



Universidade Federal da Paraíba
Centro de Ciências Aplicadas e Educação – CCAE
Departamento de Ciências Sociais Aplicadas – DCSA
Curso de Bacharelado em Ciências Contábeis

Impacto da Divulgação do Relato Integrado pelas Empresas Listadas no ISE B3 de Alto Impacto Ambiental de Acordo com o Valor Patrimonial da Ação

Finanças e Análise de Dados

Felipe Lucena Santos – UFPB – felipelucena82@gmail.com

Profa. Dra. Yara Magaly Albano Soares – UFPB – yara.magaly@academico.ufpb.br

Profa. Dra. Josicarla Soares Santiago – UFPB – josicarla.santiago@gmail.com

Prof. Dr. Luís Marcelo Martins do A. Carneiro Cabral – UFPB – luizmarcelocb@hotmail.com

Resumo

Este estudo investigou o impacto do RI no valor patrimonial das ações de empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3 (ISE B3). Foram selecionadas empresas que integraram a carteira do ISE B3 no ano de 2023, que se classificavam como de alto impacto ambiental de acordo com a Lei n. 10.165 (2000) e que adotaram o RI em 2021. Analisaram-se os dados ao longo de um período mínimo de seis anos. Utilizando o teste t de Student para amostras pareadas, compararam-se os valores das ações antes e depois da adoção do RI por empresa separada e no geral. Os resultados revelaram um impacto positivo significativo, no valor patrimonial das ações das empresas analisadas após a adoção e divulgação do RI, corroborado pela variação estatisticamente significativa dos dados da amostra selecionada. Ambas as empresas apresentaram aumento no valor patrimonial médio das ações tanto individualmente como no geral. Esses achados contribuem para a compreensão dos efeitos do RI no desempenho das empresas, além de incentivar a adoção de práticas mais sustentáveis no mercado financeiro brasileiro. Sugere-se que futuras pesquisas ampliem o estudo para incluir uma abordagem qualitativa, com um maior número de empresas e setores, realizem estudos longitudinais, bem como investiguem as percepções dos investidores e das empresas sobre a relação entre transparência ambiental e valor das ações.

Palavras-chave: Relato Integrado. Sustentabilidade. Geração de valor. B3.

1 Introdução

Nos últimos anos, o Relato Integrado (RI) emergiu como uma prática essencial nas empresas envolvidas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3), especialmente naquelas empresas de alto impacto ambiental. O RI, sendo um processo de comunicação sobre a geração de valor de uma entidade ao longo do tempo, baseia-se no pensamento integrado das várias informações geradas na empresa de forma concisa e comunicativa (International Integrated Reporting Council [IIRC], 2013). Observa-se, então, uma ferramenta que desempenha um papel importante na divulgação de informações congruentes e relevantes para os *stakeholders*.

Atualmente os *stakeholders* estão cada vez mais interessados não somente na rentabilidade das empresas, mas em como elas criam valor ao longo do tempo, ou seja, como as atividades e os produtos da organização impactam em seus capitais (IIRC, 2013). Neste sentido, a contabilidade, sendo uma ciência que objetiva fornecer informações úteis e relevantes para o processo decisório dos seus usuários, contribui para satisfazer essa demanda à medida que se responsabiliza por identificar, mensurar, sintetizar e registrar informações econômicas, financeiras, gerenciais e sociais.

Segundo Alves et al. (2017), os *stakeholders* não só demandam por informações financeiras, mas por gerenciais e não financeiras. Inclusive as que possibilitem avaliar impactos ambientais e sociais com mais propriedade, gerando benefícios às empresas ao longo do tempo.

Dessa forma, a temática sobre a divulgação do RI possui certa relevância para a sociedade à medida que as preocupações ambientais e sociais aumentam. As empresas têm sofrido pressão por partes interessadas para que adotem práticas mais sustentáveis e demonstrem responsabilidade corporativa. Isso, por sua vez, pode ocasionar o aumento da confiança dos investidores, consumidores e reguladores, impactando de forma positiva o ambiente corporativo e a sociedade em geral. A confiança de investidores nas empresas, sua transparência em políticas que mitiguem o impacto ambiental, melhoram a compreensão do negócio, podendo resvalar em seu valor patrimonial.

Sendo assim, questiona-se: a adoção do RI impacta o valor das ações das empresas de alto impacto ambiental que fazem parte do Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3 (ISE B3)?

Para responder a tal questionamento, esta pesquisa teve como objetivo geral analisar o impacto no valor das ações das empresas de alto impacto ambiental listadas no ISE B3 após a adoção e divulgação do RI. Para alcançar o objetivo geral deste estudo, serviram como apoio os seguintes objetivos específicos: identificar as empresas de alto impacto ambiental que participam do ISE B3; analisar quais empresas adotam o RI; fazer levantamento histórico do valor das ações dessas organizações; e apresentar um teste de média para saber se houve mudanças significativas nos valores das ações.

O teste de média estatístico foi utilizado como parte da metodologia, para verificar se há diferenças estatisticamente significativas na média do valor das ações das empresas de alto impacto integrantes do ISE B3 que fizeram adoção e divulgação do RI.

Desta forma, este estudo visa contribuir para uma melhor compreensão do impacto do RI no desempenho das empresas, buscando, ainda, propagar a ideia do pensamento integrado e de práticas mais sustentáveis no mercado financeiro brasileiro.

2 Fundamentação teórica

2.1 Relato Integrado e sua divulgação nos relatórios das empresas listadas na B3

O Relato Integrado é umas das diversas iniciativas que surgiram para auxiliar as empresas a disseminar informações a respeito da sua responsabilidade corporativa de forma apropriada e que tem ganhado visibilidade no ambiente organizacional (Zaro, 2021).

Posto isto, o RI demonstra-se como uma forma mais coesa e eficiente de execução de relatórios corporativos, embasado no pensamento integrado buscando aprimorar a qualidade das informações acerca da geração de valor da organização que são apresentadas aos provedores de capital financeiro, permitindo-lhes realizar uma melhor alocação do capital (IIRC, 2013). Ainda segundo o IIRC (2013), um relatório integrado aborda, de forma concisa, como uma organização gera valor no curto, médio e longo prazo por meio da sua estratégia, governança, desempenho e perspectivas e mediante sua interação com os capitais e o ambiente externo, beneficiando todos os *stakeholders*.

Portanto, consoante afirmam Maria et al. (2022), é necessário entender a diferença entre Relato Integrado (RI) e relatório integrado. O RI refere-se ao processo e a comunicação da geração de valor ao longo do tempo, e o relatório integrado é o resultado deste processo. A adoção do RI pelas empresas proporciona um melhor gerenciamento das questões socioambientais, ao passo que alavanca a sua credibilidade no meio corporativo (Ribeiro & Gonçalves, 2021). Além disso, sua divulgação tem sido valorizada pelo mercado de capitais, tendo em vista a sua capacidade de melhorar a qualidade das informações empresariais,

reduzir a assimetria informacional, permitindo uma melhor acurácia da previsão de analistas (Zhou et al., 2017).

Gonçalves et al. (2019) ainda ratificam que apesar de os relatórios sociais corporativos serem voluntários no Brasil, a Bolsa de Valores brasileira tem incentivado a publicação do Relatório de Sustentabilidade ou do Relato Integrado, pois, além de evidenciar os esforços das empresas em divulgar informações de cunho social, ambiental e de governança corporativa (B3, 2015), incentiva a realização periódica dessas ações na empresa e aumenta seu valor presente. Mesmo assim, Kassai et al. (2019) dizem que é essencial respeitar o tempo das empresas e de seus profissionais envolvidos, para que estes se adaptem à sintonia da sociedade, natureza e fluxos de caixa ocasionados por essa demanda.

Considerando seu valor perante o mercado e os incentivos da B3, espera-se que cada vez mais as empresas divulguem, voluntariamente, suas informações financeiras e não financeiras com uma visão de pensamento integrada por meio do RI, visto que a literatura evidencia que os benefícios percebidos e maior qualidade do *disclosure* inclinam-se para aquelas empresas que fazem uma adoção de iniciativas de forma voluntária (Ahmed et al., 2013).

2.2 Teoria da divulgação e impactos no valor das empresas

O Relato Integrado é uma estratégia de divulgação para apresentar aspectos financeiros e não financeiros de uma organização e, ao se discutir teoria da divulgação, observa-se que ela explora informações que podem influenciar a percepção e o valor das empresas pelos investidores.

Nesse contexto da teoria da divulgação, Verrecchia (2001) afirma que não consegue identificar a existência de uma teoria abrangente de divulgação, sendo proposta três categorias para estudos nessa temática: divulgação baseada em associação; divulgação baseada em discricionariedade; e divulgação baseada em eficiência.

Na primeira categoria, divulgação baseada em associação, Verrecchia (2001) articula que o foco é a relação entre o processo de divulgação exógena e as mudanças nas atividades dos investidores por meio de seus efeitos quando a divulgação ocorre. Salotti e Yamamoto (2005) sugerem que a relação entre a divulgação e as alterações de preços é um exemplo interessante a ser analisado nesse tipo de investigação.

A segunda categoria, divulgação baseada em discricionariedade, compreende pesquisas que procuram identificar como os gestores e/ou empresas exercem poder discricionário, ou seja, como elas decidem divulgar informações às quais têm acesso, caracterizando a divulgação como um processo endógeno, tendo em vista os incentivos que os gestores e/ou as empresas têm para divulgar as informações que possuem conhecimento (Verrecchia, 2001).

Referente à terceira categoria proposta por Verrecchia (2001), divulgação baseada em eficiência, ela engloba pesquisas referentes às modalidades de divulgação que são incondicionalmente preferidas, na ausência de conhecimento anterior sobre a informação, ou seja, a divulgação ainda não aconteceu e, por conseguinte, é caracterizada como *ex ante*. Ainda segundo o autor, trabalhos classificados nessa categoria investigam as escolhas de divulgação incondicional, em que as ações dos agentes que maximizam a riqueza são endógenas.

Dye (2001) discorda de tal ponderação, ao declarar que a teoria da divulgação já se encontra em um estágio avançado, podendo ela já ser considerada como desenvolvida. No entanto, tal discordância é de caráter parcial, visto que em relação ao *disclosure* obrigatório, o referido autor concorda que não é possível identificar uma teoria desenvolvida, tendo em vista a carência de pesquisas sobre o tema na literatura existente, e quanto ao *disclosure* voluntário, o autor afirma existir uma teoria consolidada, sendo uma questão que pode ser estudada dentro da teoria dos jogos, partindo do princípio que a entidade inclina-se a divulgar

informações que sejam favoráveis ao valor da empresa e omitir informações que sejam desfavoráveis.

Além disso, as organizações precisam tomar decisões estratégicas que criam valor para que possam crescer e obter destaque no meio corporativo, como a divulgação do RI que facilita a obtenção de financiamentos e empréstimos para as empresas, em decorrência da qualidade das informações divulgadas (Ribeiro & Gonçalves, 2021).

2.3 A contabilidade e a criação de valor das ações das organizações

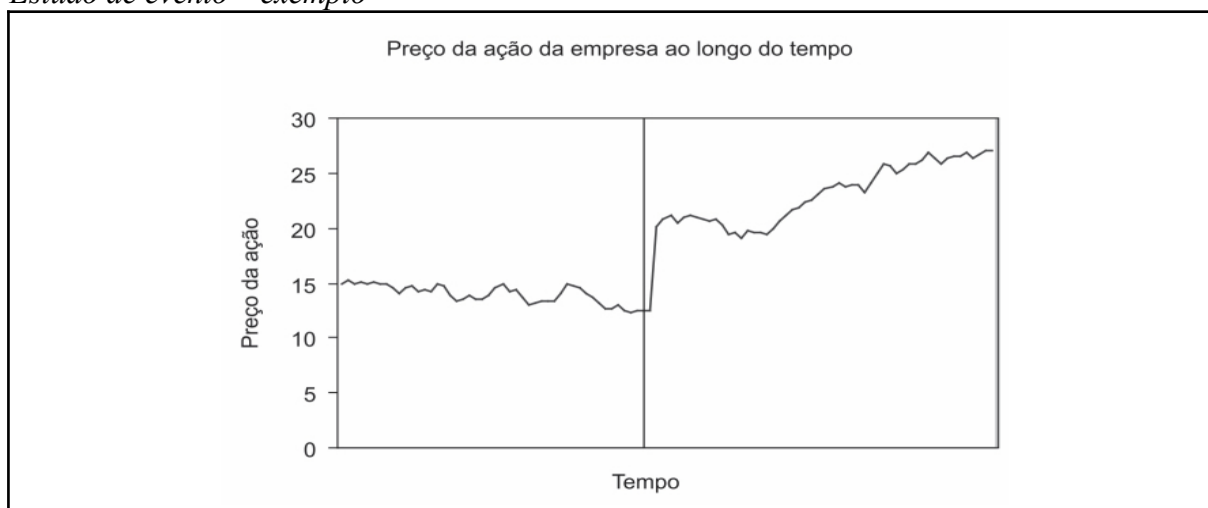
Conforme Marion (2022), a contabilidade é o instrumento que registra todas as movimentações passíveis de mensuração monetária e que são resumidas em relatórios para fornecer informações úteis para seus usuários internos e externos. Tal conceito corrobora a ideia de Iudicibus (2021), de que o objetivo básico da contabilidade é fornecer informações que auxiliem no processo de tomada de decisões racionais de seus variados usuários.

Posto isto, pode-se afirmar que a contabilidade possui relevância no mercado de capitais, tendo em vista seu poder informacional, e que os investidores, atuais e potenciais, se interessam pela contabilidade, visto que esta auxilia nas decisões acerca de seus investimentos (Niyama, 2021).

Niyama (2021), com intuito de verificar a reação do mercado acionário frente à divulgação de informações contábeis das empresas, sugere um estudo típico que já foi realizado em vários países, incluindo o Brasil, que analisa o preço das ações das empresas antes e depois da divulgação dos seus resultados; caso apresente diferença estatisticamente relevante nos preços, pode-se configurar um indicativo de que a contabilidade influencia o valor das ações das empresas (Figura 1).

Figura 1

Estudo de evento – exemplo



Nota. Recuperado de “Teoria da contabilidade”, de J. K. Niyama, 2021, p. 22.

Contudo, Niyama (2021) relata que estudos apontam que a divulgação de informações contábeis não interfere no preço das ações, mas que em estudos distintos as mudanças nas políticas da contabilidade causam algum tipo de reação no mercado de ações. Além disso, ainda segundo o autor, as informações contábeis só provocam mudanças nos preços das ações apenas quando estas modificam o que se sabe sobre a *performance* passada e os reflexos da performance futura das empresas.

Nesse sentido, estudos que objetivam analisar a relação entre o mercado financeiro e a informação contábil, verificando se esta última possui relevância para o mercado e se estão refletidas no valor das ações das empresas, são denominados de *value relevance* (Machado et

al., 2015). A exemplo, tem-se o estudo de Castro e Marques (2013), que objetivou averiguar na prática se a divulgação das demonstrações contábeis impacta o comportamento do valor das ações no mercado, como também o estudo de Santana e Cassuce (2012), que buscou analisar se as informações da contabilidade possuem alguma influência no mercado de ações, além de diversos outros estudos nessas mesmas perspectivas.

Desta forma, como a contabilidade fornece informações acerca da situação econômica, financeira e patrimonial das entidades para seus usuários externos, possibilitando-lhes avaliarem os potenciais riscos e retornos de seus investimentos no mercado acionário (Castro & Marques, 2013), espera-se que o uso de tais informações contábeis pelos agentes seja capaz de influenciar os valores das ações no mercado de capitais (Santana & Cassuce, 2012).

2.4 Estudos anteriores

A literatura em torno do Relato Integrado apresenta-se em estado de desenvolvimento, tendo em vista tratar-se de um tema relativamente recente no ambiente corporativo e acadêmico. As pesquisas acerca da temática estão mais relacionadas ao processo de aderência pelas empresas, à convergência com relatórios de sustentabilidade, à análise do conteúdo e ao nível de divulgação das informações financeiras e não financeiras.

A Tabela 1 evidencia alguns estudos mais recentes em volta do RI que buscaram estudar a relação entre a divulgação do RI e o valor das companhias no mercado.

Tabela 1

Estudos sobre o RI e os impactos no valor de mercado de companhias

Autor/Ano	Título	Objetivo	Principal achado
Lee, K., & Yeo, G. H. (2015)	The association between integrated reporting and firm valuation	Examinar a associação entre RI e avaliação de empresas.	Identificaram que a avaliação da empresa está positivamente associada à divulgação do RI.
Baboukardos, D., & Rimmel, G. (2016)	Value relevance of accounting information under an integrated reporting approach: A research note	Compreender sobre as implicações da avaliação de mercado dos relatórios financeiros sob uma abordagem de RI.	Verificaram que as companhias listadas na Bolsa de Valores da África do Sul apresentaram um crescimento no seu valor de mercado após a divulgação do RI.
Gonçalves, H. S., Anjos, L. C. M. d., & Freitas, M. A. L. (2019)	Relato integrado e desempenho financeiro das empresas listadas na B3	Analisar a relação do RI e o desempenho financeiro das companhias listadas na B3.	Apurou-se que não há influência da responsabilidade social corporativa (RSC) sobre o desempenho financeiro nas empresas que publicam o RI.
Santos, C. K. S. (2022)	Relato integrado e valor de mercado de companhias brasileiras	Identificar a relação entre as informações divulgadas no RI elaborado com base nas diretrizes do IIRC e o valor de mercado das empresas brasileiras.	As informações no modelo RI afetam o preço da ação após a divulgação, podendo ser base de consulta para o processo decisório dos usuários.

Baboukardos e Rimmel (2016), em seus estudos com empresas da Bolsa de Valores de Joanesburgo (JSE), identificaram que as companhias listadas apresentaram crescimento no seu valor de mercado após a divulgação do RI.

Santos (2022), ao analisar a relação entre as informações do RI e o valor de mercado de 54 empresas listadas na B3, verificou que a primeira divulgação do RI, das empresas analisadas, apresentou resultado abaixo do esperado, no segundo dia após a divulgação. E concluiu, por meio dos seus demais achados, que as informações do RI afetam o preço da ação após a divulgação. No entanto, o autor ressalta que não foi observada uma contribuição estatisticamente positiva entre o conteúdo do RI e o valor de mercado das companhias.

3 Procedimentos metodológicos

Diante do objetivo de analisar o impacto no valor das ações das empresas de alto impacto ambiental que fazem parte do ISE B3 após a adoção e divulgação do Relato Integrado, foi realizada uma pesquisa de caráter descritiva utilizando uma abordagem quantitativa. Para tanto, utilizou-se o teste de média estatístico t de Student, para verificar se há ou não alteração nas médias dos valores patrimoniais das ações das empresas de alto impacto ambiental que integram o ISE B3 nos últimos 6 anos, de 2018 a 2023. Com isso, espera-se que o RI apresente impacto positivo na formação desse valor, se houver aumento na média.

A escolha por empresas que integram o ISE B3 se dá pelo fato de este ser um índice que seleciona empresas que se comprometem com a sustentabilidade empresarial e por empresas de alto impacto ambiental, como as dos setores de extração de minerais, papel e celulose, siderurgia, química e petroquímica, as quais se comprometem com práticas destinadas à redução do nível de degradação do meio ambiente, apresentando um maior número de informações ambientais em seus relatórios, em comparação com outras empresas (Carneiro et al., 2008).

A pesquisa se caracteriza quanto descritiva, pois, segundo Gil (2022), esse tipo de pesquisa objetiva descrever as características de uma população ou fenômeno específico, podendo, ainda, identificar correlações entre variáveis. Essa pesquisa buscou verificar se existe essa correlação entre o RI e os valores das ações.

Também se caracteriza como uma pesquisa quantitativa, pois se utiliza da linguagem numérica e análises estatísticas para coletar dados, tratá-los, testar hipóteses, estabelecer padrões e comprovar teorias (Sampieri et al., 2013).

Inicialmente foi feito o levantamento das empresas que compunham a 18ª carteira do ISE B3 anunciada em 28.12.2022 e vigorou no período de 02.01.2023 a 29.12.2023. A carteira reúne 66 companhias pertencentes a 26 setores.

Após isso, foram selecionadas as empresas que se enquadravam no perfil de alto impacto ambiental. Para tanto, foi utilizado como base de classificação o anexo VII da Lei n. 10.165 (2000), que altera a Lei n. 6.938 (1981), que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente. Assim, as empresas que pertencessem às categorias de atividades com o potencial de poluição (PP) e o grau de utilização (GU) de recursos naturais “AAlto” e “Alto” (extração e tratamento de minerais; indústria metalúrgica; indústria de papel e celulose; indústria de couros e peles; indústria química e transporte, terminais, depósitos e comércio) se classificariam como de alto impacto ambiental.

Das 66 companhias que integraram a 18ª carteira do ISE B3, 29 se configuraram como de alto impacto ambiental de acordo com os critérios estabelecidos.

Em sequência, foi analisado quais dessas empresas de alto impacto ambiental integrantes do ISE B3 divulgavam o RI e seu respectivo ano de adoção, por meio do sítio da B3 e dos sítios das empresas selecionadas. Das 29 empresas de alto impacto ambiental, apenas 12 divulgam o Relatório Integrado, dentre elas a AES Brasil Energia, CCR e Neoenergia.

Após verificar que os anos de adoção das empresas variavam e buscando analisar o mesmo período, tendo em vista que fatores externos como ambiente político e desastres naturais impactam os negócios das empresas, foram selecionadas as empresas que permitissem fazer uma análise de no mínimo seis anos. A partir disso, as empresas selecionadas foram as que adotaram o RI no ano de 2021, sendo elas: AES Brasil Energia, CCR e Neoenergia.

Seguidamente, foi feito o levantamento histórico do valor patrimonial das ações das referidas empresas. Os dados foram coletados do banco de dados da Economatica® e tratados no Statistical Package for Social Science (SPSS) versão 25.

Foi realizado um teste de média estatístico, que é uma aplicação específica do teste de hipóteses, o qual, segundo Fávero e Belfiore (2017), é um procedimento estatístico que envolve testar hipóteses estatísticas sobre parâmetros populacionais, como a média, por exemplo, em que são formuladas duas hipóteses: a hipótese nula, que será considerada verdadeira até que se prove o contrário; e a hipótese alternativa, que será considerada verdadeira em detrimento de a hipótese nula ser julgada falsa, sendo testadas utilizando-se de informações de dados amostrais de uma população de interesse (Werkema, 2014). Sendo assim, tem-se que o teste de média estatístico concentra-se na comparação de médias, sendo usado para verificar se há diferenças estatisticamente significativas entre as médias.

As hipóteses estatísticas ficaram descritas da seguinte forma para esta pesquisa:

H_0 = Não existe diferença estatística na média do valor das ações.

H_1 = Existe diferença estatística na média do valor das ações.

O teste de média escolhido para analisar os dados foi o teste t de Student para amostras pareadas, que é um teste paramétrico usado para comparar dados longitudinais (antes e após alguma intervenção ou situação) para saber se houve um efeito positivo ou negativo nessa intervenção ou situação.

4 Apresentação e análise dos resultados

A Tabela 2 mostra os resultados referentes às médias do valor patrimonial das ações das empresas AES Brasil Energia, CCR e Neoenergia, nos anos de 2018 a 2023.

É possível perceber, ao analisar os dados separadamente por ano, que, em média, os maiores valores das ações das três empresas coincidem justamente com o período da adoção do Relato Integrado a partir do ano 2021, mantendo-se crescendo até o período de 2023. No entanto, é relevante mencionar que tal efeito deve ser avaliado através da condição *ceteris paribus* (todo o resto permanecendo constante).

O resultado analisado corrobora com os achados de Baboukardos e Rimmel (2016), que evidenciou que as empresas listadas na Bolsa de Valores da África do Sul apresentaram um crescimento no seu valor de mercado após a divulgação do RI, sugerindo que o Relato Integrado possui efeito positivo para as empresas ao proporcionar tais crescimentos.

Tabela 2

Resultados dos valores médios das ações de cada empresa nos quatro trimestres de 2018 a 2023

Empresa	Ano	Média	DP
AES Brasil Energia	2018	3,96	0,11
	2019	3,80	0,16
	2020	3,94	0,48
	2021	5,06	0,99
	2022	7,26	0,86
	2023	7,39	0,09
CCR	2018	4,35	0,24
	2019	4,18	0,13
	2020	4,06	0,23
	2021	4,15	0,09
	2022	5,81	0,20
	2023	6,12	0,13
Neoenergia	2018	13,91	0,34
	2019	15,10	0,45
	2020	16,88	0,49
	2021	18,94	0,81
	2022	21,34	0,75
	2023	23,67	0,85

Nota. DP = Desvio padrão.

Foi realizado um teste *t* de Student de medidas repetidas, com o objetivo de investigar em que medida a adoção do RI impacta o valor patrimonial das ações das empresas de alto impacto ambiental que fazem parte da ISE B3.

Os resultados demonstraram que nas três empresas selecionadas houve um aumento na média no valor das ações, tendo em vista o crescimento do valor médio por ação. Esse resultado é sustentado pela diferença significativa ($p \leq 0,05$) observada entre as comparações dos anos anteriores à adoção dos relatos (2018 a 2020) e pós adoção dos relatos (2021 a 2023), como pode ser observado na Tabela 3.

Além disso, na Tabela 3, foi realizado um *t* de Student de medidas repetidas utilizando um score geral (soma de todos os valores de todas as empresas antes da adoção do RI e após a adoção do RI) com o objetivo de analisar se houve um impacto positivo nas ações de todos os setores. Os resultados apontaram para uma diferença significativa ($p \leq 0,05$), mostrando, assim, que houve um impacto positivo em todos os setores analisados.

Tabela 3

Resultados do teste t de Student para amostras pareadas entre os anos

Empresa	Período	Média	Diferença entre médias	<i>t</i>	gl	<i>p</i>
AES Brasil Energia	Antes do RI (2018-2020)	3,90				
	Após o RI (2021-2023)	6,57	-2,66	-6,66	11	0,00
CCR	Antes do RI (2018-2020)	4,20				
	Após o RI (2021-2023)	5,36	-1,16	-3,82	11	0,00
Neoenergia	Antes do RI (2018-2020)	15,30				
	Após o RI (2021-2023)	21,32	-6,01	-24,47	11	0,00
GERAL	Antes do RI (2018-2020)	7,80				
	Após o RI (2021-2023)	11,08	-3,28	-8,46	35	0,00

Nota. *t* = estatística do teste *t*. gl = graus de liberdade do modelo; *p* = significância estatística do teste.

Com isso, rejeita-se H_0 e consequentemente aceita-se H_1 , evidenciando que há diferença estatística na média do valor das ações das empresas de alto impacto ambiental que divulgam o RI. Tais resultados sugerem que há uma relação positiva entre a divulgação do RI e o desempenho das empresas.

Observa-se, ainda, que os resultados desta pesquisa sugerem que as informações do RI impactam o valor das ações após sua divulgação, corroborando, assim, com as sugestões dos achados de Santos (2022). No entanto, nesta pesquisa foi observada diferença estatística significativa nos dados analisados, diferentemente do estudo de Santos (2022), que aponta que não foi possível observar uma contribuição estatisticamente positiva entre o conteúdo do RI e o valor de mercado das companhias. Todavia, é relevante ressaltar que tal diferença possa ser resultado do método estatístico, a quantidade amostral e o período analisado pelo referido autor.

Desta forma, percebe-se o efeito positivo que a divulgação do RI tem para empresas, ao proporcionar uma divulgação de informações de forma integrada acerca da geração de valor da empresa agregando nos valores patrimoniais de suas ações. Com isso, espera-se que mais empresas tomem decisões estratégicas que geram valor e divulguem o RI de forma voluntária para que percebam melhor seus benefícios e tenham uma maior qualidade de *disclosure*, conforme apontam Ahmed et al. (2013).

5 Considerações finais

Esta pesquisa centrou-se no impacto da divulgação do RI pelas empresas listadas no ISE B3 de alto impacto ambiental, especificamente analisando seu efeito sobre o valor patrimonial das ações dessas empresas.

Os objetivos propostos foram plenamente alcançados ao longo deste estudo, visto que, identificaram-se as empresas de alto impacto ambiental que fazem parte do ISE B3, analisaram-se quais dessas empresas adotaram o RI, fez-se um levantamento histórico do valor patrimonial das ações dessas organizações e realizaram-se testes estatísticos para identificar mudanças significativas nos valores das ações.

O problema central da pesquisa indagava se a adoção do RI impactava o valor patrimonial das ações das empresas de alto impacto ambiental listadas no ISE B3. A resposta obtida a partir da análise dos dados foi afirmativa.

Os resultados da pesquisa revelaram um impacto positivo significativo no valor das ações das empresas selecionadas após a adoção do RI. Este resultado foi corroborado pela análise estatística, que demonstrou diferenças significativas entre os valores das ações antes e depois da adoção do RI.

Este estudo contribui para a compreensão dos efeitos da divulgação de informações integradas a respeito da geração de valor das empresas, fornecendo *insights* para empresas e investidores interessados em estratégias sustentáveis e na análise de impacto financeiro, além de disseminar a temática do RI no ambiente acadêmico e corporativo.

Para trabalhos futuros, sugere-se a expansão desta pesquisa para incluir um maior número de empresas e setores, bem como a realização de estudos longitudinais para analisar os efeitos do RI ao longo do tempo. Além disso, investigações qualitativas podem complementar este estudo, explorando as percepções dos investidores e das empresas sobre a relação entre transparência ambiental e valor das ações.

Referências

- Alves, N. J. F., Kassai, J. R., Lucas, E. C., & Ferreira, H. M. G. (2017). Relato integrado e o formato da informação financeira para evidenciar a criação de valor das empresas do Programa Piloto. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 5(3), 99-122. <https://doi.org/DOI:10.18405/recfin20170306>
- Ahmed, K., Chalmers, K., & Khelif, H. (2013). A Meta-analysis of IFRS adoption effects. *The International Journal of Accounting*, 48(2), 173-217. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2013.04.002>
- Baboukardos, D., & Rimmel, G. (2016). Value relevance of accounting information under an integrated reporting approach: a research note. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), 437-452. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.04.004>
- B3. (2015, 14 de julho). B3 divulga resultados do “Relate ou Explique” 2015. https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/sustentabilidade-8AE490CA646C889901648493B32C4081.htm
- Carneiro, J. E., De Luca, M. M. M., & Oliveira, M. C. (2008). Análise das informações ambientais evidenciadas nas demonstrações financeiras das empresas petroquímicas brasileiras listadas na Bovespa. *Contabilidade Vista & Revista*, 19(3), 39-67. <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/360>
- Castro, R. D. de, & Marques, V. A. (2013). Relevância da informação contábil para o mercado de capitais: evidências no mercado brasileiro. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 32(1), 109-124. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v32i1.15362>
- Dye, R. A. (2001, December). An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 181-235. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00024-6](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00024-6)
- Favero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados – estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Grupo GEN. <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788595155602>

- Gil, A. C. (2022). *Como elaborar projetos de pesquisa* (7a ed.). Grupo GEN. <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9786559771653>
- Gonçalves, H. S., Anjos, L. C. M. dos, & Freitas, M. A. de L. (2019). Relato Integrado e desempenho financeiro das empresas listadas na B3. *RACE - Revista de Administração, Contabilidade E Economia*, 18(2), 345-362. <https://doi.org/10.18593/race.19954>
- International Integrated Reporting Council. (2013). *The International <IR> Framework*. <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>
- Iudicibus, S. D. (2021). *Teoria da Contabilidade* (12a ed.). Grupo GEN. <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788597028041>
- Kassai, J. R., Carvalho, N., & Kassai, J. R. S. (2019). *Contabilidade ambiental - relação integrada e sustentabilidade*. Grupo GEN. <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788597022490>
- Lee, K., & Yeo, G. H. (2016). The association between integrated reporting and firm valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 47, 1221-1250. <https://doi.org/10.1007/s11156-015-0536-y>
- Lei n. 10.165, de 27 de dezembro de 2000 (2000). Altera a Lei nº 6.938, de 31 de agosto de 1981, que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação, e dá outras providências. Brasília, 2000. Recuperado em 26 abril 2024, de https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/110165.htm
- Machado, M. A. V., Macedo, M. A. d. S., & Machado, M. R. (2015). Análise da relevância do conteúdo informacional da DVA no mercado brasileiro de capitais. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(67), 57-69. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201512240>
- Maria, S. C., d'Angelo, M. J., & Borgerth, V. M. da C. (2022). Gaps in engagement in and use of Integrated Reporting in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33(88), 63-80. <https://doi.org/10.1590/1808-057x202112040>
- Marion, J. C. (2022). *Contabilidade básica* (13a ed.). Grupo GEN. <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9786559773220>
- Niyama, J. K. (2021). *Teoria da contabilidade* (4a ed.). Grupo GEN. <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788597027792>
- Ribeiro, P. S., & Gonçalves, W. D. B. (2021, 20 de outubro). A escolha contábil na elaboração do Relato Integrado. *Revista do Fórum Gerencial*, 1(3), 23-35. <https://revistas.unipam.edu.br/index.php/forumgerencial/article/view/2426>
- Salotti, B. M., & Yamamoto, M. M. (2005). Ensaio sobre a teoria da divulgação. *BBR Brazilian Business Review*, 2(1), 53-70. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=123016184004>
- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, M. D. P. B. (2013). *Metodologia de pesquisa* (5a ed.). Penso.
- Santana, V. d. F., & Cassuce, F. C. d. C. (2012). A relevância da contabilidade no mercado de capitais brasileiro pela reação dos preços ao lucro e ao patrimônio. *Contabilidade Vista & Revista*, 23(2), 83-100. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=197026277004>
- Santos, C. K. S. (2022). Relato Integrado e valor de mercado de companhias brasileiras [Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de Uberlândia]. <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/36830>
- Verrecchia, R. E. (2001, December). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 97-180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Werkema, C. (2014). *Inferência estatística – como estabelecer conclusões com confiança no giro do PDCA e DMAIC*. Grupo GEN. <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788595152328>

- Zaro, E. S. (2021). Relato Integrado e a divulgação corporativa para a sustentabilidade. *Revista Mineira De Contabilidade*, 22(1), 4-11. <https://doi.org/10.51320/rmc.v22i1.1329>
- Zhou, S., Simnett, R., & Green, W. (2017, March 2). Does integrated reporting matter to the capital market? *Abacus*, 53(1), 94-132. <https://doi.org/10.1111/abac.12104>