

Graduação    Pós-Graduação

## IMPACTO DO RELATO INTEGRADO NO DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

**Caio Fernandes Meneguzzi**

**Universidade Federal da Grande Dourados - UFGD**

**caio.fer.men@outlook.com**

**Elise Soerger Zaro**

**Universidade Federal da Grande Dourados - UFGD**

**elisezaro@ufgd.edu.br**

### RESUMO

Este estudo explora a relação entre a adoção do relato integrado (RI) e o desempenho financeiro das 200 maiores empresas brasileiras de capital aberto. Utilizando modelos de regressão de dados agrupados e análise de dados em painel do período de 2019 a 2022, investigamos se a adoção do RI tem relação com o resultado financeiro da empresa. Os resultados do estudo indicam uma possível relação positiva entre a divulgação frequente de relatos integrados e o retorno sobre ativos (ROA), no entanto, as descobertas sugerem que a frequência e a qualidade dos relatórios podem ter um impacto maior no desempenho financeiro do que a simples adoção do RI. Isso é esperado pelo fato de estar documentado na literatura que o RI pode trazer benefícios econômicos, dada a adoção do pensamento integrado, ou seja, a integração na estratégia, no processo decisório o no acompanhamento dos resultados de fatores financeiros e de sustentabilidade. Resultando em um processo de tomada de decisão melhor informado que resulta em menores custos, maior eficiência, gestão de riscos e de oportunidades.

**Palavras-chave:** Relato Integrado; Desempenho Financeiro; Retorno sobre Ativos; Empresas Brasileiras;

## 1 INTRODUÇÃO

No cenário de negócios, a geração de valor pelas empresas é cada vez mais afetada por fatores externos que vão além das simples leis de oferta e demanda do mercado. Esses fatores são difíceis de quantificar em termos monetários. Os relatórios anuais tradicionais não conseguem fornecer aos investidores informações suficientes para avaliar com precisão a capacidade das empresas de criar valor a longo prazo. Diante desse novo ambiente econômico e competitivo, surgem novas demandas por informações por parte dos investidores. Portanto, a contabilidade deve direcionar sua atenção para os Relatórios Corporativos como um novo paradigma. Isso implica uma abordagem mais abrangente, considerando não apenas os aspectos financeiros, mas também os não financeiros, os aspectos narrativos, a governança corporativa, a remuneração e os relatórios de sustentabilidade (MIO, 2020), diante desse contexto, emergem os Relatos Integrados (RI).

O Relato Integrado (RI) representa uma abordagem inovadora na comunicação corporativa, visando proporcionar uma visão abrangente e detalhada do desempenho e das perspectivas de uma empresa. Essa abordagem integra informações financeiras e não financeiras, juntamente com narrativas, em um único relatório, com o objetivo de oferecer aos investidores e outras partes interessadas uma compreensão mais profunda da capacidade da empresa de gerar valor a longo prazo.

Este estudo tem como objetivo explorar a relação entre a eficácia da implementação de práticas de Relato Integrado (RI) e o desempenho financeiro de empresas listadas. Ao analisar as 200 maiores empresas brasileiras de capital aberto na bolsa de valores, busca-se compreender se a adoção do RI atua como um fator catalisador positivo, influenciando a saúde financeira e a sustentabilidade de longo prazo das empresas.

### OBJETIVO GERAL:

Investigar a relação entre relação da adoção de Relato Integrado (RI) e o desempenho financeiro de empresas listadas.

### OBJETIVOS ESPECÍFICOS:

- Construir Modelos de Regressão para Análise.

- Identificar as Variáveis Independentes no Modelo de Regressão.
- Analisar a Relação entre RI e Desempenho Financeiro.
- Verificar a Aplicabilidade dos Modelos.

Para atingir esse propósito, o estudo formula a hipóteses principais. A primeira sugere que o RI está positivamente associado ao desempenho operacional, medido pelo Retorno sobre Ativos (ROA). A metodologia empregada envolve a construção de modelos de regressão para analisar a relação entre o RI e o desempenho financeiro. Isso compreende a identificação de variáveis independentes no modelo de regressão, a análise da relação bidirecional entre RI e desempenho financeiro, e a verificação da aplicabilidade dos modelos.

Este estudo almeja contribuir para a literatura existente sobre o RI oferecendo insights valiosos para empresas, reguladores e partes interessadas. Ao compreender melhor a relação entre o RI e o desempenho financeiro, as empresas podem tomar decisões mais embasadas sobre a adoção e implementação do RI. Além disso, reguladores e partes interessadas podem utilizar as descobertas deste estudo para orientar suas políticas e práticas relacionadas ao RI.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

A estrutura internacional para o relato integrado foi desenvolvida pelo International Integrated Reporting Council (IIRC), formado em 2011. Essa iniciativa teve origem no Accounting for Sustainability (A4S), uma organização fundada pelo Príncipe de Gales com o propósito de ajudar as empresas a utilizar a contabilidade e a divulgação corporativa para promover práticas mais sustentáveis. Em 2013 o IIRC divulgou sua primeira estrutura conceitual, fornecendo orientações às organizações sobre como adotar o relato integrado. Em janeiro de 2021, por meio de um evento online, foi divulgado pela IIRC a versão revisada da Estrutura Conceitual Internacional para o Relato Integrado. Essa revisão teve como objetivo principal aprimorar a qualidade das informações fornecidas, tornando-as mais valiosas para o processo de tomada de decisão (Zaro, 2021).

O propósito RI é aprimorar a qualidade das informações disponíveis para os provedores de capital financeiro, visando uma alocação mais eficiente e produtiva de recursos. Além disso, busca-se promover uma abordagem coesa e eficiente nos relatórios corporativos, abarcando diversas vertentes e comunicando de maneira abrangente os fatores que impactam materialmente a capacidade de uma organização de criar valor ao longo do tempo. O RI também tem como meta aprimorar a responsabilidade e a gestão dos diversos capitais (financeiro,

manufaturado, intelectual, humano, social e de relacionamento, e natural), promovendo a compreensão de suas interdependências. Essas iniciativas visam apoiar o pensamento, a tomada de decisões e ações integradas voltadas para a criação de valor em diferentes horizontes temporais, conforme estabelecido pelos Princípios de Pensamento Integrado publicados pela VRF. Esses princípios, enraizados no International Integrated Reporting Framework, abrangem propósito, estratégia, riscos e oportunidades, cultura, governança e desempenho (IFRS foundation, 2022).

Portanto, o objetivo do Relato integrado é aprimorar não apenas a qualidade das informações disponíveis para as partes externas de uma empresa, mas também influenciar a tomada de decisões gerenciais. Além disso, se diferencia dos relatórios financeiros tradicionais ao estimular os gestores a tomarem decisões voltadas para a criação de valor em longo prazo (ECCLES; SERAFEIM, 2014). Desde a crise financeira global de 2008, críticas têm sido direcionadas aos investidores de curto prazo, cujo foco principal é maximizar o retorno a curto prazo, por promoverem uma perspectiva de curto prazo que interfere na capacidade das empresas de gerar valor em longo prazo, como apontado por Dominic Barton & Mark Wiseman, (2014).

A pesquisa conduzida por Shirabe & Nakano, (2022) investiga os efeitos da adoção de relatos integrados na manipulação das atividades reais e no comportamento corporativo de curto prazo. Utilizando modelos empíricos, amostragens e estatísticas descritivas, o estudo analisa o impacto da adoção de relatos integrados, concluindo que a introdução desses relatos parece ter influenciado positivamente o comportamento corporativo, tornando-o mais orientado para o longo prazo. Segundo Serafeim, (2015) a prática do RI está associada a investidores de longo prazo, especialmente quando a informação é material e conectada ao valor financeiro, mas ressalta a necessidade de avaliar se os benefícios superam os custos da prática de RI.

A adoção de uma perspectiva de longo prazo permite que as empresas desenvolvam estratégias e realizem investimentos em iniciativas que, embora possam não proporcionar retornos imediatos, desempenham um papel crucial na sustentabilidade e no crescimento ao longo do tempo. Tais investimentos, têm o potencial de criar vantagens competitivas significativas, impulsionando o crescimento e a lucratividade a longo prazo (CLAUDIO PORTO, 2019). Nesse contexto, o RI pode exercer influência sobre os resultados de uma empresa, provocando mudanças em sua visão de negócios e orientando-a em direção a decisões mais alinhadas com a busca de benefícios a longo prazo.

Além de promover uma orientação de longo prazo no comportamento corporativo,

observa-se que as empresas que adotam a prática de fornecer relatos integrados tendem a ter um custo de capital mais baixo em comparação com as que não o fazem. Segundo Muttakin et al., (2020) o mercado de dívida valoriza as informações contidas nos relatos além do que é apresentado nos relatórios financeiros convencionais. Um estudo realizado por Zhou et al., (2017) com empresas listadas na bolsa de valores da África do Sul revelou que os relatos integrados que seguem as melhores práticas recomendadas têm o potencial de reduzir os custos de capital próprio e fornecer análises de lucros mais precisas.

Apoiando essa visão, Lemma et al., (2019) argumentam que as empresas que produzem RI tendem a ter níveis mais baixos de alavancagem financeira. Além disso, a qualidade do relato influencia diretamente a alavancagem, de modo que relatos de alta qualidade estão associados a uma menor alavancagem financeira. Isso sugere que a prática de relatar de forma integrada contribui para um uso mais eficiente do capital próprio. Pavlopoulos et al., (2019) supõe que a alta qualidade na divulgação do Relato Integrado (RI) está ligada tanto ao aumento na avaliação de mercado em empresas que adotam o RI obrigatoriamente quanto em organizações que optam por implementar voluntariamente.

Um custo de capital menor significa que a empresa pode obter financiamento a um custo mais baixo, o que pode aumentar sua rentabilidade. Além disso, uma empresa com um custo de capital menor tem mais flexibilidade para investir em projetos de longo prazo ou arriscados que podem gerar retornos elevados. Portanto, um custo de capital menor pode permitir que a empresa invista mais em crescimento e inovação, o que pode aumentar seus ganhos futuros (Assaf Neto et al., 2008).

No entanto, é importante destacar que o relato integrado (RI) enfrenta críticas significativas em sua implementação e alcance global. Tsagas & Villiers, (2020) apontam que a natureza voluntária do RI resulta em falta de padronização na metodologia de relatos, levando a uma variedade de práticas e dificultando a comparabilidade. Além disso, a fragmentação e o conflito com outros frameworks de relatos, como o Sustainability Accounting Standards Board e a Global Reporting Initiative, geram inconsistências e desacordos no processo de comunicação de informações, comprometendo a integridade e a comparabilidade dos dados. O RI é criticado por ter um foco limitado na sustentabilidade, priorizando ganhos organizacionais em detrimento das questões de sustentabilidade (FLOWER, 2015). A falta de responsabilidade das partes interessadas e o foco contínuo nos acionistas também são criticados por terem como objetivo principal fornecer informações para os provedores de capital, conforme relatado por Adams, (2015). A credibilidade dos relatos integrados também é questionada. Essas críticas

destacam os desafios na eficácia do RI como uma ferramenta de comunicação abrangente e relato de informações de valor corporativo e sustentabilidade (Tsagas & Villiers, 2020),

A pesquisa de Lopes & Coelho, (2018) que realizou uma análise descritiva e inferencial dos relatos integrados no Banco de Dados de Relatos Integrados Emergentes disponível no IIRC (2015), indica que muitas organizações não estão cumprindo totalmente as expectativas de divulgação de informações. Embora os princípios de conectividade das informações, foco estratégico, orientação futura e concisão sejam frequentemente mencionados, nem todos os relatos incorporam esses princípios. Além disso, princípios como confiabilidade, completude, consistência e comparabilidade são menos abordados pelos Emissores de Relatos de Referência de RI. Os Relatos de Referência são um tipo de relato integrado reconhecido como uma prática líder por meio de um processo de premiação respeitável ou por meio de benchmarking.

Muitas organizações não fornecem uma visão completa de como geram valor e quais recursos e ativos são relevantes para esse processo. Em relação aos elementos de conteúdo, como estratégia, alocação de recursos, modelo de negócios e outros, menos da metade dos Emissores de Relatos de Referência e RI incluem todos esses elementos. Como resultado, o índice médio global de divulgação atinge apenas cerca de 30%, sugerindo que as organizações podem não estar fornecendo informações tão completas e abrangentes quanto o esperado em seus Relatos Integrados (Lopes & Coelho, 2018).

Outro desafio enfrentado pelo RI é evidenciado pelos resultados de uma pesquisa conduzida por Dečman & Rep, (2018) que foi realizada por meio de um estudo de informações não financeiras que foram marcadas como variável fictícia. A pesquisa concluiu que as empresas analisadas ainda não haviam reconhecido os benefícios dos relatos integrados. Portanto, é necessário percorrer um caminho para promover as vantagens dos relatos integrados, a fim de criar valor para diversos stakeholders.

As críticas ao Relato Integrado (RI) podem impactar seus objetivos de melhorar o custo de capital e a visão de longo prazo da empresa. A falta de padronização e a fragmentação podem levar a informações inconsistentes, dificultando a avaliação precisa do custo de capital. Além disso, o foco limitado na sustentabilidade pode impedir a empresa de demonstrar compromisso com práticas sustentáveis, o que pode afetar a percepção dos investidores e, conseqüentemente, o custo de capital. A falta de responsabilidade das partes interessadas e o foco nos acionistas podem limitar a visão de longo prazo, pois não consideram totalmente as necessidades e expectativas de todas as partes interessadas. Finalmente, se as empresas não

reconhecem os benefícios do RI, elas podem não estar dispostas a investir na implementação completa do RI limitando sua capacidade de melhorar o custo de capital e a visão de longo prazo.

Em suma, estudar os resultados financeiros das empresas brasileiras e sua relação com o RI é uma tarefa importante que pode fornecer insights valiosos sobre a eficácia do RI e seu impacto no desempenho financeiro das empresas. Isso pode, por sua vez, informar as práticas de gestão e relatórios, promovendo a sustentabilidade e a criação de valor a longo prazo.

## DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESE

A divulgação de relatos integrados deve ser capaz de refletir as dimensões do desempenho das empresas, levando a decisões de investimento mais assertivas e protegendo o valor do relacionamento contratual entre os stakeholders e a empresa (BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995). Isso ocorre porque a divulgação do Relato Integrado indicará o status de continuidade operacional, reputação e integridade da empresa. A maioria das pesquisas anteriores mostrou que a divulgação do Relato Integrado das empresas está positivamente associada ao desempenho financeiro das mesmas (CORMIER; GORDON; MAGNAN, 2004; CORMIER; MAGNAN, 2003). (AERTS et al., 2006) afirma que existe uma relação positiva entre a divulgação do Relato Integrado e a lucratividade, sendo esta última medida pelo Retorno sobre o ativo (ROA). Essa ideia é incorporada na Hipótese 1.

H1: O Relato Integrado (RI) está positivamente associado ao Retorno sobre o ativo (ROA).

## 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A evolução em direção à transparência e responsabilidade corporativa, evidenciada pela adoção de práticas de relatos integrados, tem sido notável. Empresas enfrentam crescentes pressões para adota-lo, que vai além dos aspectos financeiros, abrangendo também impactos sociais e ambientais. Este estudo visa explorar a relação entre a eficácia do RI e o aprimoramento do desempenho financeiro em organizações listadas. Pretende-se examinar como a integração de informações econômicas, sociais e ambientais no relatório pode otimizar os indicadores financeiros, buscando compreender se o relato integrado atua como um catalisador positivo, influenciando a saúde financeira e a sustentabilidade de longo prazo das

empresas.

## DESENHO DA AMOSTRA

A pesquisa será conduzida com base na análise das 200 maiores empresas brasileiras de capital aberto listadas na bolsa de valores durante o período de 2019 a 2022. A seleção das empresas será realizada com base no critério de tamanho do ativo, utilizando dados obtidos da Refinitiv Database.

## COLETA DE DADOS

A identificação das empresas que adotam o relato integrado ocorrerá por meio da análise dos formulários de referência, buscando respostas sobre a divulgação de relatórios de sustentabilidade. Mesmo nas empresas que não indicaram a presença desses relatórios nos formulários, será conduzida uma busca detalhada nos sites oficiais e no Google para localizar os relatórios. A busca será realizada utilizando os termos específicos: "Relato integrado", "relatório integrado", "Integrated reporting" e "iirc". A presença desses termos nos relatórios será utilizada como critério para classificar as empresas como adotantes do Relato Integrado. Também será verificado se os relatórios foram submetidos a processos de asseguarção por terceiros. Os dados financeiros necessários serão coletados na base de dados Refinitiv Database.

### Utilização da Metodologia de Dados em Painel:

VARIÁVEL	DESCRIÇÃO
RI – Relato integrado	Adota = 1, Não adota = 0
Qtdade RI	Quantidade de relatórios divulgados entre 2019 e 2022
Qualidade do Relato Integrado	ESG Score
Assurance	Asseguarção dos relatórios
Big 4	Asseguarção realizada por Big 4
Size	Logaritmo natural do total do ativo
Dummy para o quartil	Controle por quartil, representado por três dummies
Lev	Alavancagem calculada pelo total do passivo sobre o total do ativo
MTB	Valor de mercado/Valor do Patrimônio Líquido registrado
Prejuízo	Se a empresa teve prejuízo = 1, se não = 0



#### 4 DISCUSSÃO E ANÁLISE DOS DADOS

São apresentados na tabela 1 as estatísticas descritivas para diferentes variáveis com base nos valores de Relato Integrado (RI). Cada linha representa uma variável e contém informações sobre a média e o desvio padrão para empresas que adotam o relato integrado (RI SIM) e para aquelas que não o fazem (RI NÃO).

VARIÁVEIS	RI NÃO			RI SIM		
	N	mean	sd	N	mean	sd
ROA	186	0.0453	0.0659	158	0.0496	0.0565
ISIZE	186	21.70	1.201	158	22.30	1.109
ICASH	179	16.83	1.990	149	17.21	2.132
LEV	186	0.612	0.246	158	0.683	0.236
MTB	185	2.883	4.194	157	3.370	4.556

Tabela 2 apresenta as frequências dos setores com base nos valores de Relato Integrado (RI). Cada célula representa o número de empresas em um determinado setor, dividido entre aquelas que adotam o relato integrado (RI SIM) e as que não o fazem (RI NÃO). A distribuição dos setores entre empresas que adotam e não adotam o relato integrado é relativamente equilibrada. Alguns setores, como Manufacturing, Real Estate and Rental and Leasing e Utilities, têm uma presença significativa em ambos os grupos.

SETOR	-1	-2
	RI NÃO Freq (Percent)	RI SIM Freq (Percent)
Manufacturing	54	45
Mining, Quarrying, and Oil and Gas Extr	2	2
Others	35	34
Real Estate and Rental and Leasing	12	14
Retail Trade	14	17
Transportation and Warehousing	17	7
Utilities	42	34

Tabela 2 - Frequencies by Sector

SETOR	-1	-2
	RI NÃO	RI SIM
	Freq	Freq
	(Percent)	(Percent)
Wholesale Trade	10	5
Total	186	158

Tabela 3 - Frequencies of Assurance

RI	-1	-2	-3	-4
	asseguraao 0	asseguraao 1	big4 0	big4 1
	Freq	Freq	Freq	Freq
	(Percent)	(Percent)	(Percent)	(Percent)
RI NÃO	145	41	164	22
RI SIM	44	114	79	79
Total	189	155	243	101

Analisando a Tabela 3 constata-se que empresas que adotam o relato integrado (RI SIM) demonstram uma maior propensão a buscar serviços de asseguarção em comparação com aquelas que não adotam (RI NÃO). Especificamente, dos dados coletados, 114 das empresas adeptas ao relato integrado optaram pela asseguarção, enquanto apenas 41 das empresas não adeptas adotaram essa prática. Quanto ao envolvimento das chamadas "Big 4" na asseguarção, observa-se que a maioria das empresas que adotam o relato integrado não recorre a essas grandes empresas de auditoria para tal serviço. No entanto, ainda há uma parcela significativa de empresas que optam por essa opção, o que evidencia uma diversidade de abordagens no que tange à asseguarção e à seleção das "Big 4" entre as empresas adeptas do relato integrado.

Tabela 4 - Frequência por ano

Ano	-1	-2
	RI 0	RI 1
	Freq	Freq
	(percent)	(percent)
2019	114	40
2020	101	53
2021	117	61
2022	103	75
y1		

	-1	-2
	RI 0	RI 1
	Freq	Freq
Ano	(percent)	(percent)
total	435	229

A tabela representa a frequência de empresas que produziram ou não Relatos Integrados (RI) ao longo dos anos de 2019 a 2022. Ela mostra o número de empresas em duas categorias: aquelas que produziram o RI (representadas por "RI 1") e aquelas que não produziram (representadas por "RI 0"). A análise da tabela revela que ao longo dos anos de 2019 a 2022, a proporção de empresas que produzem relatos tem aumentado, passando de 20% em 2019 para 37.5% em 2022. No entanto, ainda há uma quantidade significativa de empresas que não produzem RI, e a falta de informações sobre algumas empresas em cada ano dificulta a obtenção de uma visão completa da situação.

	-1					
	roa	RI	lev	lsize	mtb	lcash
roa	1					
RI	0.0164	1				
lev	-0.524***	0.142*	1			
lsize	0.00807	0.243***	0.237***	1		
mtb	-0.0203	0.0559	0.101	-0.0622	1	
lcash	-0.0123	0.0916	0.253***	0.595***	0.0212	1

Standard errors in parentheses  
 \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

A análise dos coeficientes de correlação de Pearson na Tabela 5 revela relações entre variáveis-chave. Notavelmente, o retorno sobre os ativos (ROA) mostra correlações quase nulas com outras métricas, incluindo o Relato Integrado (RI). A alavancagem (LEV) exibe uma forte correlação negativa com o ROA, indicando que empresas mais alavancadas tendem a ter menor retorno sobre os ativos. Além disso, observa-se que empresas maiores (lsize) e com mais caixa

disponível (lcash) tendem a ter níveis mais altos de alavancagem. No entanto, o Valor de Mercado/Valor do Patrimônio Líquido Registrado (MTB) apresenta correlações quase nulas com as demais variáveis, sugerindo uma relação fraca com as métricas estudadas. Os resultados obtidos corroboram com a pesquisa realizada por Mans-Kemp & van der Lugt, (2020), a qual não identificou uma relação significativa entre a qualidade dos relatórios integrados e diversas métricas financeiras.

Tabela 6 - Análise de dados pooled

VARIABLES	-1 ROA	-2 ROA	-3 ROA
RI	0.0101* (0.00609)	-0.00782 (0.00973)	-0.00765 (0.00992)
QtidadeRI		0.00748** (0.00319)	0.00845*** (0.00323)
Board Gender Diversity, Percent			-0.000890*** (0.000267)
MTB	4.68e-05 (0.000670)	-8.92e-05 (0.000668)	1.50e-06 (0.000674)
LEV	-0.151*** (0.0126)	-0.154*** (0.0125)	-0.160*** (0.0126)
ICASH	0.00331* (0.00171)	0.00360** (0.00170)	0.00336* (0.00177)
SizeQ2	0.0125 (0.0104)	0.00986 (0.0103)	0.0228* (0.0125)
SizeQ3	0.0321*** (0.00999)	0.0280*** (0.0101)	0.0382*** (0.0120)
SizeQ4	0.0183* (0.0109)	0.0123 (0.0111)	0.0228* (0.0128)
Constant	0.0608** (0.0275)	0.0567** (0.0274)	0.0651** (0.0291)
Observations	326	326	291
R-squared	0.337	0.348	0.402

Standard errors in parentheses  
 \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

A Tabela 6, que apresenta uma análise de dados agrupados, observamos que a quantidade de Relatórios Integrados (QtidadeRI) possui um coeficiente positivo e significativo, sugerindo uma associação positiva entre o aumento da quantidade de relatórios integrados e o

ROA. Por outro lado, a diversidade de gênero no conselho (Board Gender Diversity, Percent) e a alavancagem (LEV) mostraram coeficientes negativos e significativos, indicando que um maior nível de diversidade de gênero no conselho e um aumento na alavancagem estão associados a uma redução no ROA. Além disso, o Relato Integrado (RI) foi significativo apenas em um dos modelos, destacando uma possível influência variável nos resultados financeiros das empresas.

Tabela 7 - Análise de dados em painel

VARIABLES	-1 ROA	-2 ROA	-3 ROA
RI	0.00635 (0.00662)	-0.00706 (0.00886)	-0.00803 (0.00917)
QtidadeRI		0.00777** (0.00342)	0.00921*** (0.00343)
Board Gender Diversity, Percent			-0.000849*** (0.000309)
MTB	-0.000222 (0.000703)	-0.000336 (0.000700)	-0.000359 (0.000705)
LEV	-0.164*** (0.0157)	-0.166*** (0.0156)	-0.171*** (0.0153)
ICASH	0.00409** (0.00206)	0.00437** (0.00204)	0.00434** (0.00209)
SizeQ2	0.0137 (0.0119)	0.0104 (0.0118)	0.0285** (0.0143)
SizeQ3	0.0378*** (0.0118)	0.0323*** (0.0119)	0.0465*** (0.0140)
SizeQ4	0.0204 (0.0127)	0.0129 (0.0130)	0.0277* (0.0149)
Constant	0.0542 (0.0336)	0.0491 (0.0333)	0.0473 (0.0347)
Observations	326	326	291
Number of companies	118	118	98
Industry FE	YES	YES	YES

Standard errors in parentheses  
\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

Na Tabela 7, que utiliza dados em painel para análise, observamos resultados consistentes com a Tabela 6 em relação à direção e significância das variáveis. No entanto, o Relato Integrado (RI) não apresentou significância estatística em nenhum dos modelos,

indicando uma inconsistência na sua relação com o ROA quando considerados dados em painel.

O efeito da asseguração não se restringe apenas a amostra de empresas que adotam relato integrado.

Tabela 8 - Análise de Regressão 'ROA POOLED' com asseguração		
VARIABLES	-1 ROA POOLED	-2 ROA POOLED
QtidadeRI	0.00517** (0.00221)	0.00745** (0.00314)
ASSEGURAÇÃO	0.0101 (0.00710)	0.0191* (0.0113)
QtdRI * Assurance		-0.00455 (0.00446)
MTB	6.73e-05 (0.000672)	9.54e-05 (0.000673)
LEV	-0.159*** (0.0126)	-0.159*** (0.0126)
ICASH	0.00328* (0.00176)	0.00307* (0.00177)
Board Gender Diversity, Percent	-0.000950*** (0.000269)	-0.000988*** (0.000271)
SizeQ2	0.0230* (0.0124)	0.0229* (0.0124)
SizeQ3	0.0373*** (0.0119)	0.0372*** (0.0119)
SizeQ4	0.0201 (0.0130)	0.0190 (0.0130)
Constant	0.0647** (0.0290)	0.0667** (0.0291)
Observations	291	291
R-squared	0.405	0.408

Standard errors in parentheses  
\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

De acordo com a tabela 8 a asseguração exibe uma associação positiva com o ROA, embora essa relação seja estatisticamente significativa apenas a um nível de 10% no modelo 2. A interação entre a quantidade de relatórios integrados e a asseguração não demonstra significância estatística. Sendo uma evidência preliminar que a asseguração fortalece o

processo de reporte e está relacionada com a rentabilidade da empresa, porém esse efeito não está restrito apenas as empresas que adotam relato integrado. Estudos anteriores também chegaram a conclusões similares, demonstrando que a garantia externa tem um impacto positivo no Retorno sobre Ativos (ROA). No entanto, uma pesquisa conduzida por Akisik & Gal, (2020) revelou que empresas que elaboram Relatórios Integrados (RI) e obtêm garantia externa têm um efeito positivo, contrastando com nossos achados. É importante notar que, apesar de nossa pesquisa não ter alcançado significância estatística relevante, esses resultados divergentes merecem atenção e análise adicional.

Tabela 9 - Regressão 'ROA POOLED' com Variáveis-Chave

VARIABLES	-1 ROA POOLED
QtdadeRI	0.00886*** (0.00259)
BIG4	0.0194 (0.0129)
QtdRI * Big 4	-0.00769* (0.00456)
MTB	8.71e-05 (0.000673)
LEV	-0.160*** (0.0127)
ICASH	0.00301* (0.00177)
Board Gender Diversity, Percent	-0.000931*** (0.000270)
SizeQ2	0.0215* (0.0125)
SizeQ3	0.0375*** (0.0120)
SizeQ4	0.0202 (0.0130)
Constant	0.0690** (0.0292)
Observations	291
R-squared	0.407
Number of identifiers	
Industry FE	

Standard errors in parentheses  
\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

Os resultados da análise de regressão múltipla na tabela 9 demonstram que, primeiramente, o aumento na quantidade de relatórios integrados (QtdadeRI) está associado a um aumento no ROA, mantendo todas as outras variáveis constantes. Este resultado é estatisticamente significativo no nível de 1%. Por outro lado, uma empresa auditada por uma das Big 4 (BIG4) está associado a um aumento no ROA, mas este resultado não é estatisticamente significativo. Entretanto, o termo de interação entre a quantidade de relatórios integrados e a empresa auditada por uma das Big 4 (BIG4) demonstra que um ente que produz relatórios integrados e é auditado por uma das Big 4 tem uma diminuição no ROA, sendo este resultado estatisticamente significativo no nível de 10%. A amostragem deste estudo é limitada e as observações estão desbalanceadas, no entanto, esses resultados constituem uma evidência intrigante para uma análise mais profunda do papel desempenhado pelas empresas da Big 4 na garantia da qualidade das informações financeiras.

## 5 CONCLUSÕES

Constata-se uma possível relação positiva entre a divulgação de relatórios integrados e o desempenho financeiro, conforme indicado pelo ROA, corroborando com hipótese H1. É importante ressaltar que esta conclusão foi alcançada reconhecendo as limitações estatísticas das relações apresentadas, e baseadas pelos resultados significativos da Tabela 6, onde foi identificada uma correlação positiva com uma relevância estatística de 10%. Isso evidencia a necessidade de investigações adicionais para reforçar as conclusões e aprofundar a compreensão dos mecanismos subjacentes a essa associação.

Uma descoberta notável é a correlação positiva entre a quantidade de relatórios integrados divulgados pelas empresas durante o período analisado e seu desempenho financeiro. Este achado revela uma relevância estatística de 5% e em alguns momentos chegando até de 1%, sugerindo que empresas que produzem relatórios integrados com maior frequência tendem a apresentar uma melhora em seu desempenho financeiro. A produção frequente de relatórios integrados por empresas pode estar associada a um melhor desempenho financeiro devido à transparência, gestão eficiente, gestão de riscos e atendimento às expectativas do mercado.

A implementação de mudanças internas, como a adoção de uma estratégia mais integrada e transparente, pode levar tempo e recursos significativos. Essas mudanças podem



envolver ajustes nos processos de tomada de decisão, realinhamento de estratégias de negócios e até mesmo investimentos em tecnologia e treinamento de pessoal. Além disso, os efeitos financeiros dessas mudanças podem não ser imediatamente perceptíveis, pode levar algum tempo para que as melhorias na transparência, eficiência operacional e gestão de riscos se traduzam em resultados financeiros tangíveis. É possível que os efeitos financeiros positivos da produção frequente de relatórios integrados estejam antecipando resultados de longo prazo, à medida que as mudanças organizacionais se consolidam e começam a gerar impacto tangível no desempenho da empresa.

A pesquisa tem algumas limitações que devem ser consideradas. A falta de significância estatística em algumas análises ressalta a complexidade das relações entre o RI e o desempenho financeiro, sugerindo a necessidade de pesquisas futuras mais amplas e detalhadas. Também é importante ressaltar que a utilização exclusiva do ROA como medida de desempenho financeiro da empresa pode limitar a compreensão completa de seu desempenho. Existem outras formas de avaliar o desempenho financeiro que podem gerar resultados diferentes.

Para pesquisas futuras é recomendável incluir uma amostra mais diversificada, que englobe empresas de diferentes portes e provenientes de diversas regiões do mundo, é recomendável selecionar aquelas que tenham um histórico significativo de produção de Relatos Integrados (RI), adicionalmente, sugere-se explorar outras medidas de desempenho financeiro além do ROA, a fim de obter uma compreensão mais abrangente do impacto do relato integrado. É crucial conduzir estudos adicionais para investigar o fenômeno identificado, no qual a quantidade de Relatórios Integrados produzidos em um determinado período apresenta uma associação positiva com o ROA. Essas investigações adicionais podem proporcionar insights valiosos sobre os benefícios e as implicações do relato integrado no contexto do desempenho financeiro das empresas.

## **AGRADECIMENTOS**

O presente trabalho foi realizado com apoio da Fundação de Apoio ao Desenvolvimento do Ensino, Ciência e Tecnologia do Estado de Mato Grosso do Sul (FUNDECT/MS) pela concessão da Bolsa de Iniciação Científica ao primeiro autor, por meio da Chamada Especial Fundect 07/2023 - PIBIC-Fundect. Além disso, gostariam de agradecer aos membros do projeto de extensão ESG Ações para Sustentabilidade pelo auxílio na coleta de dados sobre a adoção do relato integrado: Karen Rebeca de Moraes Santana, Lucas Dias Ricardo, Adryelle Cristina

Cardoso da Silva, Anderson Silva de Leão, Luis Fernando Farias dos Santos, Beatriz Bordim Rosa e Lucas Laerte Cassimiro Borges.

## REFERÊNCIAS

- ADAMS, C. A. The international integrated reporting council: A call to action. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 27, p. 23–28, 1 mar. 2015.
- AERTS et al. Performance disclosure on the web: an exploration of the impact of managers' perceptions of stakeholder concerns. **The International Journal of Digital Accounting Research**, 2006.
- AKISIK, O.; GAL, G. Integrated reports, external assurance and financial performance: An empirical analysis on North American firms. **Sustainability Accounting, Management and Policy Journal**, v. 11, n. 2, p. 317–350, 24 fev. 2020.
- ASSAF NETO; GUASTI LIMA; PROCÓPIO DE ARAÚJO. **UMA PROPOSTA METODOLÓGICA PARA O CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL NO BRASIL**. [s.l.: s.n.]. Disponível em: <www.spss.com/>.
- BOWEN, R. M.; DUCHARME, L.; SHORES, D. Stakeholders' implicit claims and accounting method choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 20, n. 3, p. 255–295, 1 dez. 1995.
- CLAUDIO PORTO. *Visão-Estratégica-de-Longo-Prazo*. 2019.
- CORMIER, D.; GORDON, I. M.; MAGNAN, M. Corporate Environmental Disclosure: Contrasting Management's Perceptions with Reality. **Journal of Business Ethics**, v. 49, n. 2, p. 143–165, jan. 2004.
- CORMIER, D.; MAGNAN, M. Environmental reporting management: a continental European perspective. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 22, n. 1, p. 43–62, 1 jan. 2003.
- DEČMAN, N.; REP, A. Do Croatian Companies Recognize Benefits of Integrated Reporting? **Zagreb International Review of Economics and Business**, v. 21, n. s1, p. 31–42, 1 dez. 2018.
- DOMINIC BARTON; MARK WISEMAN. *Focusing Capital on the Long Term*. 2014.
- ECCLES, R. G.; SERAFEIM, G. Corporate and Integrated Reporting: A Functional Perspective. **SSRN Electronic Journal**, 2014.
- FLOWER, J. The international integrated reporting council: A story of failure. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 27, p. 1–17, 1 mar. 2015.
- IFRS FOUNDATION. **Integrated Thinking Principles**. [s.l.: s.n.]. Disponível em: <[https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2021/12/VRF\\_ITP-Main-120721.pdf](https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2021/12/VRF_ITP-Main-120721.pdf)>. Acesso em: 12 abr. 2024.
- IIRC. **Progress through reporting Who we are**. [s.l.: s.n.]. Disponível em: <<https://integratedreporting.ifrs.org/news/iirc-integrated-report-2015/>>. Acesso em: 12 abr. 2024.
- LEMMA, T. T. et al. Is integrated reporting associated with corporate financing decisions? Some empirical evidence. **Asian Review of Accounting**, v. 27, n. 3, p. 425–443, 4 out. 2019.
- LOPES, A. I.; COELHO, A. M. Engaged in integrated reporting? Evidence across multiple organizations. **European Business Review**, v. 30, n. 4, p. 398–426, 2018.
- MANS-KEMP, N.; VAN DER LUGT, C. T. Linking integrated reporting quality with sustainability performance and financial performance in South Africa. **South African Journal of Economic and Management Sciences**, v. 23, n. 1, p. 1–11, 2020.
- MIO, C. Integrated reporting: The state of the art of Corporate Reporting. **Revista**

**Contabilidade e Finanças**, v. 31, n. 83, p. 207–211, 1 abr. 2020.

MUTTAKIN, M. B. et al. Integrated reporting, financial reporting quality and cost of debt. **International Journal of Accounting and Information Management**, v. 28, n. 3, p. 517–534, 18 jun. 2020.

PAVLOPOULOS, A.; MAGNIS, C.; IATRIDIS, G. E. Integrated reporting: An accounting disclosure tool for high quality financial reporting. **Research in International Business and Finance**, v. 49, p. 13–40, 1 out. 2019.

SERAFEIM, G. Integrated Reporting and Investor Clientele. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 27, n. 2, p. 34–51, 20 jun. 2015.

SHIRABE, Y.; NAKANO, M. Does Integrated Reporting Affect Real Activities Manipulation? **Sustainability (Switzerland)**, v. 14, n. 17, 1 set. 2022.

TSAGAS, G.; VILLIERS, C. Why “less is More” in Non-Financial Reporting Initiatives: Concrete Steps towards Supporting Sustainability. **Accounting, Economics and Law: A Convivium**, v. 10, n. 2, 1 jul. 2020.

ZARO, E. RELATO INTEGRADO E A DIVULGAÇÃO CORPORATIVA PARA A SUSTENTABILIDADE. **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 22, n. 1, p. 4–11, 9 abr. 2021.

ZHOU, S.; SIMNETT, R.; GREEN, W. Does Integrated Reporting Matter to the Capital Market? **Abacus**, v. 53, n. 1, p. 94–132, 1 mar. 2017.