos e a eficácia dos sistemas de gerenciamento de riscos; a definição dos valores e princípios éticos da companhia; o zelo pela manutenção da transparência

da companhia no relacionamento com todas as partes interessadas; e revisão anual do sistema de governança corporativa.

O Conselho de Administração é um órgão de grande importância, que está presente nas estruturas de Governança Corporativa tanto em âmbito nacional como internacional. Para as empresas sociedade anônimas, o órgão é um componente obrigatório. Na literatura, é possível encontrar estudos relacionados aos Conselhos de Administração em aspectos como sua composição e sua influência (TURRENT; GARCÍA, 2015), independência e diversidade.

Em relação à atuação do Conselho de Administração, Bainbrigde (2019) enumera alguns problemas ao serem considerados como o conselho de monitoramento, pois muitos dos conselheiros atuam por eventos e participações nas reuniões dos conselhos, não sendo um trabalho com período integral e, desse tempo dedicado à atuação, os conselheiros têm ocupado com atividades regulatórias muito mais que do efetivo monitoramento. E como resultado, tanto os investidores como o Conselho têm confiado a direção das organizações aos diretores das empresas e esses acabam atuando como órgão central de supervisão das empresas.

Além dos problemas expostos acima, outro tema discutido e estudado é a especialidade dos membros do Conselho de Administração e suas experiências, em que muitos são generalistas e acabam não tendo conhecimento em determinadas áreas (BAINBRIDGE, 2019), como, por exemplo, assuntos relacionados a Responsabilidade Social Corporativa e Sustentabilidade (SPITZECK; LINS, 2018).

2.2 Responsabilidade Social Corporativa

A Responsabilidade Social Corporativa representa uma linguagem conhecida pelo mundo todo e tem se tornado um tema vital para as partes envolvidas em uma organização se comunicarem e demonstrarem que em um negócio é esperado muito mais do que dinheiro e cumprimento de leis (CARROLL, 2015).

MATIAS (2014) define a responsabilidade social corporativa (“RSC”) como o compromisso das empresas em contribuir para o desenvolvimento econômico, sustentável, trabalhando com os empregados, famílias e comunidade local e sociedade como um todo para melhorar a qualidade de vida. A responsabilidade social pode ter uma interpretação mais ética e de cumprimento dos deveres das empresas perante a sociedade (CARROLL, 1979), ou pode ser avaliado pelas ações voluntárias que as empresas realizam para a melhoria do ecossistema onde está inserida.

DIAS (2012) afirma que se deve entender a Responsabilidade Social Corporativa como um elemento fundamental na estratégia empresarial, necessitando de uma mudança de mentalidade no próprio ambiente empresarial, incorporando a ideia de comunidade de pessoas que atuam para atingir um objetivo comum, tornando o conceito positivo tanto para as empresas como para todos os envolvidos, sendo uma ferramenta importante para prevenção e correção das consequências indesejadas que acompanham as atividades empresarias e suas repercussões na sociedade, o que envolve um comportamento ético e responsável por parte das empresas, superando a consideração de que a responsabilidade social é somente uma estratégia de rentabilidade e/ou modismo e marketing.

A Responsabilidade Corporativa é um dos princípios básicos de Governança Corporativa, onde os agentes devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das organizações, levando em consideração os diversos capitais como financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional, entre outros (IBGC, 2015). Bussler et al. (2016) afirmam que a responsabilidade social, associada a Governança Corporativa tem sido a aposta das empresas que pretendem se desenvolver, agregando valor não se tratando somente do lucro.

Além dos resultados apresentados pela B3, diversos outros benefícios podem ser desfrutados pelas empresas (BUSSLER et al., 2016) como, por exemplo, a melhoria da reputação, aumentando a credibilidade e a imagem das empresas, assim como vantagens na contratação de profissionais devido a boa reputação, satisfação dos funcionários e inovação. Esses benefícios se tornam alcançáveis, uma vez que a estratégia e ações socioambientais estejam alinhadas à estratégia das empresas, pois, segundo Matias (2014), as estratégias devem estar alinhadas com as oportunidades de mercado para que seja considerada verdadeiramente sustentável, através de sua proatividade em propor estratégias e ações integradas, inovadoras e eficazes.

Aguilera et al. (2007) avaliaram a responsabilidade social corporativa, relacionando os seus diversos atores, aqueles que conduzem as organizações a agirem de forma socialmente responsável, sendo eles empregados, consumidores, administradores, investidores, governo e suas entidades e as motivações de cada um desses atores. Essa relação foi resumida e demonstrada na Figura 2.

Figura 2 – Motivação dos atores de Responsabilidade Social Corporativa

Motivações para RSC em uma análise de diferentes níveis					
Motivações	Níveis				
	Individual	Organizacional	Nacional	Transnacionais	
				Entidades Intergovernamentais	Entidades não governamentais (NGOs) e Multinacionais
Instrumental	Necessidade de controle	Interesses dos acionistas (curto prazo)	Competitividade	Competitividade	Poder (obter recursos escassos)
Relacional	Necessidade de pertencer	- Interesses dos stakeholders; - Legitimação/ Identidade coletiva (longo prazo)	Coesão Social	Coesão Social	Alinhamento de interesses, colaboração e regulamentações
Moral	Necessidade de existencia com significado	- Interesses dos administradores - Valores da liderança	Responsabilidade coletiva	Responsabilidade coletiva	Altruísmo
Interações	Alta hierarquia	- Membros da baixa hierarquia; - Membros externos da baixa hierarquia	Compensatório	Compensatório	Multiplicativo

Fonte: AGUILERA et al. (2007).

Na figura 2 é possível observar que a motivação pode ser: (i) instrumental: como um meio para alcançar outro objetivo maior; (ii) relacional: na necessidade de pertencer e coesão social e; (iii) moral: relacionada a sociedade e responsabilidade coletiva.

Contudo, essa relação, conforme estudo, pode variar de acordo com a nacionalidade, cultura e localidade. Os autores referem que as interações não estão apenas relacionadas aos três tipos de motivos interagirem de maneiras diferentes dentro de diferentes níveis de análise, mas que sua interação pode servir para aumentar ou diminuir a pressão sobre as organizações para se envolverem em RSC.

Em 2014, a empresa de consultoria McKinsey & Company realizou uma pesquisa global sobre as ações que as companhias têm adotado para endereçar problemas ambientais, sociais e governamentais, obtendo respostas de 3.344 executivos de diversas regiões, indústrias e empresas. Como resultado da pesquisa, eles observaram que executivos de diversos níveis reconhecem a importância da sustentabilidade em seus negócios e no seu planejamento estratégico e que houve um aumento significativo, em relação à mesma pesquisa feita em 2010, dos líderes que colocam as ações de sustentabilidade como prioridades.

Outra mudança identificada no estudo foi relacionada ao status do governo. Os autores identificaram que após dez anos de seu primeiro estudo, houve uma vinculação mais estreita dos governos sobre a regulamentação da responsabilidade social das empresas. Também identificaram uma maior regulamentação e interesse das organizações governamentais internacionais, como, por exemplo, o Pacto Global da ONU (1999), que recentemente foi amplamente adotado pelas empresas na gestão e comunicação de suas políticas.

A temática tem evoluído ao longo dos anos, acompanhando as demandas do mercado e as pressões para as ações sociais, seja dos diversos atores ou situações. Matten e Moon (2020) atualizaram o estudo realizado por eles mesmos em 2008 sobre responsabilidade social corporativa e identificaram que o tema mudou em relação ao *status* comercial, vez que em 2008 identificaram ser mais dedicadas aos principais *stakeholders*, como funcionários e fornecedores. Já no estudo de 2020, as empresas têm aberto suas ações e entendem a responsabilidade social de uma forma mais geral, que abrange a sociedade e a atenção dada para como as empresas obtêm lucro.

Além das ações de RSC e o engajamento das empresas, é necessária que uma apropriada divulgação seja feita para que os usuários das informações, acionistas e outros terceiros tenham conhecimento do que as empresas têm feito. Essas divulgações podem ser muito relacionadas à transparência advinda de aspectos de Governança Corporativa, ou também podem ser aquelas relacionadas a estratégias de marketing das empresas.

Devin (2016) menciona a divulgação das empresas como “meias verdades”, eis que as informações divulgadas são verdadeiras, porém algumas são omitidas como falências e contratempos.

Relacionado a divulgações negativas e o quanto são divulgados nos relatórios de RSC, Einwiller e Carroll (2019) concluíram, com base nos 75 relatórios de empresas da lista da Forbes 500, que poucas empresas divulgam eventos negativos em seus relatórios de RSC, explicado pelo possível medo que as empresas tenham de que essas informações negativas sejam usadas pelos concorrentes para tomarem vantagens ou pelo risco de legitimidade, perda de reputação e consequências negativas em seus negócios.

Entretanto, a relação de eventos adversos e negativos, como a reapresentação de informações financeiras e a RSC pode ser vista como uma relação de proteção, na qual as empresas podem utilizar a RSC para proteger dos riscos advindos de eventos adversos (WANS, 2020). A sugestão foi feita pelo autor com base em seus estudos que concluíram que empresas com maior grau de RSC possuem menor incidência de reapresentações, podendo ser uma evidência das práticas éticas promovidas pelo conceito da RSC e, identificou também que os investidores tendem a reagir de forma menos negativa a reapresentações quando a empresa apresenta um maior grau socialmente responsável.

A Responsabilidade Social Corporativa, com base nos estudos e referenciais teóricos apresentados, vem conquistando uma maior importância nas empresas e no mercado financeiro e, as empresas têm adotado mais ações em relação ao tema e o plano estratégico das empresas tem um efeito significativamente positivo na performance de Responsabilidade Social Corporativa das empresas (YUAN et al, 2020).

2.3 Índices de Responsabilidade Social

2.3.1 ISO 26000

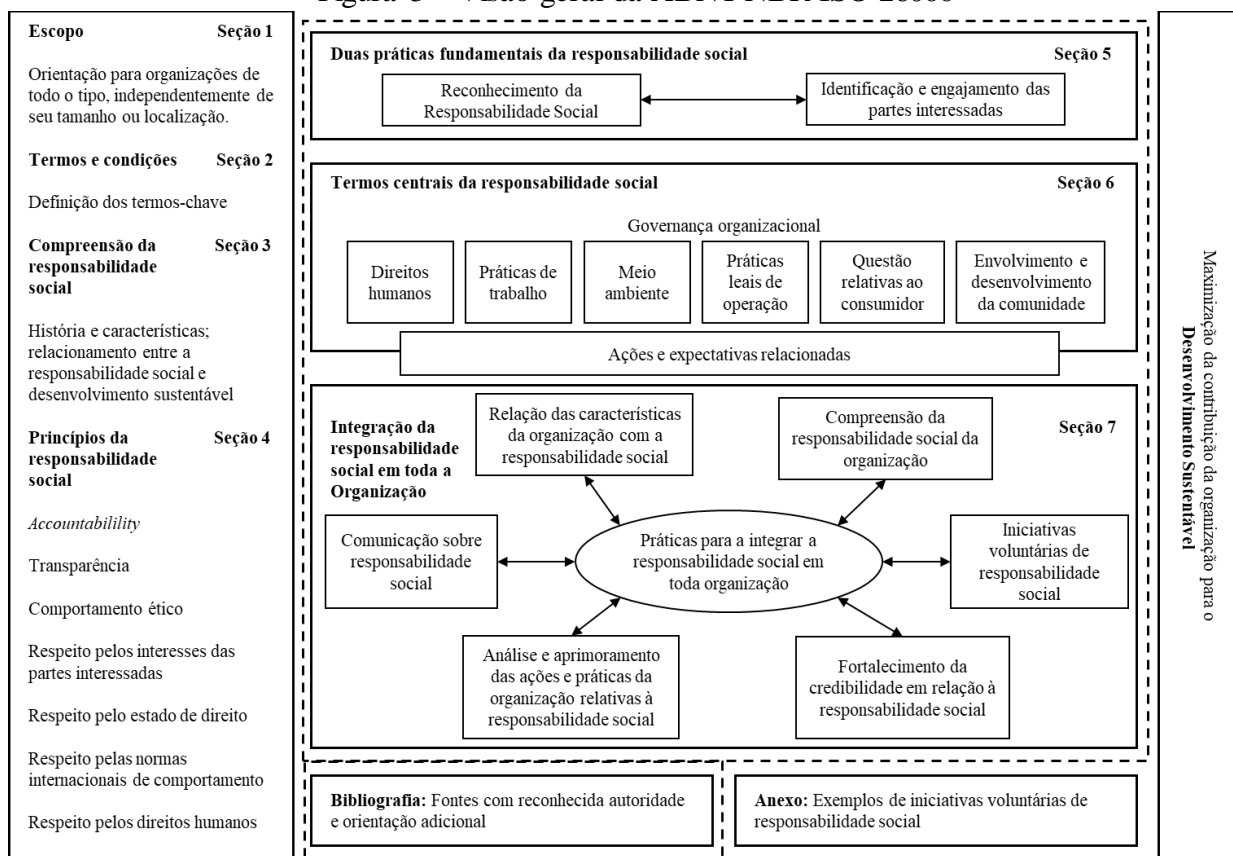
Em 2010, a Norma Internacional ISO 26000 foi publicada com as Diretrizes sobre Responsabilidade Social. No Brasil, a ABNT NBR ISO 26000, versão brasileira da norma, foi lançada ao final do mesmo ano. A norma também tem caráter opcional e não possui a emissão de um certificado.

De acordo com a definição da norma, a responsabilidade social é a responsabilidade de uma organização pelos impactos de suas decisões e atividades na sociedade e no meio ambiente, por meio de um comportamento ético e transparente que: (i) contribua para o desenvolvimento sustentável, incluindo saúde e bem-estar da sociedade; (ii) leve em consideração as expectativas das partes interessadas; (iii) esteja em conformidade com as legislações e; (iv) esteja integrada em toda a organização e seja praticada em suas relações (ABNT NBR ISO 26000, 2010).

A organização, para identificar questões relevantes e estabelecer suas prioridades relacionadas à responsabilidade social, faz necessária a abordagem de temas como governança organizacional, direitos humanos, práticas de trabalho, meio ambiente, práticas leais de operação, questões relativas ao consumidor e envolvimento e desenvolvimento da comunidade (ABNT NBR ISO 26000, 2010).

Nessa norma estão incluídas orientações e definições para organizações de pequeno, médio e grande porte, além de ONGs. A ilustração da norma e seus conceitos seguem representadas na figura 3.

Figura 3 – Visão geral da ABNT NBR ISO 26000



Fonte: ABNT NBR ISO 26000 – 2010.

Conforme se verifica, a figura 3 traz o resumo de como a norma funciona e os principais termos, como os princípios da responsabilidade social, práticas fundamentais e seus temas centrais determinados.

2.3.2 Índice de Sustentabilidade Empresarial

A B3, bolsa de valores oficial do Brasil que integra diversos índices conhecidos como Ibovespa, IBRX-50, Itag, entre outros, passou a mensurar, a partir de 2005, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), que busca criar um ambiente de investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade contemporânea e estimular a responsabilidade ética das corporações (B3).

O ISE é uma ferramenta para análise corporativa da performance das empresas listadas na B3 sob o aspecto da sustentabilidade corporativa que reúne em seu questionário sete dimensões: (i) Geral: nos critérios e indicadores de compromisso, alinhamento, transparência e corrupção; (ii) Governança Corporativa: com os critérios de propriedade, conselho de administração, auditoria e fiscalização, conduta e conflito de interesses; (iii) Social: nos critérios de política, gestão, desempenho e cumprimento legal; (iv) Econômico-Financeiro: nos critérios de política, gestão, desempenho e cumprimento legal; (v) Ambiental: nos critérios de política, gestão, desempenho e cumprimento legal; (vi) Mudanças climáticas: nos critérios de política, gestão, desempenho e reporte e; (vii) Natureza do produto englobando os critérios de impactos pessoais, impactos difusos, princípio da precaução e informação ao consumidor.

Com os resultados dessa análise, a B3 emite anualmente um relatório, no qual nos últimos anos apresentou como principais resultados: (i) o bom desempenho socioambiental influencia positivamente o desempenho financeiro (retorno sobre o patrimônio e retorno sobre ativos) e vice-versa; (ii) Empresas da carteira ISE (avaliadas nesse índice) apresentam valor de mercado de 10% a 19% maior do que o grupo de controle correspondente; (iii) iniciativas voluntárias envolvem compartilhamento de conhecimento, entre outros (Relatório ISE – 2019).

Por meio da metodologia desenvolvida em parceria da Fundação Getúlio Vargas (FGV), as empresas com interesse em participar do índice, de forma voluntária, respondem o questionário e apresentam documentos corporativos para comprovação das respostas nos quesitos de desempenho quantitativo e qualitativos (B3, 2015).

O ISE se firmou como referência nas práticas responsáveis perante o mercado, fortalecendo o canal de comunicação entre entidades e investidores, trazendo ganhos tangíveis e intangíveis e transparência proativa para as empresas que aderem à prática (HIGUCHI et al., 2015).

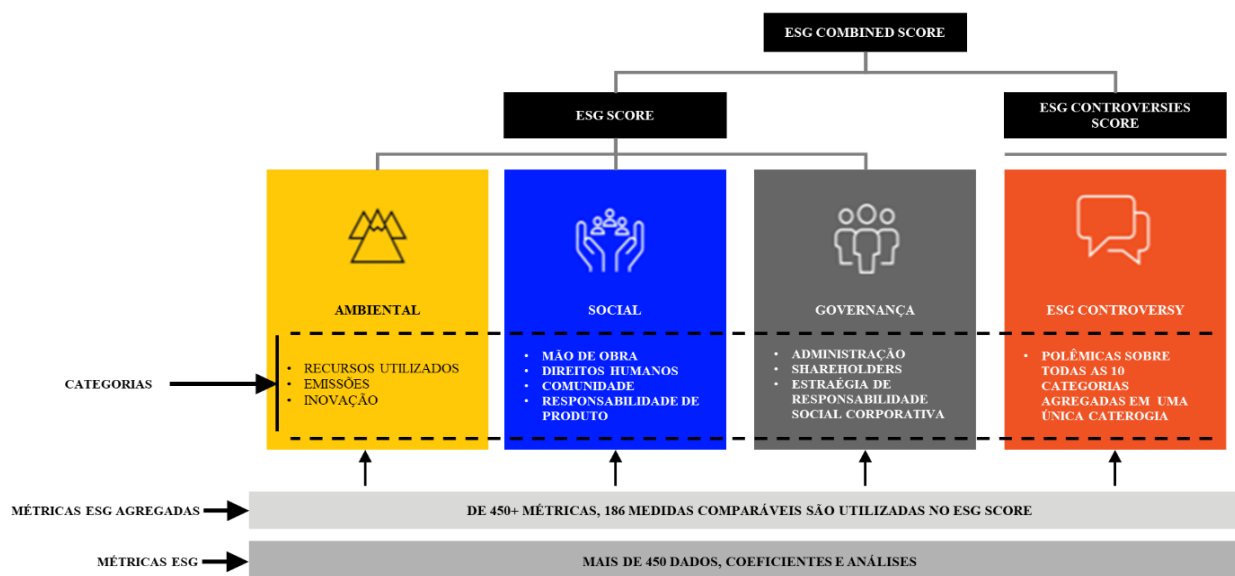
Em 29 de dezembro de 2019, a B3 atualizou a carteira do ISE, que passou a ser composta por 30 companhias (Relatório ISE – 2020).

2.3.3 *Refinitiv ESG Scores*

A Refinitiv é uma empresa que fornece dados, informações, *insights* para profissionais dos setores financeiros, jurídicos, gestão, mídia para impulsionar seus negócios e também pode oferecer dados para usuários de informações e estudantes. A empresa é a unidade de *Financial and Risk* da *Thompson Reuters* e passou a ser reconhecida de forma separada em 2018, após uma transação de aquisição de controle dessa unidade. Dessa forma, os produtos e serviços realizados por essa unidade, estão sob responsabilidade da Refinitiv. Desde 2002 a empresa mensura alguns *Key Performance Indicators* (“KPIs”) de *Environmental, Social and Governance* (“ESG”) das empresas listadas nas principais bolsas de valores. O índice foi se aprimorando ao longo do tempo, e atualmente, o seu conjunto de KPIs é chamado de *Refinitiv ESG Scores*.

O índice foi desenhado para que de forma transparente e objetiva mensurasse a performance de RSC das empresas através de três pilares (ambiental, social e governança) e 10 categorias (recursos utilizados, emissões, inovação, força de trabalho, direitos humanos, comunidade, responsabilidade de produção, gerenciamento, acionistas e estratégia de RSC) que o compõem, como mostra a figura 4.

Figura 4 – Pilares e categorias do índice Refinitiv



Fonte: Refinitiv ESG Scores – 2020

A nota final de cada uma das empresas é mensurada através de dois compilados de pontuações:

- (i) *Refinitiv ESG Scores* (“ESGS”): mensura a performance da companhia com base nos relatórios recebidos pelas próprias empresas, que são compostos pelas 10 categorias anteriormente descritas e levam em consideração a representatividade, disponibilidade das informações e relevância da indústria que a companhia está inserida; e,
- (ii) *Refinitiv ESG Controversy Score* (“ESGCS”): adiciona às métricas do ESGS, informações contraditórias capturadas na mídia e notícias relacionadas à empresa, tendo como principal objetivo descontar da nota das empresas impactos negativos noticiados durante o ano e que poderiam impactar negativamente a nota do ESGS.

Em 2017, o banco de dados contava com informações recebidas de aproximadamente seis mil empresas distribuídas pelo mundo inteiro. As empresas brasileiras, listadas na B3, entraram na base de dados em 2012.

2.4 Relatórios de Responsabilidade Social Corporativa

No Brasil, devido a não obrigatoriedade de um relatório contendo as informações relacionadas à RSC, a divulgação desses relatórios é voluntária pelas organizações. Nesse trabalho, serão abordados e apresentados dois padrões de relatórios de RSC, internacionalmente reconhecidos e que visam auxiliar as empresas no direcionamento dessas divulgações.

O Relato Integrado e o GRI report foram apresentados como uma alternativa de apresentação dos relatórios anuais que visavam trazer mais que informações financeiras para as empresas. O GRI traz diretrizes formadas através de uma rede aberta composta de diversos interessados para criação de novas práticas de relatórios de RSC e o Relato Integrado construiu a sua rede em *stakeholders* financeiros para trazer diretrizes mais orientada a investidores (OLGA et al., 2016).

2.4.1 *Relato Integrado*

Carvalho e Kassai (2014) referem-se ao Relato Integrado como um processo de harmonização e de convergência dos sistemas de gestão organizacional e do processo de comunicação corporativa. Para os autores, por trás do conceito está uma profunda mudança mental e de atitude de membros de conselhos de administração e diretores executivos.

O relato integrado foi criado em 2013 pelo *International Integrate Reporting Council* (“IIRC”), uma aliança global de reguladores, investidores, empresas, auditores, universidades e ONGs. O objetivo do relatório é demonstrar a geração de valor de uma organização ao longo do tempo, podendo beneficiar diversas partes interessadas como, por exemplo, parceiros, fornecedores, investidores, órgãos reguladores e até mesmo seus funcionários.

Em 2012, antes do seu lançamento, o IIRC lançou um Programa Piloto para auxiliar no desenvolvimento do Relato Integrado. Nesse programa, empresas e investidores de diversos países do mundo se voluntariam para colocar em prática o modelo do Relato Integrado.

No Brasil, 12 empresas se voluntariam para participar do programa: AES, BNDES, BRF, CCR, CPFL Energia, Fibria Celulose, Grupo Mapfre e BB, Itaú Unibanco, Natura, Petrobrás, Via Gutenberg e Votorantim (NICHI, 2016).

De acordo com o IIRC, o relato integrado visa: (i) melhorar a qualidade da informação disponível a provedores de capital financeiro, permitindo uma alocação de capital mais eficiente e produtiva; (ii) promover uma abordagem mais coesa e eficiente do relato corporativo e comunique a gama completa de fatores que afetam, de forma material, a capacidade de uma organização de gerar valor ao longo do tempo; (iii) melhorar a responsabilidade e a gestão da base abrangente de capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, de relacionamento e natural) e fomentar o entendimento de suas interdependências e; (iv) apoiar a integração do pensamento, da tomada de decisão e das ações que foram na geração de valor no curto, médio e longo prazo.

Um relatório integrado inclui oito Elementos de Conteúdo:

- 1) Visão Geral organizacional e ambiente externo: relacionado ao que a organização faz e quais são as circunstâncias nas quais atua, como missão e visão e um contexto essencial a respeito da organização, como as composições acionárias e estrutura operacional, principais atividades, panorama corporativo e posicionamento no mercado;
- 2) Governança: respondendo à questão de como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto, médio e longo prazo, trazendo informações relacionadas à estrutura de liderança da organização, processos específicos na tomada de decisões estratégicas, ações tomadas pelos responsáveis, cultura, ética e valores e se a organização está implementando as práticas de governança corporativa;
- 3) Modelo de negócios: informações sobre o modelo de negócios da organização, seu sistema de transformação de insumos em produtos e impactos, para geração de valor;
- 4) Riscos e Oportunidades: identificando os principais riscos e oportunidades específicos da organização e que afetam a sua capacidade de gerar valor;
- 5) Estratégia e alocação de recursos: informações relacionadas sobre onde a organização deseja chegar e como fará, normalmente representados pelos objetivos estratégicos, planos de alocação de recursos, mensuração dos impactos;
- 6) Desempenho: Informações quantitativas e qualitativas sobre o desempenho das organizações e até quanto já alcançou seus objetivos estratégicos, incluindo informações relacionadas as metas, riscos e oportunidades, KPIs (indicadores de performance) que envolvem tanto as medidas financeiras como outras não financeiras;
- 7) Perspectiva: respondendo à questão de quais são os desafios e as incertezas que a organização provavelmente enfrentará no seu modelo de negócio e efeitos no seu desempenho futuro;

Os elementos de conteúdo são fundamentalmente vinculados e se sobrepõem, porém, não excluem um ao outro. Esses elementos foram avaliados considerando os componentes de geração de valor das organizações (IIRC, 2014).

Atualmente no Brasil, a adoção do Relato Integrado ainda é voluntária e as informações contidas no relatório não são submetidas a um processo de auditoria independente, como as informações contidas nas demonstrações financeiras intermediárias e anuais de uma empresa.

2.4.2 GRI Report

O *Global Reporting Initiative* (GRI) é uma organização com o objetivo de ajudar as empresas e governos do mundo a entender e comunicar os seus impactos na sustentabilidade (GRI, 2020). A organização contribui para a padronização dos relatórios de sustentabilidade, criando um modelo internacional, com a utilização de normas padronizadas relacionadas aos aspectos econômicos, ambientais e sociais (DI DOMENICO; TORMEM; MAZZIONI, 2017).

As normas do GRI possuem as seguintes áreas: (i) GRI 101 – *Foundation*: determina a estrutura básica e linguagem dos relatórios; (ii) GRI 102 – *General Disclosure*: estabelece requerimentos sobre informações contextuais da organização e práticas de divulgação de sustentabilidade; (iii) GRI 103 – *Management approach*: determina os requerimentos de divulgação relacionados a abordagem da organização e o gerenciamento dos tópicos; (iv) GRI 200: estabelece as normas na divulgações de questões econômicas, bem como seus impactos e anti-corrupção; (v) GRI 300: determina as normas de divulgação relacionadas as questões ambientais, energia, água, biodiversidade e cumprimento ambiental; (vi) GRI 4000: abrange questões sociais, como políticas empregatícias, gestão de trabalho, saúde e segurança, diversidade, privacidade, avaliação dos direitos humanos, trabalho infantil e escravo e cadeia de suprimentos (TORRANCE, 2017).

Muitas empresas, nacionais e internacionais, adotam as normas e políticas do GRI na emissão de seus relatórios anuais. Entretanto, da mesma forma que o Relato Integrado, a sua adoção não é obrigatória e as informações divulgadas não possuem uma certificação ou um processo de

validação. Di Domenico, Tormen e Mazzioni (2017) identificaram que quanto maior a complexidade das informações, menor é o nível de evidenciação pelas empresas, o que pode estar relacionado com a não divulgação de certas informações, o que pode indicar uma dificuldade na divulgação ou como já demonstrado por Devin (2016), podem ocorrer a divulgação de informações incompletas. Já os indicadores mais convencionais, como dados gerais, são apresentados sempre, devido à facilidade de divulgação.

He (2018) avaliou em seu estudo que o GRI report é o modelo mais utilizado e mais completo orientador para os relatórios de sustentabilidade. Segundo o autor, a avaliação quantitativa dos relatórios de sustentabilidade, baseados nos princípios do GRI, podem auxiliar os investidores, consumidores e outros *stakeholders* a comparar as empresas e tomar decisões mais sustentadas.

2.5 Estudos Anteriores

Estudos tratando as temáticas de forma independente, como, por exemplo, a estrutura de Governança Corporativa, a diversidade na composição dos seus órgãos e seus impactos qualitativos e financeiros foram realizados em diversos países, conforme demonstrado nas seções anteriores.

Já estudos relacionados à Responsabilidade Social Corporativa, muitos estão ligados à avaliação das intenções das empresas ao praticarem ações, transparência e o valor dessas ações para as empresas. A temática já não é apenas uma opção para as empresas, mas sim um caminho de como fazer negócio, uma vez que os consumidores têm se comportado de forma mais responsável e a economia precisa começar a ver a performance social (STAICULESCU; SANDU, 2016).

A liderança e o envolvimento da alta Administração são fatores e condições críticas no engajamento das empresas nas ações de RSC, uma vez que os funcionários se sentem mais encorajados com esse apoio e envolvimento. E como benefícios observados para as empresas que adotam uma postura mais ativa em relação à RSC estão a motivação dos funcionários, tendo um sentimento de orgulho de pertencer, uma melhoria nos processos tornando-os mais eficientes no quesito operacional, uma postura mais aberta e adepta a mudanças e inovação, resultados positivos

no aspecto econômico-financeiro, uma vez que a imagem, produtividade, satisfação afetam diretamente nos resultados das empresas e melhores condições competitivas a médio e longo prazo (BORGER, 2001).

Relacionado ao questionamento acerca da relação das ações de RSC e o desempenho financeiro das empresas, Borba (2005) conclui, com base nos estudos em empresas brasileiras no período de 2000 a 2002, que não existe uma relação significativa entre o desempenho social e o financeiro das empresas, possivelmente ocasionado pela limitação conceitual do tema, indefinição de conceitos-chaves. Em estudos realizados em períodos estendidos à 2004, no âmbito do mercado brasileiro, demonstraram que essa relação pode ser existente e o porte, tamanho e indústria que empresas atuam podem afetar nessa relação (KITAHARA, 2007).

Já em estudos mais recentes, ainda no cenário brasileiro, Peria et al. (2020) relacionaram alguns indicadores de RSC com métricas de desempenho financeiro econômico e concluíram por meio dos resultados obtidos na análise das empresas listadas na B3, no período de 2013 a 2016, que os indicadores de RSC não exerceram influência significativa no desempenho financeiro e econômico das empresas.

Na Indonésia, Worokinasih e Bin Mohamad (2020) também estudaram os impactos da governança corporativa e responsabilidade social no valor das empresas listadas na bolsa local. Os resultados mostraram que uma boa estrutura de Governança Corporativa tem um significativo impacto positivo nos valores das empresas e na divulgação da Responsabilidade Social, porém essa divulgação das ações tomadas pelas empresas não apresentou influência no valor das empresas, tendo o mesmo resultado que das empresas no Brasil.

Durante a pesquisa de periódicos e artigos relacionados aos temas e especificamente relacionados à relação entre Governança Corporativa e Responsabilidade Social Corporativa, pode-se observar ser um campo com muitas oportunidades a se explorar e tem, ao longo dos anos, tomado uma importância maior no âmbito acadêmico, dado aos escândalos, crises e pressões que o mercado financeiro tem enfrentado.

De acordo com estudo de Cunha et al. (2015), a relação e sinergia entre Governança Corporativa e Responsabilidade Social Corporativa ainda é um campo com muitas oportunidades de exploração na visão acadêmica, principalmente no âmbito nacional. O estudo foi realizado com base na busca de periódicos com o objetivo de mapear as produções acadêmicas internacionais e nacionais sobre as temáticas de Responsabilidade Social e Governança Corporativa.

Na revisão dos artigos e periódicos, os autores perceberam a formação de 6 grupos temáticos, sendo os três primeiros colocados de acordo com o número de periódicos coletados: (i) *Stakeholders*: onde os objetivos dos trabalhos eram relacionados aos interesses dos gestores, seja na pressão da prática de gestão das empresas (WAGNER, 2011), transparência sobre a relação dos negócios na sociedade e interesses (MITCHEL et al., 1997) e interesses divergentes entre os *stakeholders* e gestores (HARJOTO; JO, 2011); (ii) Cultura organizacional: apresentando estudos com comparações sobre diferentes ambientes e culturas institucionais e a relação interna entre a governança corporativa e a responsabilidade social; e (iii) Desempenho organizacional, voltados à definição de escalas e medidas satisfatórias do grau de responsabilidade social em uma organização.

Os outros três temas que surgiram nos resultados dos estudos, “Papel da cúpula administrativa”; “Meio ambiente” e “Transparência” apresentaram poucos estudos e tinham como principal objetivo avaliar a relação dessas temáticas com a responsabilidade social corporativa.

Como resultado, os trabalhos analisados, como um todo, apresentaram que as empresas com práticas de GC e RSC possuem uma melhor imagem perante os consumidores e mercado, um melhor desempenho em custos e lucros e maior motivação dos funcionários. Adicionalmente, nos aspectos epistemológicos, a conclusão alcançada é que a prática de GC e RSC estão associadas às necessidades da empresa, sendo respostas de pressões externas do mercado.

Ntim e Soobaroyen (2013) realizaram um estudo com empresas listadas na bolsa de valores de Johannesburgo no período de 2002 a 2009, com o objetivo de avaliar a relação entre a Governança Corporativa e Responsabilidade Social Corporativa. Esse período estudado coincide com ações

mais fortes pelas autoridades da África do Sul na adoção de melhorias na governança corporativa e engajamento nas práticas de responsabilidade social.

O estudo foi realizado considerando a teoria neoinstitucional, que enfatiza a legitimidade e a eficiência dos efeitos da CSR e investigando se as estruturas internas de Governança poderiam influenciar nas práticas de responsabilidade social das empresas e foram utilizadas hipóteses relacionadas a estruturas internas como associação da liderança com as práticas de RSC, tamanho, independência e diversidade na composição dos órgãos de GC.

Os resultados do estudo apresentaram que, na média, empresas melhores governadas, sendo na descrição dos autores aquelas que apresentam maiores níveis de responsabilização e transparência, tendem a ter uma postura mais ativa sobre a responsabilidade social e, que a combinação da Governança Corporativa e da Responsabilidade Social tem um grande efeito positivo nos resultados financeiros das empresas analisadas.

Choi, Lee e Park (2013) estudaram se a governança corporativa afeta na intenção dos gestores em promover ações de responsabilidade social e a relação entre a transparência e as atividades de RSC em um grupo de empresas coreanas, denominadas *Chaebol*, que são grandes empresas multinacionais públicas e privadas controladas por poderosas famílias que transferem capital e recursos gerencial entre as firmas membro. Os autores justificam que a amostra ser de empresas de um único país possibilita uma melhor condução das análises dos impactos do poder e estrutura da governança e como afetam as atividades de responsabilidade social.

Os resultados obtidos mostraram que essas empresas *Chaebol*, teriam maior propensão a utilização de atividades de RSC de forma mais manipulativa e, uma vez que é mais comum nessas empresas a expropriação de membros familiares da gestão, inclusão de práticas de métricas de remuneração da Administração e a imagem das empresas pode ser facilmente associada a uma má conduta de algum membro da família. Adicionalmente, essas empresas possuem maior regulamentação restritiva que as demais empresas do mercado coreano.

Já nos países emergentes da Ásia, Cordeiro et al. (2018) realizaram um estudo para avaliar se o tipo de liderança das empresas, sejam multinacionais, familiares ou do setor público, influenciam no grau de responsabilidade social das empresas. Para o estudo, foram avaliadas 500 grandes empresas do mercado da Índia com essas três características de liderança, pelo Karmayog rating no período de 2007 a 2010.

A conclusão obtida no estudo mostrou que as empresas multinacionais são mais engajadas nos comportamentos relacionados à Responsabilidade Social. As empresas familiares também apresentaram relação positiva com o engajamento social, muito devido ao fato de carregar o nome da família e os donos possuírem essa conexão emocional com a organização. Dada essa relação emocional, o estudo confirmou a associação dos eventos negativos das famílias com as suas empresas (CHOI; LEE; PARK, 2013).

Por outro lado, as empresas do setor público, apresentaram uma relação negativa com o engajamento social. Segundo os autores do estudo, esse engajamento pode ser melhorado com uma política de incentivos baseados em performance relacionados a RSC. O Brasil, por se enquadrar nessa mesma economia emergente pode ter o estudo como referência.

Outro fator constante na literatura está relacionado à influência da composição dos conselhos na atuação socialmente responsável das empresas. Yang, Yang e Gao (2019) concluíram que fatores como o número de mulheres no conselho, incluindo as que constituem os membros independentes, histórico educacional das profissionais e remuneração não influenciam significativamente no cumprimento das ações de RSC, contrapondo o cenário brasileiro apresentado por Peria et al (2020), que identificou que a participação de mulheres e negros em cargos de gestão afetam positivamente os indicadores de responsabilidade das empresas.

No mercado brasileiro, Albuquerque et al. (2019) avaliaram a influência da governança corporativa e da internacionalização das empresas na responsabilidade social das 100 maiores empresas no período de 2015 a 2017. Os resultados dos estudos demonstraram que as empresas com maior estrutura de governança corporativa e maior nível de internacionalização tendem a ser mais socialmente responsáveis, concluindo que essas estratégias influenciam as empresas nas práticas

de Responsabilidade Social e as boas práticas de governança trazem maior proteção para os *stakeholders*, garantindo maior transparência, o que pode ampliar a abrangência das ações de responsabilidade social. Os resultados no ambiente brasileiro são similares aos resultados apresentados no estudo de Choi, Lee e Park (2013), anteriormente mencionado.

A estrutura da governança da firma tem uma influência significativa na promoção de atividades de CSR, na qual uma liderança altamente concentrada permite um maior controle sobre as atividades da empresa, porém notou-se também que empresas com um efetivo sistema de monitoramento das decisões da administração minimizam que os controladores mascarem as ações de RSC.

Albuquerque et al. (2019) demonstraram que investidores externos e estrangeiros podem servir como monitores e prevenir que a administração controle as empresas para seu próprio benefício. E, como conclusão, apontam que empresas com uma fraca estrutura de governança corporativa pode ser relacionada à intenção da Administração de mascarar comportamentos oportunistas. As conclusões apresentadas nos estudos, tanto nacionais como internacionais, demonstram que ainda existem aspectos a serem estudados sobre o tema e que os resultados podem ser divergentes de acordo com os países analisados, em decorrência, principalmente, da estrutura da Governança Corporativa das empresas, ressaltando ainda mais a importância deste trabalho ao avaliar a influência dos Conselhos de Administração e a sua importância no engajamento e ações de Responsabilidade Social Corporativa das empresas brasileiras.

3 METODOLOGIA/DESENHO DA PESQUISA

Para atender o objetivo de avaliar se os conselhos de administração têm participação no grau de responsabilidade social corporativa das empresas foi escolhida a técnica de análise de conteúdo qualitativa para avaliar as informações registradas nas atas das reuniões dos Conselhos de Administração e informações divulgadas pelas empresas nos Comunicados ao Mercado e Fatos Relevantes e interpretar com maior profundidade cada um dos dados coletados, caracterizando assim a pesquisa como qualitativa.

Segundo Bardin (2003), a análise de conteúdo é composta de múltiplas técnicas, desde cálculo de frequência que fornece dados cifrados até extração de traduzíveis a modelos. O autor separa a metodologia em duas abordagens, quantitativa, na qual a frequência é um fator para a informação e a qualitativa, segundo a qual a presença ou ausência de uma característica é levada em consideração.

Análise qualitativa não rejeita toda e qualquer forma de quantificação, podendo dizer que o que caracteriza a análise qualitativa é o fato conclusão ser fundada na presença do índice (tema, palavra, personagem, etc), e não sobre a frequência da sua aparição, em cada comunicação individual (BARDIN, 1977). A avaliação das informações buscou analisar não somente a quantidade de vezes que determinadas palavras-chaves apareceram, mas a essência de sua aparição nos documentos analisados.

Froehlich (2014) utilizou da análise de conteúdo qualitativo para analisar as categorias dos artigos relacionados ao tema de sustentabilidade em publicações internacionais. O autor, baseado em outras publicações sobre a metodologia, como Bardin (1977), Bauer (2002), Vergara (2005), determina como principais características da metodologia o fato de poder ser utilizado para fins exploratórios, de descoberta, quanto para fins de verificação, para confirmar ou não hipóteses definidas, como o caso do presente trabalho.

O desenho da pesquisa será executado conforme os seguintes passos:

- Escolha das empresas objeto de avaliação: As empresas objeto da avaliação inicial da pesquisa serão as empresas brasileiras que possuem *American Depositary Receipts* (ADRs), ou seja, aquelas que possuem ações emitidas nas bolsas americanas. Para atender o objetivo do trabalho, a lista das empresas brasileiras com ADRs será combinada ao índice de RSC escolhido para avaliação do grau de RSC de cada uma das empresas;
- Determinação do índice de RSC: Com base no entendimento dos índices de responsabilidade social apresentados anteriormente, para execução da pesquisa foi selecionado o índice da *Refinitiv* devido à composição da sua mensuração e a consideração de fatores negativos em suas notas;
- Definição do período: O período determinado para pesquisa é de 2014 a 2018, determinando assim a avaliação de cinco anos de avaliação;
- Documentação: uma consideração importante para a execução da análise de conteúdo é a escolha da documentação a ser analisada, a fonte de dados, que no presente trabalho serão as atas dos Conselhos de Administração, os fatos relevantes e a comunicação ao mercado divulgados no período determinado;
- Definição das palavras-chave: seleção das palavras que serão avaliadas a presença na documentação determinada;
- Outros fatores relevantes que serão avaliados no trabalho: a fim de corroborar as informações dos graus de RSC das empresas, serão incluídos na coleta de dados a avaliação da presença dessas empresas selecionadas na Carteira ISE e se durante o período determinado realizaram a divulgação de um relatório de RSC, nos padrões do IIRC ou GRI.

3.1 Seleção das empresas

Com base na determinação da utilização do índice *Refinitiv ESG Score* para avaliação do grau de RSC das empresas, foram encontradas na base do Eikon, base de dados e ferramenta financeira da *Refinitiv*, 27 empresas brasileiras com ADRs na bolsa americana e 46 empresas com ADRs comercializadas no *OTC Market* (Over-the-Counter Market), ou seja, ações negociadas nos Estados Unidos, porém fora da bolsa de Nova York. Para esse trabalho, as ADRs utilizadas foram referentes à bolsa de Nova York.

Da população de 27 empresas foram extraídas as notas *Refinitiv ESG Score* com o *Refinitiv ESG Controversy Score*. As notas, no banco de dados são representadas por notas de A+ a D-, as quais, para fins desse trabalho, foram avaliadas um valor médio aproximado para representar numericamente cada uma das notas. O cálculo das notas foi realizado para cada ano do período determinado e a média final do período.

As empresas foram ranqueadas de acordo com a média final e selecionadas para a amostra desse trabalho, as seis empresas com maior nota e as cinco empresas com menor nota da combinação do *Refinitiv ESG Score* com o *Refinitiv ESG Controversy Score*, a fim de comparar a participação dos Conselhos nas empresas com notas altas, nesse trabalho consideradas como um bom nível de RSC com as empresas de notas baixas, definidas como de baixo nível de RSC.

As notas das empresas selecionadas variaram de A+ a C- e, com base na metodologia adotada, o cálculo médio do período foi apresentado na tabela 1.

Tabela 1 – Evidência das notas combinadas de ESG

Posição	Nome da empresa	Notas - ESG Combined Score					Média
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	Banco Santander Brasil S.A.	A-	A	A+	A+	B-	86,64
2	Companhia Brasileira de Distribuição S.A.	A-	A-	B+	A-	A-	81,64
3	Companhia Paranaense de Energia S.A.	B+	B+	A-	A-	A-	79,98
4	CPFL Energia S.A.	B+	B	B+	B	B+	71,64
5	Itaú Unibanco Holding S.A.	A-	A-	A-	C+	C+	69,98
6	Tim Participações S.A.	B+	B	B	B+	B	69,96
23	Centrais Elétricas Brasileiras S.A.	C+	B-	B-	C-	C	48,30
24	Ambev S.A.		C+	C+	B-	C-	47,90
25	Vale SA	C+	C	C	C+	C	44,96
26	Gerdau SA	B-	C-	B-	C-	C-	43,30
27	Petroleo Brasileiro SA - Petrobras	C	C-	C-	C-	C-	34,96

Fonte: elaboração própria.

Na tabela 1, é possível notar que em 2014 a empresa Ambev S.A não teve nota, isto por não fazer parte do ranking naquele ano, desta forma esse ano, para essa empresa, foi excluído da média.

As informações acerca das empresas, como a indústria de atuação e composição dos Conselhos de Administração das empresas estão demonstradas nos apêndices C ao M.

3.2 Seleção das palavras-chave

A seleção das palavras-chave foi determinada considerando os oito elementos de conteúdo do Relato Integrado (IIRC, 2014) sendo eles:

- (i) Visão geral organizacional e ambiente externo;
- (ii) Governança;
- (iii) Modelo de negócios;
- (iv) Riscos e Oportunidades;
- (v) Estratégia e alocação de recursos;
- (vi) Desempenho;
- (vii) Perspectivas e
- (viii) Base de preparação.

O último elemento foi considerado na inclusão de palavras “relato integrado” e “GRI” para avaliar se os relatórios de RSC são incluídos nas reuniões do Conselho de Administração como, por exemplo, na figura de aprovação de sua emissão e não levando em conta necessariamente a discussão de sua preparação;

Sendo assim, foram escolhidas 32 palavras relacionadas aos elementos mencionados, sendo elas: 1) ambiental; 2) ambiente; 3) canal; 4) *compliance*; 5) consumidor; 6) desempenho; 7) estratégico; 8) estratégia; 9) ética; 10) funcionário; 11) governança; 12) GRI; 13) indicadores; 14) impacto; 15) ISE; 16) KPI; 17) modelo; 18) organização; 19) ouvidoria; 20) pesquisa; 21) programa; 22) recursos; 23) Relato Integrado; 24) sustentabilidade; 25) sustentável; 26) transparência; 27) transparente; 28) voluntária; 29) treinamento; 30) humano; 31) missão e 32) visão.

A palavra “ISE” foi incluída na relação de palavras-chave, mesmo não tendo uma relação direta com os elementos de conteúdo, por ser um índice que esse trabalho avaliou e investigou a presença das empresas selecionadas na carteira ISE durante os anos do período determinado.

A relação das palavras com os sete primeiros elementos de conteúdo do Relato Integrado está demonstrada na tabela 2.

Tabela 2 – Relação do Elemento de Conteúdo e Palavras-chave

Elemento	Palavras-chave
Visão Geral Organizacional e ambiente externo	Ambiental
	Ambiente
	Missão
	Organização
	Visão
Governança	Compliance
	Ética
	Governança
	Transparência
	Transparente
Modelo de negócios	Consumidor
	Impacto
	Modelo
	Recursos
	Sustentabilidade
Riscos e Oportunidades	Sustentável
	Voluntária
	Canal
	Estratégico
	Estratégia
Estratégia e alocação de recursos	Indicadores
	Pesquisa
	Ouvidoria
	Estratégico
	Estratégia
	Funcionário
	Humano
	Impacto
	Modelo
	Programa
Elemento	Palavras-chave
Estratégia e alocação de recursos	Recursos
	Treinamento
Desempenho	Desempenho

	Impacto
	KPI
	Sustentabilidade
	Sustentável
Perspectivas	Estratégico
	Estratégia
	Modelo
	Missão
	Organização
	Visão

Fonte: elaboração própria.

Nota-se na tabela 2 que as palavras se repetem nos elementos de conteúdo, pois como o próprio relato integrado prevê, os elementos de conteúdo estão vinculados uns aos outros e não são mutualmente excludentes.

3.3 Outros fatores relevantes

Para as empresas selecionadas, foi avaliado também se fizeram parte da carteira ISE, conforme demonstrado na tabela 3 e se divulgaram relatório anual de sustentabilidade dentro dos padrões do IIRC determinados no Relato Integrado ou GRI, durante os anos de 2014 a 2018 e os resultados obtidos foram compilados na tabela 4.

Tabela 3 – Evidência de participação na Carteira ISE – B3

Nome da empresa	Carteira ISE					Total
	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2018/ 2019	
Banco Santander Brasil S.A.	1	1	1	1	1	5
Companhia Brasileira de Distribuição S.A.	0	0	0	0	0	0
Companhia Paranaense de Energia S.A.	1	1	1	1	1	5
CPFL Energia S.A.	1	1	1	1	0	4
Itaú Unibanco Holding S.A.	1	1	1	1	1	5
Tim Participações S.A.	1	1	1	1	1	5
Centrais Elétricas Brasileiras S.A.	1	1	1	0	1	4
Ambev S.A.	0	0	0	0	0	0
Vale SA	0	0	0	0	0	0
Gerdau SA	0	0	0	0	0	0
Petroleo Brasileiro SA - Petrobras	0	0	0	0	0	0

Fonte: elaboração própria.

Na tabela 3, foi considerado a nota 1 para as empresas que compuseram a carteira ISE no ano indicado e 0 em casos onde a empresa não foi identificada na carteira. Pode-se notar que na carteira 2018/2019 a empresa CPFL Energia S.A não se fez presente, porém o seu score demonstrado na tabela 1 não teve impacto negativo. Por sua vez, a empresa Centrais Elétricas Brasileiras S.A., conhecida popularmente como Eletrobrás, não compunha a carteira ISE de 2017/2018 e no ano de 2017 obteve o seu pior ESG score do período.

Os dados demonstram, com exceção da empresa Companhia Brasileira de Distribuição, que as empresas com maiores médias do ESG score, compuseram a carteira ISE, em quase todos os anos, podendo ser uma variável que complementa as notas obtidas. E o contrário também pode ser observado, as empresas com as piores médias no ESG score, em sua maioria não compuseram a carteira ISE em nenhum ano, com exceção da Eletrobrás.

Tabela 4 – Evidência de divulgação de relatórios de RSC no período analisado

Nome da empresa	Modelo	Relatório anual					Total
		2014	2015	2016	2017	2018	
Banco Santander Brasil S.A.	IIRC	1	1	1	1	1	5
Companhia Brasileira de Distribuição S.A.	GRI	1	1	1	1	1	5
Companhia Paranaense de Energia S.A.	IIRC	1	1	1	1	1	5
CPFL Energia S.A.	IIRC	1	1	1	1	1	5
Itaú Unibanco Holding S.A.	GRI	1	1	1	1	1	5
Tim Participações S.A.	GRI	1	1	1	1	1	5
Centrais Elétricas Brasileiras S.A.	GRI	1	1	1	1	1	5
Ambev S.A.	GRI	1	1	1	1	1	5
Vale SA	GRI	1	1	1	1	1	5
Gerdau SA	GRI	1	1	1	1	1	5
Petroleo Brasileiro SA - Petrobras	GRI	1	1	1	1	1	5

Fonte: elaboração própria

As empresas Tim Participações S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A, Ambev S.A, Vale S.A., Gerdau S.A. e Petrobrás S.A. apresentaram as divulgações de relatórios anuais de acordo com os padrões do GRI e as empresas Santander Brasil S.A, Companhia Brasileira de Distribuição S.A, CPFL Energia S.A, Itaú Unibanco S.A, apresentaram as divulgações de relatórios anuais de acordo com os padrões do relato Integrado do IIRC. Conforme os dados da tabela 4, todas as empresas apresentaram um relatório anual seguindo um dos padrões internacionais de RSC e sustentabilidade, representando uma variável positiva.

4 RESULTADOS OBTIDOS

Esta pesquisa teve como objetivo identificar se há participação dos Conselhos de Administração sobre o grau de responsabilidade social das empresas, contribuindo para uma discussão relevante em meio às mudanças atuais do mercado de ações, a partir da análise das informações discutidas e divulgadas pelas empresas selecionadas.

É importante destacar que a escolha das empresas foi realizada com base na escolha de um índice de responsabilidade social disponível, não desqualificando os outros índices existentes e outras formas de ranquear as empresas sobre o tema.

Os resultados buscam mensurar a participação dos Conselhos de Administração no grau de responsabilidade social no período de cinco anos, entre os anos de 2014 a 2018. Esta pesquisa foca na busca, além das informações divulgadas pelas empresas nos canais esperados de divulgação, nos portais de sustentabilidade em seus sites e/ou somente a divulgação, por si só, de relatórios anuais de sustentabilidade e/ou relato integrado.

No período analisado, todas as empresas faziam, de alguma forma, suas divulgações relacionadas a ações de sustentabilidade e responsabilidade social dado a importância do assunto e a crescente demanda por essas informações. Entretanto, nem todas as empresas incluíram essas informações nos canais de comunicação ao mercado e na pauta das suas reuniões do Conselho de Administração.

As evidências das análises das palavras selecionadas foram demonstradas nas tabelas dos apêndices 1 e 2, e de forma resumida, os resultados foram compilados na tabela 5.

Tabela 5 – Compilação dos resultados de análise de palavras

Empresas	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Banco Santander Brasil S.A.	14	6	5	4	3	32
Companhia Brasileira de Distribuição S.A.	7	4	9	5	7	32

Empresas	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Companhia Paranaense de Energia S.A.	13	29	22	22	27	113
CPFL Energia S.A.	6	4	8	7	5	30
Itaú Unibanco Holding S.A.	19	9	17	22	5	72
Tim Participações S.A.	2	4	5	4	6	21
Centrais Elétricas Brasileiras S.A.	1	1	0	0	1	3
Ambev S.A.	3	2	2	6	3	16
Vale S.A.	1	1	1	1	1	5
Gerdau S.A.	0	2	1	0	1	4
Petróleo Brasileiro SA - Petrobras	0	2	2	1	10	15

Fonte: elaboração própria.

Em relação à análise de palavras pode-se notar um comportamento melhor das empresas com as notas mais altas de Responsabilidade Social, particularmente relacionada às duas empresas que tiveram maior número de instâncias das palavras: (i) a Companhia Paranaense de Energia, durante a coleta de informações, pode-se notar a discussão e aprovação de ações incluídas no planejamento estratégico da empresa e, apresentação de assuntos e ações divulgadas nos Relatos Integrados do período analisado e; (ii) a empresa Itaú Unibanco S.A., a qual incluiu em suas atas de reunião o texto das políticas aprovadas, relacionadas a Transparência, Código de ética e Governança Corporativa.

As demais empresas apresentaram em suas reuniões tópicos como aprovação do relatório anual de sustentabilidade e/ou relato integrado, plano estratégico (em muitos casos sem a apresentação de detalhes e/ou tópicos discutidos sobre o assunto), porém de forma mais sintética e não sendo possível concluir quais assuntos foram detalhados e colocados ao conhecimento do Conselho de Administração.

Os dados obtidos nas atas dos Conselhos de Administração constam que pouco se é discutido nessas reuniões sobre assuntos que versem sobre estratégias de definições de ações relacionadas à responsabilidade social das empresas, por outro lado, os principais assuntos são relacionados à distribuição dos resultados, dividendos e eleição de membros do Conselho e/ou diretoria das empresas.

O comportamento da análise de conteúdo nas atas dos Conselhos de Administração não apresentou um comportamento crescente no decorrer dos anos, ou se mantiveram praticamente constantes ou ainda obtiveram uma diminuição na presença das palavras-chave. Tal evidência pode confirmar as afirmações apresentadas por Spitzack e Lins (2018), de que poucas organizações têm processos que garantam uma conversa estruturada do Conselho sobre os temas de RSC e sustentabilidade.

Adicionalmente à análise de palavras chaves nas atas, foram utilizados os comunicados ao mercado, assim como os fatos relevantes para avaliar se nos documentos, constavam informações acerca dos assuntos relacionados à Responsabilidade Social, tais como, divulgação das estratégias e ações realizadas pelas empresas que possam impactar a sociedade e o meio ambiente.

Com as informações obtidas mediante a leitura desses comunicados emitidos durante o período analisado, constatou-se que as informações se comportaram conforme a tabela 6.

Tabela 6 – Resultado a análise dos Comunicados ao Mercado e Fatos Relevantes

Empresas	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Santander	0%	0%	8%	10%	19%	6%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	29	19	13	20	16	97
Comunicados relacionados a RSC	0	0	1	2	3	6
Companhia Brasileira de Distribuição	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	12	26	44	19	20	121
Comunicados relacionados a RSC	0	0	0	0	0	0
Companhia Paranaense de Energia	3%	9%	5%	2%	8%	5%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	39	32	44	57	49	221
Comunicados relacionados a RSC	1	3	2	1	4	11

CPFL Energia	3%	3%	2%	2%	2%	2%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	105	121	112	123	114	575
Comunicados relacionados a RSC	3	4	2	3	2	14
Itaú Unibanco S.A.	9%	8%	10%	4%	0%	7%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	23	12	29	25	14	103
Comunicados relacionados a RSC	2	1	3	1	0	7
<hr/>						
Empresas	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Tim Participações	0%	6%	6%	7%	7%	5%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	19	18	18	15	15	85
Comunicados relacionados a RSC	0	1	1	1	1	4
Ambev S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	2	11	9	7	9	38
Comunicados relacionados a RSC	0	0	0	0	0	0
Centrais Brasileiras Elétricas	7%	3%	3%	3%	4%	4%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	55	66	120	100	167	508
Comunicados relacionados a RSC	4	2	3	3	7	19
Vale S.A.	2%	0%	2%	4%	3%	2%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	47	59	102	116	78	402
Comunicados relacionados a RSC	1	0	2	5	2	10
Gerdau S.A.	0%	8%	0%	4%	0%	2%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	17	13	24	23	23	100
Comunicados relacionados a RSC	0	1	0	1	0	2
Petrobrás S.A.	0%	0%	0%	3%	2%	1%
Fatos relevantes e Comunicação ao Mercado	94	242	214	239	260	1049
Comunicados relacionados a RSC	0	1	1	6	5	13

Fonte: elaboração própria.

Para a compilação dessas informações comunicadas ao mercado, foram acessados os conteúdos disponíveis nos sites das empresas ou no banco de dados da comissão de valores mobiliários, na impossibilidade de capturá-los nos sites.

A leitura dos documentos obtidos foi realizada de forma manual e individual por documento com o objetivo de identificar informações divulgadas relacionadas a assuntos de Responsabilidade Social e Sustentabilidade, incluindo ações tomadas pelas empresas, esclarecimentos, entre outros.

A tabela 6 demonstra a quantidade de fatos relevantes e comunicações ao mercado realizadas em cada ano do período analisado e a quantidade que continham informações relacionadas à RSC. As empresas com os maiores *scores* apresentaram de 7% - 2% de seus comunicados com assuntos relacionados à RSC, com exceção da Companhia Brasileira de Distribuição que não apresentou nenhum comunicado com esse tema. Já as empresas com os piores *scores*, tiveram de 4% - 1% de seus comunicados com assuntos relacionados à RSC, com exceção da Ambev que não apresentou nenhum comunicado com esse tema.

Com base nos resultados obtidos, é possível concluir que pouco é divulgado nos canais de Comunicação ao Mercado e Fatos Relevantes e, no processo de compilação das informações pode-se observar que as principais informações eram relacionadas à divulgação de novas transações das empresas, como aquisições, transações de partes relacionadas e informações financeiras como aumento de capital, juros sobre capital próprio e divulgação das demonstrações financeiras anuais e informações financeiras trimestrais.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados obtidos e fatos apresentados visam contribuir com a literatura e estudos acadêmicos nacionais e internacionais e com informações para as empresas sobre a importância dos temas tratados e as informações que os usuários podem obter com elas, além de trazer à discussão a necessidade de participação dos Conselhos de Administração e órgãos que compõem a Governança Corporativa das empresas no debate e monitoramento de ações de temas relacionados a Responsabilidade Social Corporativa.

O trabalho teve como objetivo principal avaliar se há participação dos Conselhos de Administração no grau de responsabilidade social das empresas brasileiras, ante a importância observada nos estudos mencionados sobre a estrutura de Governança Corporativa adotada pelas empresas. Para a realização da pesquisa, foi realizada uma revisão bibliográfica dos temas e suas variáveis e uma análise de conteúdo qualitativo das informações disponibilizadas pelas empresas.

Os resultados demonstraram que poucas das palavras chaves determinadas estavam presentes das atas de reunião dos Conselhos de Administração das empresas selecionadas, tanto nas empresas com o ESG score alto quanto baixo. Tal evidência pode indicar que os Conselhos de Administração, eventualmente, estão caminhando na contramão dos usuários das informações que têm demonstrado seu interesse nas informações e ações sociais das empresas (MATTEN; MOON, 2020; YUAN et al., 2020), importância que os gestores têm dado para a temática que tem se mostrado em crescimento (MCKINSEY & COMPANY, 2014).

Em contrapartida, pode-se notar que todas as empresas apresentaram um relatório anual, nos padrões internacionais e a maioria das empresas compuseram em grande parte do período a carteira ISE. Esses fatores demonstram que as empresas e sua liderança têm se engajado para se adequar as necessidades ou podem reforçar as discussões acerca da teoria da sinalização trazidas por autores como Dainelli et al. (2013) que avaliou a divulgação de indicadores de desempenho nos relatórios anuais, adotado de forma voluntária por empresas italianas e concluiu que as divulgações afetavam positivamente os indicadores de lucratividade das empresas ou Souza (2017) que avaliou o tom

linguístico das divulgações de desempenho das empresas e concluiu que o tom utilizado aparenta ter uma relação positiva com o desempenho presente e algum desempenho futuro. Conforme autor, a teoria da sinalização complementa a assimetria informacional, sendo uma reação das empresas com foco nos potenciais sinais enviados aos usuários das informações.

Este presente trabalho não buscou avaliar a motivação e a causa dessas empresas apresentarem esses relatórios de RSC, mas identificar a presença e divulgação deles e a apresentação deles nas reuniões dos Conselhos de Administração.

Os dados e análises, além de confirmarem pela pouca participação dos Conselhos de Administração no grau de RSC, trazem alguns outros fatores relevantes. As empresas do setor público, Centrais Elétricas Brasileiras S.A e Petrobrás S.A. estavam entre as cinco empresas com o pior *score* de RSC, confirmando a teoria de Cordeiro et al. (2018) que em seu estudo as empresas do setor público apresentaram uma relação negativa com o engajamento social.

Os questionamentos que podem surgir após esse estudo estão relacionados às questões levantadas por Spitzack e Lins (2018), de como incluir a RSC na pauta dos Conselhos de Administração e se o órgão está preparado para tais discussões.

Adicionalmente, como posto por Bainbridge (2019) as pautas dos Conselhos estão cheias de atendimentos a burocracias e atendimento de normas e com pouco espaço para discussões em outros temas relevantes, como RSC.

Outro fator a se atentar é se os Conselhos de Administração, atualmente, apresentam conhecimento sobre o tema para discuti-los e inclui-los em suas reuniões, podendo adotar o caminho de incluir comitês e especialistas no assunto para compor a reunião e a pauta.

O tema dessa pesquisa ainda apresenta a muitas áreas a serem exploradas e em diversas formas de pesquisa. A análise contemplou o período de 2014 a 2018, com uma amostra de 11 empresas, sendo as seis melhores e cinco piores colocadas, considerando as duas notas (i) *Refinitiv ESG Scores* e; (ii) *Refinitiv ESG Controversy Score* e outras variáveis como inclusão na carteira ISE e

apresentação de relato integrado, podendo ser a amostra e os índices escolhidos considerados como fatores limitantes da pesquisa.

Como recomendação para próximos estudos, a inclusão de metodologia qualitativa, como, por exemplo, entrevistas com membros da Governança e usuários da informação para a captação de suas perspectivas, análise das conferências de releases de resultado realizada pelas empresas e comparação com as informações disponibilizadas. Adicionalmente, recomenda-se a utilização e comparação de outros índices de responsabilidade social no âmbito nacional e internacional, para obter novas visões sobre os temas.

Assim, o presente estudo e conclusões obtidas se fazem relevantes porque demonstram as ações específicas dos Conselhos de Administração, órgão de relevância na Governança Corporativa em relação às ações de Responsabilidade Social Corporativa. Os temas abordados têm apresentado uma curva de aprendizagem por parte das empresas e como inclui-los em suas estratégias de médio e longo prazo.

REFERÊNCIAS

- AGUIAR, A. B.; CORRAR, L. J.; BATISTELLA, F. D. Adoção de práticas de governança corporativa e o comportamento das ações na Bovespa: evidências empíricas. *Revista de Administração*, v. 39, n. 4, p. 338-347, 2004.
- AGUILERA, R.V.; RUPP, D.E.; WILLIAMS, C.A.; GANAPATHI, JYOTI. Putting the S back in Corporate Social Responsibility: A Multilevel Theory of Social Change in Organizations. *The Academy of Management Review*, v. 32, n. 3, p. 836-863, 2007.
- ALBUQUERQUE FILHO, A. R. et al. Influência da Internacionalização e da Governança Corporativa na Responsabilidade Social Corporativa. *Revista Ibero-Americana de Estratégia (RIAE)*, v. 18, n. 3, p. 397-419, 2019.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *Diretrizes sobre responsabilidade social* – ABNT NBR ISO 26000, 110 P. 2010.
- BAINBRIDGE, S. M. Rethinking the Board of Directors: Getting Outside the Box. *Business Lawyer*, v. 74, n. 2, p. 285-295, 2019.
- BARDIN, L. *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70, p. 275, 2009.
- BERLE, A.; MEANS, G. C. *The modern corporation and private property*. New York, 380p. 1991
- BOLSA DE VALORES DO BRASIL (B3). Disponível em: < http://www.b3.com.br/pt_br/>. Acesso em: 03 out. 2019
- BORGER, F.G. *Considerações teóricas sobre gestão da responsabilidade social empresarial*. 2001. 254 f. Dissertação (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade Federal de São Paulo, São Paulo, 2001.
- BUSSLER, N. R. C. et al. Responsabilidade Social e a Governança Corporativa: Caminhos para a criação de valor das organizações. *XXIV Seminário de Iniciação Científica*, 2016
- CALDAS, C. B.; TAMBOSI FILHO, E.; VIEIRA, A. M. Governança corporativa e sustentabilidade: uma relação necessária. *Revista Uniabeu*, v. 7, n. 15, p. 353-369, 2014.
- CARROLL, A. B. Corporate Social Responsibility Business and Society, Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, 1999.
- CARROLL, A. B. Corporate social responsibility. *Organizational dynamics*, v. 44, n. 2, p. 87-96, 2015
- CARROLL, A. B. Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *Academy of Management Review*, v. 4, n. 4, p. 497-505, 1979.

- CARVALHO, A. G. Governança Corporativa no Brasil em perspectiva. *Revista de Administração*, São Paulo, v. 37, n. 3, p. 19-32, 2002.
- CARVALHO, J.R.M. et al. Análise Multicriterial da Competitividade Empresarial sob tríplice perspectiva: Financeira, Governança Corporativa e Sustentabilidade. *Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad*: GCG; Madrid v.13, n. 2, p.116-131, 2019.
- CARVALHO, L.N.; KASSAIJ.R. Relato integrado: a nova revolução contábil. *Revista FIPECAFI*, n.1, p. 21-34, 2014.
- CESAR, J. F.; SILVA JR., A. A relação entre a responsabilidade social e ambiental com o desempenho financeiro: um estudo empírico na Bovespa no período de 1999 a 2006. *Encontro da Anpcont*, 2, 2008.
- CHOI, B. B.; LEE, D.; PARK, Y. Corporate Social Responsibility, Corporate Governance and Earnings Quality: Evidence from Korea. *Corporate Governance: An International Review*, [S.l.], v. 21, Issue 5, p. 447- 467, 2013.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Disponível em: <
<http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 03 out. 2019
- CUNHA, J. G. M. C. et al. Governança corporativa e responsabilidade social corporativa: uma revisão sistemática desta relação. *Revista de Ciências da Administração*, Florianópolis, p. 123-140, dez. 2015.
- DAINELLI, F.; BINI, L.; GIUNTA, F. Signaling strategies in annual reports: Evidence from the disclosure of performance indicators. *Advances in Accounting*, v. 29, n.2, p. 267-277, 2013
- DEL CARMEN BRIANO TURRENT, G.; SAAVEDRA GARCÍA, M. L. La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica: evidencia en empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y México. *Estudios Gerenciales*, v. 31, n. 136, p. 275–286, 2015
- DELOITTE-IBRI. Qualidade das informações – Transparência e integração nas divulgações das Companhias Abertas, 2012.
- DEVIN, B. Half-truths and dirty secrets: omissions in CSR communication, *Public Relations Review*, v. 42 n. 1, p. 226-228, 2016.
- DIAS, R. *Responsabilidade Social: Fundamentos e Gestão*. Editora Atlas, 224p. 2012
- DOMENICO, D.; TORMEM, L.; MAZZIONI, S. Nível De Disclosure Nos Relatórios De Sustentabilidade Em Conformidade Com O Global Reporting Initiative (Gri). *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, [s. l.], v. 16, n. 49, p. 84–100, 2017
- DOS SANTOS, R. C. et al. Board of Directors: The Perspective of Independents in the Performance of Private Organizations? Evidences in Brazil. *Revista de Administração Mackenzie*, v. 19, n. 4, p. 1–28, 2018.

- EINWILLER, S.A.; CARROLL C.E. "Negative disclosures in corporate social responsibility reporting", *Corporate Communications: An International Journal*, v. 5, n. 2, p. 319-337, 2020.
- EMESE, Z. K. Business Performance Evaluation, in the Light of Corporate Social Responsibility. *Ovidius University Annals, Series Economic Sciences*, v. 18, n. 2, p. 555–559, 2018
- FROEHLICH, C. Publicações Internacionais Sobre Sustentabilidade: uma revisão de artigos com o uso da técnica de análise de conteúdo qualitativa. *Brazilian Journal of Management / Revista de Administração da UFSM*, v. 7, n. 2, p. 178–195, 2014
- GAMA BOAVENTURA, J. M. et al. Critérios para Identificação da Saliência de Stakeholders através da Análise de Conteúdo. *Future Studies Research Journal: Trends & Strategies*, v. 9, n. 2, p. 3–28, 2017
- HARJOTO, M. A; JO, H. Corporate Governance and CSR Nexus. *Journal of Business Ethics*, v. 100, p. 45-67, 2011.
- HIGUCHI, L. N. et al. Os princípios do Integrated Reporting presentes nas empresas da Carteira ISE. *IV CSEAR South America*, 2015.
- ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE). 14º Carteira ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial, 2018. Disponível em: <
http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/carteira-do-ise.htm> Acesso em: 02 fev.2020.
- ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE). 15º Carteira ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial, 2019. Disponível em: <
http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/b3-divulga-a-15-carteira-do.htm> Acesso em: 02 fev. 2020.
- ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE). Disponível em: <
<http://iseb3.com.br/>>. Acesso em: 02 fev. 2020.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). Código Brasileiro de Governança Corporativa: Companhias Abertas / Grupo de Trabalho Interagentes. São Paulo, SP, 64 p., 2016.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). Código das melhores práticas de governança corporativa. São Paulo, 5.ed., 108p., 2015.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). Disponível em: <
<https://www.ibgc.org.br/>>. Acesso em: 10 set. 2019.
- INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC). A Estrutura Internacional para o Relato Integrado, 2014.

- JOHNSON, R. A.; GREENING, D. W. The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance. *Academy of Management Journal*, v.42, n.5, p. 564-576, 1999.
- KASSINIS, G.; VAFEAS, N. Corporate boards and outside stakeholders as determinants of environmental litigation. *Strategic Management Journal*, v. 23, p. 399- 415, 2002.
- KITAHARA, J.R. *Responsabilidade social e desempenho financeiro das empresas: um estudo empírico utilizando o balanço social padrão IBASE*. Dissertação (Mestrado Administração), São Paulo, 178p, 2007.
- KOITIRO NISIYAMA, E.; TOSHIRO NAKAMURA, W. Diversidade do Conselho de Administração e a Estrutura de Capital. *RAE: Revista de Administração de Empresas*, v. 58, n. 6, p. 551–563, 2018.
- LA PORTA, R. et al. Legal determinants of external finance. *Journal of Finance*, v.52, n.3, p.1131-1150, 1997.
- MATIAS, E. F. P. *A Humanidade contra as cordas*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, v.1 ,2014.
- MATTEN, D; MOON, J. Reflections on the 2018Decade Award: The Meaning and Dynamics of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*. v. 45, n.1, p7-28, 2020.
- MCKINSEY&COMPANY. Sustainability's strategic worth – Mckinsey Global Survey, 2014. Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/sustainabilitys-strategic-worth-mckinsey-global-survey-results>>. Acesso em: 13 mai. 2020.
- MILANI, B.; RIGHI, M. B.; CERETTA, P. S.; DIAS, V. V. Práticas de sustentabilidade, governança corporativa e responsabilidade social afetam o risco e o retorno dos investimentos? *Revista de Administração da UFSM*, v. 5, n. edição especial, p. 667-682, 2012
- MITCHELL, R. K.; AGLE, B. R.; WOOD, D. J. Towards a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, v. 22, n. 4, p. 853-886, 1997.
- NICHI, Jaqueline. *Governança e relatório integrado: discursos e práticas da sustentabilidade corporativa*. 2016. Dissertação (Mestrado em Sustentabilidade) - Escola de Artes, Ciências e Humanidades, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016.
- NTIM, C. G.; SOOBAROYEN, T. Corporate Governance and Performance in Socially Responsible Corporations: New Empirical Insights from a Neo-Institutional Framework. *Corporate Governance: an International Review*, v. 21, Issue 5, p. 468-494, 2013.
- OGATA K. et al. The Functional Differentiation Between the International Integrated Reporting Council (IIRC) and the Global Reporting Initiative (GRI) in the Sphere of Sustainability

- Reporting. Accounting for Sustainability: Asia Pacific Perspectives. *Eco-Efficiency in Industry and Science*, v.33, p 261-279, 2018.
- OLIVEIRA, M. C. et al. Práticas de governança corporativa adotadas por companhias fechadas brasileiras e alinhamento às demandas do mercado de capitais. *Base*, v. 10, n. 3, p. 196–209, 2013.
- PERIA, M. L. et al. A responsabilidade social corporativa e o desempenho econômico financeiro de empresas estabelecidas no Brasil. *Desafio Online*. Campo Grande, v.8., n.1, p.91-114, 2020.
- RODRIGUES PONTE, V. M. et al. Motivações Para a Adoção De Melhores Práticas De Governança Corporativa Segundo Diretores De Relações Com Investidores. *Base*, [s. l.], v. 9, n. 3, p. 255–269, 2012.
- SILVA MARTINS, O.; VENTURA JÚNIOR, R. The Influence of Corporate Governance on the Mitigation of Fraudulent Financial Reporting. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, v. 22, n. 1, p. 65–84, 2020
- SILVEIRA, A. D. M. *Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 165p., 2002.
- SOUZA, A. C. *As palavras importam? O uso do tom linguístico nos discursos das apresentações de resultados*. São Paulo, 161p., 2017.
- SPITZECK, H.; LINS, C. A sustentabilidade na pauta dos Conselhos de Administração. *Dom*, v. 11, n. 36, p. 16–20, 2018.
- STAICULESCU, O.; SANDU, A. Can Social Responsibility Be a Kind of Business? Annals of “Constantin Brancusi” University of Targu-Jiu. *Economy Series*, n. 2, p. 104–108, 2016.
- TORRANCE, M. New Global Reporting Initiative (GRI) Standard Released. *Canadian Mining Journal*, v. 138, n. 1, p. 31, 2017.
- WAGNER, M. Corporate performance implications of extended stakeholder management: New insights on mediation and moderation effects. *Ecological Economics*, v. 70, p. 942-950, 2011.
- WE, W. Quality of sustainability reporting based on Global Reporting Initiative (GRI) guidelines: the impact of company characteristics, 2018.
- WOROKINASIH, S.; BIN MOHAMAD ZAINI, M. L. Z. The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, v. 14, n. 1, p. 88–96, 2020

- YANG, W.; YANG, J.; GAO, Z. Do Female Board Directors Promote Corporate Social Responsibility? An Empirical Study Based on the Critical Mass Theory. *Emerging Markets Finance & Trade*, v.55, n. 15, p. 3452-3471, 2019.
- YUAN, Y.; LU, Y.; GAOLIANG, T.; YU, X. Business Strategy and Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, v. 162, n. 2, p. 359–377, 2020.

APÊNDICES

APÊNDICE A – Compilação de palavras – Empresas com maiores notas

	Santander					Companhia Brasileira de Distribuição					Companhia Paranaense de Energia Elétrica					CPFL Energia					Itaú Unibanco S.A.					Tim Participações					
	2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014	
Ambiental	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	
Ambiente	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Canal	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	
Compliance	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	0	0	
Consumidor	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	1	7	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Desempenho	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	0	0	0	0	
Estratégico	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	0	1	1	1	
Estratégia	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	1	1	1	0	0	1	0	
Ética	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0	0	1	0	1	0	0	1	1	1	0	0	0	0	
Funcionário	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	
Governança	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	
GRI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	
Indicadores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	
ISE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	
KPI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Modelo	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	1	0	
Organização	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	0	0	
Ouvidoria	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	1	0	
Pesquisa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	1	0	0	1	0	1	0	
Programa	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	
Recursos	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	
Relato Integrado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Sustentabilidade	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	0	0	0	0	
Sustentável	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	
Transparência	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	
Transparente	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Voluntária	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	
Treinamento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	
Humano	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0
Missão	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Visão	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	
Impacto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
	3	4	5	6	14	7	5	9	4	7	27	22	22	29	13	5	7	8	4	6	5	22	17	9	19	6	4	5	4	2	

Fonte: elaboração própria.

APÊNDICE B – Compilação de palavras – Empresas com menores notas

	Ambev					Eletrobrás					Vale S.A.					Gerdau					Petrobrás				
	2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014
Ambiental	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ambiente	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Canal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compliance	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Consumidor	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desempenho	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Estratégico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Estratégia	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ética	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Funcionário	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Governança	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1	0	1	0
GRI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indicadores	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ISE	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KPI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Modelo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0
Organização	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
Ouvidoria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pesquisa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Programa	1	0	0	1	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	1	0	1	0	0	0	0
Recursos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Relato Integrado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Sustentabilidade	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Sustentável	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transparência	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	0	0	0
Transparente	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Voluntária	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Treinamento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Humano	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Missão	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Visão	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impacto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	1	0	0	1	1	3	6	2	2	3	1	1	1	1	1	1	0	1	2	0	10	1	2	2	0

Fonte: elaboração própria.

APÊNDICE C – Santander e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Membros do Conselho	Posição/Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Financeira	O Banco Santander Brasil tem foco no varejo e forte integração com o banco de Atacado, fazendo parte do Grupo Santander, com sede na Espanha. Estão listados na B3 e na Bolsa de Nova York, por meio de ADRs desde 2009. Em novembro de 200, o Grupo Santander comprou o Banespa, banco detido pelo Estado De São Paulo e em 2008 assumiu o controle acionário indireto no Banco Real, vindo a incorporado integralmente em 2009.	José Maria Nus Badía	Conselho de Adm		Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador
		Jose Antonio Alvarez Alvarez	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Executivo
		Celso Clemente Giacometti	Conselho de Adm Independente		Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador de Empresas
		Álvaro Antônio Cardoso de Souza	Presidente Conselho de Adm Independente			Sim	Sim	Sim	Economista e Administrador de Empresas
		DEBORAH PATRICIA WRIGHT	Conselho de Adm Independente				Sim	Sim	Administradora de empresas
		José Luciano Duarte Penido	Conselho de Adm Independente				Sim	Sim	Engenheiro
		Deborah Stern Vieitas	Conselho de Adm Independente				Sim	Sim	Administradora Pública e Jornalista
		CONRADO ENGEL	Conselho de Adm Independente	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro
		Marília Artimonte Rocca	Conselho de Adm Independente					Sim	Administradora de empresas
		José de Paiva Ferreira	Conselheiro e Dir. Vice Pres	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador
		Viviane Senna Lalli	Conselho de Adm. Independente			Sim			Empresária
		Sérgio Agapito Lires Rial	Presidente do Conselho de Administração	Sim	Sim				Economista
		Jesús Maria Zabalza Lotina	Conselheiro e Dir. Presidente	Sim					Engenheiro

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE D – Companhia Brasileira de Distribuição e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Conselho de Administração	Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Comércio Varejista	A Companhia Brasileira de Distribuição, conhecida como Grupo Pão de Açúcar é uma empresa do Grupo Casino (França). Atua em diversos segmentos da indústria varejista como atacado e multivarejo. Abriu capital na B3 em 1995, quando ainda não fazia parte do Grupo Casino (que ocorreu a aquisição do controle em 200%). Em 1997 emitiram suas ADRs na Bolsa de Nova York.	Carlos Mario Giraldo Moreno	Conselho de Adm			Sim	Sim	Sim	Advogado
		Jose Gabriel Loaiza Herrera	Conselho de Adm					Sim	Administrador
		Luiz Nelson Guedes de Carvalho	Conselho de Adm. Independente					Sim	Economista
		Jean-Charles Henri Naouri	Presidente do Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador de Empresas
		Eleazar de Carvalho Filho	Conselho de Adm. Independente	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Economista
		Manfred Heinrich Gartz	Conselho de Adm.			Sim	Sim	Sim	Engenheiro de Produção
		Arnaud Daniel Charles	Vice Presidente	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador
		Walter Joachim Strasser	Conselho de Adm.						
		Luiz Augusto de Castro Neves	Conselho de Adm. Independente	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Diplomata aposentado
		Ronaldo Iabrudi dos Santos Pereira	Vice Presidente Conselho de Adm.			Sim		Sim	Psicólogo
		Maria Helena dos Santos Fernandes Santana	Conselho de Adm. Independente	Sim	Sim	Sim			Economista
		Luiz Aranha Corrêa do Lago	Conselho de Adm. Independente	Sim	Sim	Sim			Economista
		Yves Desjacques	Conselho de Administração	Sim	Sim	Sim			Diretor de Recursos Humanos
		Roberto Oliveira de Lima	Conselho de Administração	Sim	Sim				Administrador de empresas

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE E – Companhia Paranaense de Energia e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Conselho de Administração	Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Energia	A Companhia Paranaense de Energia (COPEL) atua na indústria de energia, nos segmentos de geração, transmissão distribuição e comercialização de energia. Recentemente passou a atuar no segmento de telecomunicações. Abriu capital em 1994 na B3 e em 1997 na Bolsa de Nova York. Possui presença, desde 2002, na Europa com o ingresso no Latibex, o braço latinoamericano da Bolsa de Valores de Madri. Em 2008, a Copel aderiu ao Nível 1 de Governança Corporativa da B3.	Mauricio Schulman	Presidente do Conselho de Administração				Sim	Sim	Engenheiro Civil
		Olga Stankevicius Colpo	Conselho de Adm. Indep				Sim	Sim	Psicologa
		Adriana Angela Antonioli	Conselho de Administração				Sim	Sim	Advogada e Contadora
		Marco Antonio Barbosa Candido	Conselho de Adm. Indep				Sim	Sim	Engenheiro
		Leila Abraham Loria	Conselho de Adm. Indep				Sim	Sim	Administradora
		Rogério Perna	Conselho de Administração				Sim	Sim	Contador
		George Hermann Rodolfo Tormin	Conselho de Administração				Sim	Sim	Engenheiro Civil
		Sérgio Abu-Jamra Misael	Conselho de Adm. Indep				Sim	Sim	Engenheiro Civil
		Jonel Nazareno Iurk	Conselheiro e Dir. Presidente					Sim	Engenheiro Civil
		Luiz Henrique Tessutti	Conselho de Administração				Sim		Administrador de empresas
		Dividino	Conselheiro e Dir. Presidente				Sim		Engenheiro Civil
		Antonio Sergio de Souza Guetter	Conselho de Adm. Indep	Sim	Sim	Sim			Economista
		Maurício Borges Lemos	Conselho de Adm. Indep	Sim	Sim	Sim			Engenheiro Civil
		José Richa Filho	Conselho de Adm. Indep	Sim	Sim	Sim			Médico Pediatra
		CARLOS HOMERO GIACOMINI	Presidente do Conselho de Administração	Sim	Sim	Sim			Engenheiro Elétrico
		Fernando Xavier Ferreira	Conselho de Administração	Sim	Sim	Sim			Administrador de empresas
		Mauro Ricardo Machado Costa	Conselho de Administração		Sim	Sim			Técnico em Eletronica
		Helio Marques da Silva	Conselho de Administração		Sim	Sim			

Indústria	Contextualização	Conselho de Administração	Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
		Marlos Gaio	Conselho de Adm. Indep		Sim	Sim			Advogado
		Henrique Amarante Costa Pinto	Conselho de Adm. Indep		Sim	Sim			Engenheiro Mecânico
		Luiz Fernando Leone Vianna	Conselheiro e Dir. Presidente		Sim	Sim			Engenheiro Elétrico e Administrador de empresas

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE F – CPFL Energia e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Conselho de Administração	Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Energia	A CPFL Energia é uma <i>holding</i> que por meio de suas subsidiárias atua nos segmentos de geração, distribuição e comercialização de energia elétrica. Foi constituída em 1998. Em 2004 efetivou a oferta pública de ações na B3 e na bolsa de Nova York.	Francisco Caprino Neto	Conselho de Administração	Sim	Sim	Sim			Engenheiro Metalúrgico
		Murilo Cesar Lemos dos Santos Passos	Presidente do Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim			Engenheiro Químico
		Osvaldo Cezar Galli	Conselho de Adm (Suplente)	Sim	Sim				Administrador
		Deli Soares Pereira	Conselho de Administração	Sim	Sim				Bancário e Economista
		Fernando Luiz Aguiar Filho	Conselho de Adm (Suplente)	Sim	Sim	Sim			Engenheiro
		Roberto Navarro Evangelista	Conselho de Adm (Suplente)	Sim	Sim	Sim			Contador
		Albrecht Curt Reuter Domenech	Conselho de Administração	Sim	Sim				Engenheiro
		Livio Hagime Kuze	Conselho de Adm (Suplente)	Sim	Sim	Sim			Administrador
		Décio Bottechia Junior	Vice Presidente Cons. de Adm	Sim	Sim	Sim			Bancário e Economista
		Heloisa Helena Silva de Oliveira	Conselho de Adm (Suplente)	Sim	Sim	Sim			Bancário e Economista
		Licio da Costa Raimundo	Conselho de Administração	Sim	Sim				Economista
		Martin Roberto Glogowsky	Conselho de Adm (Suplente)	Sim	Sim	Sim			Administrador
		Ana Maria Elorrieta	Conselho de Administração	Sim	Sim	Sim			Contadora
		Carlos Alberto Cardoso Moreira	Conselho de Adm (Suplente)			Sim			Administrador
		Fernando Manuel Pereira Afonso Ribeiro	Conselho de Adm (Suplente)			Sim			Bancário aposentado

Yuhai Hu	Presidente do Conselho de Adm	Sim	Administrador
Daobiao Chen	Vice Presidente Cons. de Adm	Sim	Administrador

Indústria	Contextualização	Conselho de Administração	Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
		Yang Qu	Conselho de Administração				Sim	Sim	Administrador
		Yumeng Zhao	Conselho de Administração				Sim	Sim	Administrador
		Antonio Kandir	Conselho de Adm. Independente				Sim	Sim	Engenheiro
		Marcelo Amaral Moraes	Conselho de Adm. Independente				Sim	Sim	Economista
		Andre Dorf	Conselheiro e Dir. Presidente				Sim	Sim	Administrador
		Shirong Lyu	Vice Presidente Cons. de Adm					Sim	Administrador
		Bo Wen	Presidente do Conselho de Adm					Sim	Administrador

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE G – Itaú Unibanco e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Conselho de Administração	Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Financeira	O Itaú Unibanco é considerado o maior banco do Brasil, em termos de ativos totais de acordo com o Banco Central e possui 95 anos atuando no setor. Em 1997 o Unibanco passou a ter suas ações negociadas na Bolsa de Nova York e o Itaú emitiu suas ADRs em 2002, na mesma bolsa. A fusão entre Itaú e o Unibanco ocorreu em 2008.	Henri Penchas	Presidente do Conselho de Administração		Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro Mecânico
		Paulo Setubal Neto	Conselho de Administração	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro Industrial
		Ricardo Egydio Setubal	Conselho de Adm (Suplente)	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador de Empresas
		Ricardo Villela Marino	Conselho de Administração (Suplente)	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro Mecânico
		Ana Lúcia de Mattos Barretto Villela	Vice Presidente Cons. de Administração					Sim	Pedagoga
		Victório Carlos De Marchi	Conselho de Administração					Sim	Economista e Advogado
		Alfredo Egydio Setubal	Vice Pres. C.A. e Diretor Presidente		Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador de Empresas
		Rodolfo Villela Marino	Conselheiro e Dir. Vice Pres.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador de Empresas
		Silvio José Morais	Conselho de Administração (Suplente)					Sim	Administrador de Empresas
		Henrique Andrade Trinckquel Filho	Conselho de Adm. Independente (Suplente)				Sim		Economista
		Walter Mendes de Oliveira Filho	Conselho de Administração				Sim		Economista
		Alfredo Egydio Arruda Villela Filho	Presidente do Conselho de Administração	Sim	Sim	Sim			Engenheiro Mecânico
		Lício da Costa Raimundo	Conselho de Adm. Independente		Sim	Sim			Economista
		Luiza Damásio Ribeiro do Rosário	Conselho de Adm. Independente (Suplente)			Sim			Advogada

Indústria	Contextualização	Conselho de Administração	Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
		Carlos da Camara Pestana	Presidente do Conselho de Administração	Sim					Advogado
		José Sérgio Gabrielli de Azevedo	Conselho de Adm. Independente	Sim					Economista

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE H – Tim Participações e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Conselho de Administração	Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Telecomunicações	A Tim Participações atua na indústria de Telecomunicações e atua com telefonia móvel e fixa e ultra banda larga móvel e fixa. Em 1998 a Companhia passou a negociar suas ações na B3 e ADRs na Bolsa de Nova York, ainda como Tele Celular Sul. Em 2004, a Companhia passou a ser denominada TIM Participações SA e as suas ações passaram a ser negociadas na B3 e NYSE.	Alberto Emmanuel Carvalho Whitaker	Conselho de Adm. Independente	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Advogado
		Agostino Nuzzolo	Conselho de Adm					Sim	Advogado e Economista
		Herculano Aníbal Alves	Conselho de Adm. Independente		Sim	Sim	Sim	Sim	Economista
		Giovanni Ferigo	Conselho de Adm					Sim	Engenheiro Eletronico
		Raimondo Zizza	Conselho de Adm					Sim	Engenheiro Eletronico
		Mario di Mauro	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador
		João Cox Neto	Presidente do Conselho de Administração					Sim	Economista
		Celso Luís Loducca	Conselho de Adm					Sim	Publicitário
		Piergiorgio Peluso	Conselho de Adm	Sim	Sim			Sim	Economista
		Stefano de Angelis	Conselheiro e Dir. Presidente			Sim	Sim	Sim	Economista
		Elisabetta Colacchia	Conselho de Adm			Sim	Sim		Economista
		Sabrina Valenza	Conselho de Adm			Sim	Sim		Economista
		Manoel Horacio Francisco da Silva	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim		Administrador
		Enrico Barsotti	Conselho de Adm			Sim	Sim		Economista
		Enrico Zampone	Conselho de Adm			Sim	Sim		Economista
		Mario Cesar Pereira De Araujo	Presidente do Conselho de Administração			Sim	Sim		Engenheiro
		Nicoletta Montella	Conselho de Adm			Sim	Sim		Advogado
		Franco Bertone	Presidente do Conselho de Administração	Sim	Sim				Engenheiro

Indústria	Contextualização	Conselho de Administração	Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
		Oscar Cicchetti	Conselho de Adm	Sim	Sim				Engenheiro
		Francesca Petralia	Conselho de Adm	Sim	Sim				Advogado
		Adhemar Gabriel Bahadian	Conselho de Adm	Sim	Sim				Diplomata aposentado
		Rodrigo Modesto de Abreu	Conselheiro e Dir. Presidente	Sim					Engenheiro Eletronico

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE I – Ambev e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Membros do Conselho	Posição/Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Produção de Bebidas	A Companhia de Bebidas das Américas – Ambev é a sucessora da Companhia Cervejaria Brahma (“Brahma”) e da Companhia Antarctica Paulista Indústria Brasileira de Bebidas e Conexos (“Antarctica”) e atua no mercado de bebidas alcoólicas e não alcoólicas. A Ambev tem operações em 18 países: Brasil, Canadá, Argentina, Bolívia, Chile, Paraguai, Uruguai, Guatemala (que também abastece El Salvador, Honduras e Nicarágua), República Dominicana, Cuba, Panamá, Barbados, Saint Vincent, Dominica e Antigua. Possui suas ações negociadas na B3 desde 2013 e na Bolsa de NYSE	Carlos Eduardo Klutzenschell	Conselho de Adm						
		Lisboa	(Suplente)					Sim	Administrador
		Victorio Carlos De Marchi	Presidente do Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Advogado
		Carlos Alves de Brito	Presidente do Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro
		Milton Seligman	Conselho de Adm					Sim	Engenheiro
		José Heitor Attilio Gracioso	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Advogado
		Michel Dimitrios Doukeris	Conselho de Adm (Suplente)				Sim	Sim	Engenheiro Químico
		Vicente Falconi Campos	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro
		Luis Felipe Pedreira Dutra Leite	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Economista
		Roberto Moses Thompson Motta	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro
		Cecília Sicupira	Conselho de Adm				Sim	Sim	Administradora
		Antonio Carlos Augusto Ribeiro	Conselho de Adm.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Bacharel em Política, Filosofia e Economia
		Bonchristiano	Independente						
		Marcos de Barros Lisboa	Conselho de Adm.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Economista
			Independente						
		Nelson José Jamel	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro
		Marcel Hermann Telles	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim		Economista
		João Mauricio Giffoni de Castro	Conselho de Adm		Sim	Sim	Sim		Engenheiro
		Neves	(Suplente)						
		Álvaro Antônio Cardoso de Souza	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim		Economista
		Paulo Alberto Lemann	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim			Economista
		Luiz Fernando Ziegler de Saint Edmond	Conselho de Adm (Suplente)	Sim					Engenheiro

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE J – Vale S.A e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Membros do Conselho	Posição/Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Mineração	A Vale S.A. com sede na cidade do Rio de Janeiro, Brasil e tem seus títulos negociados nas bolsas de valores de São Paulo – B3 S.A. (Vale3), Nova York – NYSE (VALE), Paris – NYSE Euronext (Vale3) e Madri – LATIBEX (XVALO). A Vale S.A. e suas controladas diretas e indiretas são produtores globais de minério de ferro e pelotas, matérias-primas essenciais para a indústria siderúrgica e produtores de níquel, com aplicações na indústria de aço inoxidável e ligas metálicas utilizadas na produção de diversos produtos. A Companhia também produz cobre, carvão térmico e metalúrgico, manganês, ferroligas, metais do grupo de platina, ouro, prata e cobalto. A Companhia teve seu início como uma estatal e foi privatizada em 1997.	Raimundo Nonato Alves de Amorim	Conselho de Adm (Supl)				Sim	Sim	Técnico Eletromecânico
		Fernando Jorge Buso Gomes	Vice Presid Cons. de Adm		Sim	Sim	Sim	Sim	Bancário
		Yoshitomo Nishimitsu	Conselho de Adm (Supl)		Sim	Sim	Sim	Sim	Geólogo
		Gilberto Antonio Vieira	Conselho de Adm (Supl)		Sim	Sim	Sim	Sim	Bancário/ Advogado
		Gueitiro Matsuo Genso	Conselho de Adm (Supl)		Sim	Sim	Sim	Sim	Bancário
		Oscar Augusto de Camargo Filho	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Advogado
		Moacir Nachbar Junior	Conselho de Adm (Supl)				Sim	Sim	Bancário
		Robson Rocha	Conselho de Adm (Supl)	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador
		Sandra Maria Guerra de Azevedo	Conselho de Adm. Indep				Sim	Sim	Empresária
		Lucio Azevedo	Conselho de Adm		Sim	Sim	Sim	Sim	Maquinista
		Eduardo de Oliveira Rodrigues Filho	Conselho de Adm (Supl)	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro
		Luiz Maurício Leuzinger	Conselho de Adm (Supl)	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro
		Dan Antonio Marinho Conrado	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Bancário
		Marcel Juviniانو Barros	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Bancário
		Arthur Prado Silva	Conselho de Adm (Supl)				Sim	Sim	Bancário
		Eduardo Refinetti Guardia	Conselho de Adm				Sim	Sim	Economista
		Denise Pauli Pavarina	Conselho de Adm				Sim	Sim	Bancária
		Isabella Saboya de Albuquerque	Conselho de Adm. Independente				Sim	Sim	Consultora de Valores Mobiliários
		Toshiya Asahi	Conselho de Adm				Sim	Sim	Engenheiro Metalúrgico
		Gilmar Dalilo Cezar Wanderley	Conselho de Adm (Supl)				Sim	Sim	Economista
		Ney Roberto Ottoni de Brito	Conselho de Adm					Sim	Engenheiro Mecânico
		Eduardo de Salles Bartolomeo	Conselho de Adm				Sim		Engenheiro
		Shinichiro Omachi	Conselho de Adm				Sim		Economista
		Luciano Galvão Coutinho	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim			Economista

Indústria	Contextualização	Membros do Conselho	Posição/Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
		Tarcísio José Massote Godoy	Conselho de Adm		Sim	Sim			Funcionário Público
		Victor Guilherme Tito	Conselho de Adm (Supl)		Sim	Sim			Economista
		Sergio Alexandre Figueiredo Clemente	Vice Presidente Cons. de Adm		Sim	Sim			Bancário
		Francisco Ferreira Alexandre	Conselho de Adm (Supl)	Sim	Sim	Sim			Engenheiro Civil
		Alberto Ribeiro Guth	Conselho de Adm		Sim	Sim			Engenheiro
		Motomu Takahashi	Conselho de Adm			Sim			Economista
		Marco Geovanne Tobias da Silva	Conselho de Adm (Supl)	Sim					Bancário
		Hiroyuki Kato	Conselho de Adm	Sim					Bacharel em Ciências Comerciais
		Carlos Roberto de Assis Ferreira	Conselho de Adm (Supl)						Operador Mantenedor Mecânico

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE K– Gerdau S.A e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Membros do Conselho	Posição/Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Siderurgia	Gerdau S.A. é uma sociedade anônima de capital aberto, com sede em São Paulo, capital. A Gerdau S.A. e suas controladas é líder no segmento de aços longos nas Américas e uma das principais fornecedoras de aços especiais do mundo. No Brasil, também produz aços planos e minério de ferro, atividades que ampliam o mix de produtos oferecidos ao mercado e a competitividade das operações. Além disso, a Companhia acredita ser a maior recicladora da América Latina e, no mundo, transforma, anualmente, milhões de toneladas de sucata em aço, reforçando seu compromisso com o desenvolvimento sustentável das regiões onde atua. As ações das empresas Gerdau estão listadas nas bolsas de valores de São Paulo, Nova Iorque e Madri.	Affonso Celso Pastore	Conselho de Adm. Independente	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Economista
		Richard Chagas Gerdau Johannpeter	Conselho de Administração		Sim	Sim	Sim	Sim	Advogado
		Aod Cunha de Moraes Junior	Conselho de Adm. Independente				Sim	Sim	Economista
		Claudio Johannpeter	Presidente do Conselho de Administração		Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro
		André Bier Gerdau Johannpeter	Conselho de Administração	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Administrador de Empresas
		Guilherme Chagas Gerdau Johannpeter	Conselho de Administração					Sim	Advogado
		Fernando Fontes Iunes	Conselho de Adm. Independente			Sim	Sim		Engenheiro
		Expedito Luz	Conselho de Adm. Independente		Sim	Sim			Advogado
		Alfredo Huallem	Conselho de Administração	Sim					Engenheiro
		Jorge Gerdau Johannpeter	Presidente do Conselho de Administração	Sim					Advogado
		Germano Hugo Gerdau Johannpeter	Vice Presidente Cons. de Administração	Sim					Industrial
		Klaus Gerdau Johannpeter	Vice Presidente Cons. de Administração	Sim					Engenheiro
		Frederico Carlos Gerdau Johannpeter	Vice Presidente Cons. de Administração	Sim					Administrador de Empresas

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE L – Centrais Elétricas Brasileiras S.A e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Membros do Conselho	Posição/Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Energia	A Centrais Elétricas Brasileiras, conhecida como Eletrobrás, foi constituída em 1962, como uma sociedade de capital misto. Ela atua na promoção de estudos, projetos de construção e operação de usinas de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, além de comercialização de energia.	José Pais Rangel	Conselho de Adm. Indep			Sim	Sim	Sim	Advogado
		Carlos Eduardo Rodrigues Pereira	Conselho de Adm				Sim	Sim	Engenheiro Eletricista
		Jose Guimarães Monforte	Presidente do Conselho de Adm Indep				Sim	Sim	Economista
		Ariosto Antunes Culau	Conselho de Adm				Sim	Sim	Economista
		Edvaldo Luis Risso	Conselho de Adm				Sim	Sim	Engenheiro Eletricista
		Vicente Falconi Campos	Conselho de Adm. Indep				Sim	Sim	Engenheiro
		Mauro Gentile Rodrigues Cunha	Conselho de Adm. Indep					Sim	Economista
		Manoel Arlindo Zaroni Torres	Conselho de Adm. Indep					Sim	Engenheiro Eletricista
		Elvira Baracuhy Cavalcanti Presta	Conselho de Adm. Indep					Sim	Administradora
		Wilson Ferreira Júnior	Conselheiro e Dir. Presidente				Sim	Sim	Engenheiro Eletricista
		Esteves Pedro Colnago Junior	Conselho de Adm				Sim		Economista
		Elena Landau	Conselho de Adm				Sim		Economista e Advogada
		Jailson José Medeiros Alves	Outros Conselheiros	Sim	Sim				Engenheiro Civil
		Wagner Bittencourt de Oliveira	Presidente do Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim	Sim		Engenheiro Metalurgico
		Walter Malieni Junior	Conselho de Adm			Sim	Sim		Economista
		Maurício Muniz Barretto de Carvalho	Conselho de Adm	Sim		Sim	Sim		Administrador de empresas
		Marcelo Gasparino da Silva	Conselho de Adm			Sim	Sim		Advogado
		Luiz Eduardo Barata Ferreira	Conselho de Adm			Sim	Sim		Engenheiro Eletricista
		Samuel Assayag Hanan	Conselho de Adm			Sim	Sim		Engenheiro
		José da Costa Carvalho Neto	Conselheiro e Dir. Presidente	Sim	Sim	Sim	Sim		Engenheiro Eletricista
		José Antônio Corrêa Coimbra	Conselho de Adm	Sim					Engenheiro Civil
		Maurício Muniz Barretto de Carvalho	Conselho de Adm	Sim					Administrador Economista e Advogada
		Priscilla Maria Santanna	Conselho de Adm		Sim	Sim			

Indústria	Contextualização	Membros do Conselho	Posição/Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
		João Antonio Lian	Conselho de Adm	Sim					Engenheiro Agrônomo
		Willamy Moreira Frota	Conselho de Adm		Sim	Sim			Engenheiro Eletricista
		Fabiana Magalhães Almeida Rodopolous	Conselho de Adm		Sim	Sim			Economista
		Lindemberg de Lima Bezerra	Conselho de Adm	Sim					Economista
		Márcio Pereira Zimmermann	Presidente do Conselho de Adm	Sim					Engenheiro Eletricista

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).

APÊNDICE M – Petrobrás S.A e Composição do Conselho de Administração no Período

Indústria	Contextualização	Membros do Conselho	Posição/Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
Óleo e Gás Energia	A Petrobrás é uma empresa de capital aberto, constituída em 1953, que atua na indústria de Óleo, gás natural e energia, especificamente nos segmentos de exploração e produção, refino, comercialização, transporte, petroquímica, distribuição de derivados, gás natural, energia elétrica, gás-química e biocombustíveis. A empresa possui seu capital misto e tem ações negociadas na B3 e NYSE (por meio de ADRs).	Sonia Julia Sulzbeck Villalobos	Conselho de Adm. Indep					Sim	Administradora
		Jerônimo Antunes	Conselho de Adm. Indep			Sim	Sim	Sim	Contador
		Ana Lúcia Poças Zambelli	Conselho de Adm. Indep					Sim	Engenheira
		Clarissa de Araújo Lins	Conselho de Adm. Indep					Sim	Economista
		Segen Farid Estefen	Conselho de Adm. Indep		Sim	Sim	Sim	Sim	Engenheiro Civil
		Marcelo Mesquita de Siqueira Filho	Conselho de Adm. Indep				Sim	Sim	Economista
		Francisco Petros Oliveira Lima	Conselho de Adm. Indep			Sim	Sim	Sim	Economista
		Papathanasiadis							
		Durval José Soledade Santos	Conselho de Adm. Indep			Sim	Sim		Advogado
		Guilherme Afonso Ferreira	Conselho de Adm. Indep		Sim	Sim	Sim		Engenheiro
		Luiz Nelson Guedes de Carvalho	Presidente do Conselho de Adm Independente		Sim	Sim	Sim	Sim	Economista e Contador
		Christian Alejandro Quipeo	Conselho de Adm					Sim	Engenheiro Químico
		José Alberto de Paula Torres Lima	Conselho de Adm. Indep					Sim	Engenheiro
		Pedro Pullen Parente	Conselheiro e Dir. Presidente				Sim	Sim	Engenheiro
		Betânia Rodrigues Coutinho	Conselho de Adm			Sim			Engenheira de Petróleo
		Luciano Galvão Coutinho	Conselho de Adm	Sim	Sim	Sim			Economista
		Walter Mendes de Oliveira Filho	Conselho de Adm		Sim	Sim			Economista
		Murilo Pinto de Oliveira Ferreira	Presidente do Conselho de Adm		Sim				Administrador
		Roberto da Cunha Castello Branco	Conselho de Adm		Sim				Economista
		Luiz Augusto Fraga Navarro de Britto Filho	Conselho de Adm		Sim				Advogado
		Deyvid Souza Bacelar da Silva	Conselho de Adm		Sim				Administrador
		Aldemir Bendine	Conselheiro e Dir. Presidente		Sim				Administrador
		Mauro Gentile Rodrigues da Cunha	Conselho de Adm	Sim					Administrador
		Francisco Roberto de Albuquerque	Conselho de Adm	Sim					Militar
		José Guimarães Monforte	Conselho de Adm	Sim					Economista

Indústria	Contextualização	Membros do Conselho	Posição/Cargo	2014	2015	2016	2017	2018	Profissão
		Guido Mantega	Presidente do Conselho de Adm	Sim					Economista
		Silvio Sinedino Pinheiro	Conselho de Adm	Sim					Engenheiro Eletricista
		Marcio Pereira Zimmermann	Conselho de Adm	Sim					Engenheiro
		Sergio Franklin Quintella	Conselho de Adm	Sim					Engenheiro
		Miriam Aparecida Belchior	Conselho de Adm	Sim					Engenheiro
		Maria Das Graças Silva Foster	Conselheiro e Dir. Presidente	Sim					Engenheira Química

Fonte: elaboração própria. Informações extraídas do site da Companhia e composição dos Conselhos divulgados nos Formulários de Referência arquivados na CVM (2020).