



UNIVERSIDADE
FEDERAL DO CEARÁ

CONTEXTUS

REVISTA CONTEMPORÂNEA DE ECONOMIA E GESTÃO

Contextus – Contemporary Journal of Economics and Management

ISSN 1678-2089
ISSNe 2178-9258

www.periodicos.ufc.br/contextus

Relatórios de sustentabilidade e reputação corporativa: Um olhar sobre o setor de utilidade pública da B3

Sustainability and corporate reputation reports: A look at B3's public utility sector

Informes de sostenibilidad y reputación corporativa: Una mirada al sector de servicios públicos de B3

<https://doi.org/10.36517/contextus.2025.94243>

Deylane Freitas Fontes Júnior

<https://orcid.org/0000-0003-4838-6080>

Pós-graduado em Contabilidade Consultiva e Contabilidade Governamental (FACEMINAS)
deylanefreitas2@gmail.com

Marcelly Lydyanne Alves da Silva

<https://orcid.org/0009-0004-4303-0725>

Graduanda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN)
marcelly3331@gmail.com

Walyson Tiago Dutra de Lira

<https://orcid.org/0009-0007-2758-7904>

Graduando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN)
walysoniago5@gmail.com

Edivaldo do Nascimento Duda

<https://orcid.org/0000-0001-6265-0867>

Professor da Universidade Federal da Paraíba (UFPB)
Doutor em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)
edivaldoduda091@gmail.com

Antônio Martins do Nascimento Neto

<https://orcid.org/0000-0002-9767-1593>

Professor da Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN)
Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB)
netto.13@gmail.com

RESUMO

Contextualização: Os impactos das empresas no meio ambiente têm despertado a atenção da sociedade, reforçando a importância da sustentabilidade corporativa que pode influenciar diretamente a reputação empresarial. Neste escopo, a Bolsa de Valores Brasileira (B3), a partir de 2012, passou a recomendar que as empresas listadas publiquem relatórios de sustentabilidade, evidenciando suas ações socioambientais.

Objetivo: A presente pesquisa tem como objetivo analisar a relação entre a reputação corporativa e o nível de qualidade dos relatórios de sustentabilidade disponibilizados pelas empresas listadas na Bolsa de Valores B3, classificadas no setor de Utilidade Pública, durante o período de 2012 a 2023.

Método: Quanto aos meios, a presente pesquisa se classifica como documental, visto que, foram observados os relatórios de sustentabilidade divulgados pelas empresas em seus canais de "relacionamento com os investidores"; quanto aos fins, a presente pesquisa pode ser classificada como um estudo quantitativo, pois os resultados foram extraídos a partir da análise de regressões sob o uso de dados em painéis; no mais, a amostra foi composta por 221 elementos.

Resultados: Os principais resultados mostram que a média estatística da relevância supera o indicador de credibilidade da informação, o qual sustenta a importância desses relatórios para tomada de decisão. Além disso, as variáveis independentes usadas como *proxies* de Governança corporativa e Analistas de Mercado apresentaram influência significativa na relevância das informações, em contraponto, somente a variável "Market to book" possui significância estatística para refletir na credibilidade da informação.

Conclusões: Conclui-se que as empresas do setor de utilidade pública podem melhorar a qualidade dos relatórios de sustentabilidade, inclusive a partir da adoção de práticas internacionais.

Palavras-chave: sustentabilidade, responsabilidade social, reputação corporativa, utilidade pública, ISI.

ABSTRACT

Background: The impacts of companies on the environment have drawn society's attention, emphasizing the importance of corporate sustainability, which can directly influence business reputation. Within this context, the Brazilian Stock Exchange (B3), starting in 2012, began recommending that listed companies publish sustainability reports, showcasing their social and environmental actions.

Purpose: The present research aims to analyze the relationship between corporate reputation and the quality level of sustainability reports provided by companies listed on the B3 Stock Exchange, classified under the Public Utility sector, during the period from 2012 to 2023.

Method: Regarding its methods, this research is classified as documentary, as it involved examining sustainability reports published by companies on their "investor relations" channels. As for its purpose, the study is classified as quantitative, as the results were derived from regression analyses using panel data. Furthermore, the sample consisted of 221 elements.

Results: The main results show that the statistical average of relevance surpasses the information credibility indicator, highlighting the importance of these reports for decision-making. Additionally, the independent variables used as proxies for Corporate Governance and Market Analysts demonstrated a significant influence on the relevance of the information. In contrast, only the "Market to Book" variable showed statistical significance in reflecting the credibility of the information.

Informações sobre o Artigo

Submetido em 30/09/2024

Versão final em 05/01/2025

Aceito em 07/01/2025

Publicado online em 19/03/2025

Comitê Científico Interinstitucional

Editor-Chefe: Diego de Queiroz Machado

Avaliado pelo sistema *double blind review*

(SEER/OJS – versão 3)



Conclusions: It can be concluded that companies in the public utility sector can improve the quality of their sustainability reports, including by adopting international practices.

Keywords: sustainability; social responsibility; corporate reputation; public utility; ISI.

RESUMEN

Contextualización: Los impactos de las empresas en el medio ambiente han llamado la atención de la sociedad, destacando la importancia de la sostenibilidad corporativa, que puede influir directamente en la reputación empresarial. En este contexto, la Bolsa de Valores de Brasil (B3), a partir de 2012, comenzó a recomendar que las empresas cotizadas publiquen informes de sostenibilidad, mostrando sus acciones socioambientales.

Objetivo: La presente investigación tiene como objetivo analizar la relación entre la reputación corporativa y el nivel de calidad de los informes de sostenibilidad proporcionados por las empresas cotizadas en la Bolsa de Valores B3, clasificadas en el sector de Utilidad Pública, durante el período de 2012 a 2023.

Método: En cuanto a los medios, la presente investigación se clasifica como documental, ya que se observaron los informes de sostenibilidad publicados por las empresas en sus canales de "relación con los inversores". En cuanto a los fines, esta investigación se clasifica como un estudio cuantitativo, dado que los resultados se obtuvieron mediante análisis de regresión utilizando datos en panel. Además, la muestra estuvo compuesta por 221 elementos.

Resultados: Los principales resultados muestran que el promedio estadístico de la relevancia supera el indicador de credibilidad de la información, lo que refuerza la importancia de estos informes para la toma de decisiones. Además, las variables independientes utilizadas como proxies de Gobernanza Corporativa y Analistas de Mercado presentaron una influencia significativa en la relevancia de la información. En contraste, solo la variable "Market to Book" mostró significancia estadística para reflejar la credibilidad de la información.

Conclusiones: Se puede concluir que las empresas del sector de servicios públicos pueden mejorar la calidad de sus informes de sostenibilidad, incluso adoptando prácticas internacionales.

Palabras clave: sostenibilidad, responsabilidad social, reputación corporativa, servicio público, ISI.

Como citar este artigo:

Fontes Júnior, D. F., Silva, M. L. A., Lira, W. T. D., Duda, E. N., & Nascimento Neto, A. M. (2025). Relatórios de sustentabilidade e reputação corporativa: Um olhar sobre o setor de utilidade pública da B3. *Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 23(4), e94243. <https://doi.org/10.36517/contextus.2025.94243>

1 INTRODUÇÃO

A Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento lançou um documento em 1987, cujo título é *Our Common Future*, na oportunidade apresentou a definição de desenvolvimento sustentável de forma bem explícita e coerente à realidade. Para tanto, a noção de desenvolvimento sustentável é aquela atitude “que satisfaz as necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras de satisfazer suas próprias necessidades”, de acordo com a World Commission on Environment and Development (WCED, 1987, p. 46). Evidenciando, que as ações executadas no presente deverão se atentarem às consequências futuras.

Tal contextualização sobre desenvolvimento sustentável tem bastante relação com as empresas e a devida responsabilidade social corporativa. Como entidades que compartilham, além do espaço físico, o espaço ambiental e interesses em comum com a comunidade, é relevante que se preocupem com os impactos negativos (e positivos) causados no local (Habek, & Wolniak, 2016). Ainda em consonância com o estudo de Silva (2021), há a necessidade das empresas demonstrarem representatividade no meio ambiente de modo a provocar impactos positivos.

Essa noção de desenvolvimento sustentável e, por conseguinte, os impactos socioambientais, podem ser evidenciados através dos relatórios de sustentabilidade divulgados pelas respectivas empresas. Para Alsayegh, Ditta, Mahmood e Kouser (2023), este relatório trata-se de um documento que evidencia as ações das empresas em termos ambientais, sociais e nos aspectos da governança, no geral, a literatura e os profissionais de mercado denominam estas ações, pelo termo *Environmental, Social and Governance* (ESG).

Outrossim, é perceptível que, muitas vezes, as empresas almejam assegurar sua continuidade no mercado através de resultados econômicos positivos, podendo adotar atitudes pautadas exclusivamente na maximização do lucro empresarial. Diante da evolução do mercado, das estratégias competitivas e do grau de conscientização dos consumidores, as empresas passaram a investir em práticas sustentáveis com o objetivo de configurar uma imagem institucional à frente do negócio, denominada como reputação corporativa (Duda, Silva, Lagioia, & Santos, 2022; Pereira, 2024).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 04) classifica a reputação como um ativo não monetário, identificável, sem substância física, e capaz de gerar benefícios econômicos futuros, desta forma, a reputação pode ser reconhecida como um bem do ativo intangível evidenciado no balanço patrimonial das empresas. Trata-se do reconhecimento das empresas no mercado, assim elas podem destinar recursos ou contrair obrigações para aquisição, manutenção e aprimoramento deste recurso intangível (CPC 04, 2010).

A divulgação de informações socioambientais nos relatórios de sustentabilidade tende a influenciar a reputação das empresas, conforme estudo de Amorim e Souza (2024), ao analisarem os relatórios de sustentabilidade divulgados pelas empresas de mineração Cia Samarca S.A., após o episódio do desastre ambiental de Mariana. Assim, as empresas podem se atentarem aos quesitos ambientais e sociais, inclusive com a utilização dos relatórios de sustentabilidade para adaptar as percepções das partes interessadas (stakeholders) e refletir positivamente na reputação e posição diante ao mercado (Gualdi, 2024). Diante disso, o presente estudo busca responder a seguinte problemática: qual é a relação entre a reputação das empresas de utilidade pública listadas na Bolsa de Valores (B3) e o nível de qualidade dos relatórios de sustentabilidade?

A pesquisa tem como objetivo geral analisar a relação entre a reputação corporativa e o nível de qualidade dos relatórios de sustentabilidade disponibilizados pelas empresas listadas na Bolsa de Valores B3, classificadas no setor de Utilidade Pública. Para tanto, considerou-se o intervalo temporal de 2012 a 2023, visto que engloba o período que a B3 passou a recomendar a exposição desse tipo de relatório pelas empresas listadas.

Esta pesquisa se justifica, pois é constituída por empresas prestadoras de diversos tipos de serviço, como energia, gás, saneamento, água e esgoto, respectivamente. Tais ramos desempenham um papel crucial na infraestrutura do país, exercendo muita influência na economia nacional. Outros estudos como Ribeiro, Alves, Taffarel, e Menon (2017) evidenciam o forte impacto econômico, ambiental e social exercida pelas empresas, sendo necessário que elas se dediquem aos fatores de responsabilidade socioambiental, além disso, Silva, Mazzioni, e Vargas (2020) destacam que tais empresas apresentam boas qualidades nos relatórios de sustentabilidade, em especial na transparência dos dados, internacionalização dos valores mobiliários, tamanho da empresas e níveis diferenciados de governança corporativa. Por fim, de acordo com Sousa (2022) enfatiza a importância do estudo da temática, pois fornece informações úteis para potenciais usuários, nesse caso os acionistas, tomarem decisões assertivas sobre investimentos. Por essas razões, o estudo apresenta respaldo.

Outra contribuição do estudo fomenta o debate sobre a reputação empresarial e a influência do comportamento informacional das empresas do setor de Utilidade Pública através dos relatórios de sustentabilidade. Ao investigar essa relação em empresas do referido setor, a pesquisa contribui para a literatura ao explorar um mercado potencial, ampliando o escopo do debate acadêmico e oferecendo insights relevantes para gestores, formuladores de políticas e investidores interessados em alinhar práticas corporativas à sustentabilidade.

Em adição, a presente pesquisa faz jus à recomendação da B3, portanto englobando todos os dados e relatórios

disponíveis pelas empresas do setor de Utilidade Pública de modo a facilitar a análise longitudinal, isto é, ao longo do tempo, e permitir uma avaliação mais precisa das tendências e padrões. Isso posto corrobora com uma base sólida para comparações com outros setores em estudos futuros.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Para melhor organização e fluidez da pesquisa, este tópico encontra-se subdividido em: breve contextualização sobre os relatórios de sustentabilidade; discussão sobre os níveis de reputação corporativa e estratégias de disclosure, ademais, a exposição de estudos anteriores que apresentam similaridade com a temática desta pesquisa e são fundamentais para discussão dos resultados, a posteriori.

2.1 Relatórios de sustentabilidade

Os relatórios de sustentabilidade buscam evidenciar os impactos das atividades operacionais das organizações e empresas sobre a economia, o meio ambiente e a sociedade (Stocker, Tontini, & Sarturi, 2020). Deste modo, podem ser definidos como documentos publicados anualmente de forma voluntária pela empresa, evidenciando aos seus stakeholders o grau de sustentabilidade e o impacto social de suas atividades (Silva, 2021). De acordo com Petrescu *et al.* (2020), em um mercado competitivo, a comunicação transparente sobre sustentabilidade se destaca como um elemento estratégico, fortalecendo a confiança, a credibilidade e o comprometimento de investidores e colaboradores.

Diante da necessidade de agir frente aos desafios ambientais e sociais, a Organização das Nações Unidas (ONU) propôs, em setembro de 2015, os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), que estabelece uma Agenda Global até 2030 com metas e indicadores a serem alcançados para o desenvolvimento sustentável (Pacto Global, 2022). O autor Silva (2021) ressalta que a ONU reforçou a importância da participação das empresas, por estarem ligadas ao ambiente e a sociedade ao seu redor, e por serem incentivadas a atuar ativamente neste meio, complementando a atuação do Estado e das organizações não governamentais.

Nesse contexto, os objetivos dos relatórios de sustentabilidade elaborados pelas entidades devem ser os 17 ODS da ONU, esses objetivos abrangem metas como a eliminação da pobreza, a valorização da educação de qualidade, o enfrentamento das mudanças climáticas e a promoção de padrões sustentáveis de consumo e produção. Eles servem como alicerce para os relatórios, orientando as organizações na adequação de suas estratégias e operações aos princípios globais de sustentabilidade (Melo, & Barbosa, 2023). Dessa forma, os autores Alsayegh *et al.* (2023) defendem que os relatórios de sustentabilidade são essenciais, pois evidenciam as práticas de Environmental, Social and Governance (ESG) adotadas pelas organizações, além do progresso realizado para alcançar os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

No entanto, com a crescente conscientização dos consumidores sobre os impactos socioambientais das organizações, tem-se um aumento na busca de produtos e serviços que reflitam seus valores ambientais e sociais, isso tem levado muitas empresas adotarem uma imagem sustentável, muitas vezes através do greenwashing. Esse fenômeno cria uma falsa impressão de compromisso ambiental sem a implementação real de práticas sustentáveis, representando uma ameaça considerável à integridade do desenvolvimento sustentável (Pereira, 2024).

Diante disso, tem-se uma maior demanda pela divulgação de informações socioambientais das grandes corporações, que estão, cada vez mais, sendo pressionadas por instituições reconhecidas a optar pela adesão aos relatórios de sustentabilidade, como as diretrizes elaboradas pela organização Global Reporting Initiative (GRI, 2024), de modo a garantir informações mais precisas e realistas, passando mais confiabilidade às partes interessadas. Além de fortalecer a confiança de stakeholders, esses relatórios contribuem para aumentar a transparência, melhorar a reputação corporativa e alinhar as atividades empresariais às melhores práticas globais de sustentabilidade (Silva, 2021).

Os benefícios gerados pelos relatórios de sustentabilidade mostram-se superiores aos riscos financeiros que podem ocorrer em sua implementação (Petrescu *et al.*, 2020). Entre os benefícios destacam-se o aumento da transparência nas atividades operacionais relacionadas à sustentabilidade corporativa, a facilitação para que os investidores possam avaliar e direcionar seus recursos, e o impulso dado à competitividade das empresas (Girón, Kazemikhasragh, Cicchiello, & Panetti, 2021). Nesse contexto, Petrescu *et al.* (2020) argumentam que a divulgação de resultados ambientais é um fator distintivo em uma indústria altamente competitiva, aumentando assim a confiança dos acionistas e a lealdade dos empregados.

2.2 Nível de reputação corporativa e disclosure

Segundo Carmo (2021, p.23), o conceito de reputação é “objeto de interesse de muitas empresas, que procuram uma imagem positiva perante os seus stakeholders e o reconhecimento que os grupos constroem a partir do contato com a marca”. A reputação corporativa é vista como um recurso estratégico que proporciona vantagens competitivas e melhora o desempenho das empresas, também têm sido objetivo de debate tanto no meio acadêmico quanto no ambiente empresarial (Melo, Silva Rebouças, Nascimento, Maia, & Santos, 2022).

Os autores Duda et al. (2022) concluíram que a sustentabilidade é extremamente importante para as empresas, não apenas por sua solvência financeira, mas também pela preocupação com sua reputação diante da sociedade e de seus clientes. De acordo com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 04, 2010), a imagem de uma instituição é medida e registrada como um ativo intangível, o que a torna um indicador relevante para investidores, especialmente aqueles interessados em investimentos socialmente responsáveis.

O termo reputação corporativa está relacionado a uma percepção da sociedade, ou mais precisamente, das pessoas e empresas que influenciam ou são impactadas pelas ações da organização, conforme enfatiza os autores Cruz e Lima (2010). Esta disponibilidade de informações se manifesta através da divulgação de relatórios corporativos, os quais podem incluir tanto informações exigidas por regulamentos legais quanto informações voluntárias, abordando aspectos quantitativos e qualitativos, positivos ou não. Adicionalmente, esses relatórios abrangem uma variedade de naturezas de informação (Cruz, & Lima, 2010).

Ghuslan, Jaffar, Mohd Saleh, e Yaacob (2021) destacam que a reputação corporativa é um ativo essencial para as empresas, pois promove vantagens competitivas e um desempenho sustentável. Uma reputação sólida ajuda a construir confiança, fortalecer a imagem da marca e atrair investidores e clientes, fatores fundamentais para a longevidade e sucesso organizacional. Assim, a compreensão e o gerenciamento dos elementos que influenciam a reputação são cruciais para garantir a sobrevivência de uma empresa em um mercado competitivo (Ghuslan et al., 2021).

Em consonância com Almeida, Botelho e Calado (2024), a reputação de uma empresa surge como resultado de várias ações e percepções por parte da sociedade e seus stakeholders. A organização não tem controle absoluto sobre a construção de sua reputação, uma vez que ela é influenciada por diversos fatores, alguns dos quais estão fora do seu alcance de influência, aumentando a complexidade envolvida na formação da reputação empresarial.

A divulgação de práticas de sustentabilidade, também conhecida como disclosure, engloba a apresentação de dados financeiros, contábeis, sociais e ambientais, refletindo os três pilares da sustentabilidade e buscando garantir a transparência organizacional. A correta evidência desses dados permite uma tomada de decisão mais eficiente, minimizando riscos de perdas futuras (Três, Di Domenico, & Três, 2023).

Sendo assim, um maior nível de disclosure traz diversos benefícios, pois oferece informações relevantes e transparentes sobre as atividades empresariais, promovendo uma tomada de decisão mais eficiente. A evidência adequada desses dados é essencial para fortalecer a confiança dos investidores e aumentar a credibilidade da entidade, além de contribuir para o desenvolvimento sustentável no mercado, melhorando a qualidade das informações para tomadas de decisões mais assertivas (Augusto, & Souza, 2021).

O disclosure comunica os impactos sociais e ambientais das ações econômicas das empresas aos seus stakeholders. À medida que o reporte se torna cada vez mais essencial, ele ajuda na validação e registro do que as empresas praticam em suas atividades sustentáveis. Relatórios de sustentabilidade, baseados no modelo do Global Reporting Initiative (GRI), proporcionam às organizações a capacidade de definir metas, medir desempenho e gerenciar mudanças para promover a sustentabilidade, transmitindo informações transparentes sobre os efeitos ambientais, sociais e econômicos da atuação empresarial (Yahiro, & Moura-Leite, 2020).

A GRI é uma organização internacional sem fins lucrativos e independente, que foi criada em 1997, com o intuito de desenvolver e difundir padrões globais para a divulgação de relatórios de sustentabilidade (GRI, 2024). Sua função é auxiliar os governos e organizações na divulgação dos impactos econômicos, ambientais e sociais ocasionados por suas atividades, possibilitando, desse modo, o seu crescimento sustentável através de relatórios padronizados (Vieira, Silva, Martini, & Mattos, 2020).

Segundo Mougnot e Doussoulin (2024), a GRI é considerada como um dos frameworks mais abrangentes e eficazes para incorporar a responsabilidade corporativa às estratégias organizacionais, inclusive sendo utilizado como referência global para a elaboração de relatórios de sustentabilidade. Estes padrões, têm como base o modelo Triple Bottom Line, que consiste em três dimensões de desempenho organizacional, sendo eles, social, econômico e ambiental, promovendo uma abordagem mais transparente sobre a sustentabilidade e, consecutivamente, das práticas empresariais (Ferrarez et al., 2020). Em suma, a divulgação de informações ambientais está se tornando cada vez mais ampla nos dias de hoje, refletindo uma crescente preocupação global com o desenvolvimento sustentável e a conservação ambiental (Silva, 2021).

2.3 Estudos anteriores

Na Figura 1, há a apresentação dos principais objetivos e resultados de estudos anteriores, o qual visa fornecer uma visão geral das contribuições existentes na literatura. Em linhas gerais, essas pesquisas tiveram como objetivo explorar a relação entre reputação corporativa, disclosure e práticas de sustentabilidade, pois busca compreender como esses tópicos influenciaram o desempenho das empresas.

Autores	Objetivo da pesquisa	Principais resultados
Habek e Wolniak (2016)	Apresentar o estado atual das práticas de relatórios de RSC em Estados-Membros da UE selecionados e identificar as diferenças na qualidade e no nível deste tipo de práticas, levando em consideração o modelo obrigatório e voluntário de divulgação.	Ao analisar os países da UE e diante os 507 relatórios avaliados, percebe-se uma média do indicador relevância (1,76) em comparação com o indicador credibilidade (1,36) para qualidade dos relatórios de sustentabilidade. Ademais, eles encontraram que o nível de qualidade dos relatórios é maior quando é modelo obrigatório, em contrapartida aos modelos voluntários.
Ghuslan et al. (2021)	Analisar a influência da governança corporativa intermediada pela qualidade dos relatórios de sustentabilidade na reputação corporativa de empresas listadas na Bursa Malaysia nos períodos de 2017 e 2018.	Os resultados do estudo indicam que a qualidade dos relatórios de sustentabilidade medeia completamente a relação entre governança corporativa e reputação corporativa. Dessa forma, sugerindo que um mecanismo eficaz de governança corporativa corrobora a divulgação de relatórios de melhor qualidade e, conseqüentemente, aumenta a reputação corporativa.
Duda et al. (2022)	Analisar a relação entre a Cultura Sustentável e os drivers de valor das companhias de capital aberto listadas brasileiras no período de 2006 a 2020.	A relação entre ESG representado pelo índice de sustentabilidade da América Latina (ISE) e desempenho é significativa e negativa, em razão de custos para as empresas consolidarem a cultura sustentável. Contudo, o fato da empresa pertencer ao ISE por um longo tempo, assegurando as práticas sustentáveis, influencia na imagem institucional.
Mazzioni, Ascari, Rodolfo, e Dal Magro (2023)	Analisar a influência das práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) e o engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) na reputação corporativa e no valor de mercado das companhias abertas listadas na [B] ³	A adoção dos ODS contribui para a melhoria da reputação corporativa. O desempenho em ESG foi identificado como um fator crucial para elevar a reputação corporativa e o índice <i>market-to-book</i> . Empresas que adotam os ODS e possuem um alto desempenho em ESG apresentaram uma reputação corporativa e um <i>market-to-book</i> superior.
Almeida, Botelho e Calado (2024)	Analisar se os relatórios de sustentabilidade influenciaram na reputação corporativa de companhias abertas brasileiras listadas na carteira ISE e no ranking MERCO durante o período de 2019 a 2022.	Utilizando o ranking MERCO, foram analisadas várias empresas, destacando setores como cosméticos, serviços financeiros, alimentos, meios de pagamento, varejo e serviços de saúde como aqueles com as maiores pontuações de reputação corporativa. No entanto, apesar de estarem no Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3, esperava-se que os relatórios de sustentabilidade tivessem um impacto mais positivo na melhoria da reputação corporativa. Concluiu-se que as empresas deveriam melhorar a qualidade de seus relatórios de sustentabilidade e a implementação de normas como IFRS S1 e S2 deverá melhorar a influência qualitativa desses relatórios na reputação corporativa.

Figura 1. Apresentação de pesquisas anteriores

Fonte: Elaboração própria.

A referida pesquisa distingue-se dos estudos anteriores por concentrar-se na análise das empresas no setor de Utilidade Pública listadas na Bolsa de Valores do Brasil – B3. Os estudos anteriores abordaram diversos setores e contextos, analisando como variados fatores se refletiam sobre o desempenho econômico das empresas. No entanto, este estudo é voltado para a relação do nível de reputação empresarial e como ela influencia a qualidade dos relatórios de sustentabilidade das empresas do setor de Utilidade Pública entre os anos de 2012 a 2023. Desta forma, buscando evidenciar como a reputação corporativa pode auxiliar na adoção de práticas ESG e transparência empresarial.

3 METODOLOGIA

A fim de atender o objetivo proposto, a presente pesquisa classifica-se como descritiva, documental e com abordagem quantitativa, pois busca descrever e analisar a relação entre variáveis sobre reputação corporativa e a qualidade da informação contábil das empresas de utilidade pública listadas na B3, no momento da evidenciação de seus relatórios de sustentabilidade.

Em relação à classificação dos objetivos, a pesquisa enquadra-se como descritiva, uma vez que visa analisar, registrar, comparar e interpretar as variáveis com base na análise estatística proveniente da regressão, sem interferência do pesquisador (Nunes, Nascimento, & Alencar, 2016). Já quanto aos procedimentos, a pesquisa é documental, pois deteve-se a coleta dos dados provenientes dos relatórios de sustentabilidade, integrado ou similar emitidos pelas empresas do setor de utilidade pública na Bolsa de Valores da B3 durante o intervalo de tempo de 2012 a 2023.

Além disso, a pesquisa foi desenvolvida para melhor abordagem do problema de forma quantitativa, visto que explorou os dados e números a partir da realização do tratamento estatístico (Moreira, & Caleffe, 2006). Para tanto, a pesquisa procedeu com análise da estatística descritiva (média, moda, mediana e desvio-padrão) das variáveis em questão, além de testes estatísticos e a regressão sob os dados em painéis a partir dos efeitos fixos e aleatórios para melhor investigar o problema e atender ao objetivo da pesquisa.

3.1 População e amostra

A população da pesquisa é formada pelas empresas de capital aberto, do setor de Utilidade Pública, listadas na empresa Brasil, Bolsa, Balcão (B3), que publicaram seus relatórios de sustentabilidade no período de 2012 a 2023. Tal delimitação resultou em uma quantidade de 221 elementos analisados. O período em análise considerou os exercícios posteriores a 2012, pois foi a partir destes anos que a B3 passou a recomendar a inserção do item 7.8 – “Descrição das relações de longo prazo relevantes da companhia que não figurem em outra parte deste formulário” nos respectivos formulários de referências, destacando o local em que publicavam os relatórios de sustentabilidade, integrado ou similar. Em caso negativo, as empresas deveriam explicar por que não o faziam (B3, 2023).

No que diz respeito à composição da amostra, realizou-se a exclusão daquelas empresas com ausência de dados para o cálculo de todas as variáveis em determinado período.

3.2 Variáveis da pesquisa

Para mensurar a qualidade dos relatórios de sustentabilidade, utilizou-se uma ferramenta de avaliação específica adaptada do estudo de Hąbek e Wolniak (2016), o qual analisou os relatórios anuais e integrados publicados por Estados-Membros da União Europeia (UE), conforme os critérios de relevância e credibilidade. O checklist de avaliação é composto por 17 critérios agrupados em duas categorias, sendo 11 critérios na categoria de relevância e 6 critérios na categoria credibilidade da informação, conforme Tabela 1.

Tabela 1

Critérios na categoria de relevância da informação e critérios na categoria de credibilidade

Critérios de avaliação	Comentários
<i>Relevância da informação</i>	
R1 Estratégia de sustentabilidade	O relatório apresenta a estratégia de negócios que se relaciona com os aspectos do desenvolvimento sustentável.
R2 Os principais interessados	O relatório contém a identificação das partes interessadas da organização, suas expectativas e uma forma de engajamento com grupos individuais.
R3 Alvos	O relatório apresenta metas para o futuro, metas estabelecidas no período do relatório anterior e o nível de suas realizações.
R4 Tendências ao longo do tempo	O relatório contém indicadores mostrados ao longo de vários períodos de relatório, indicando assim a direção da mudança e garantindo sua comparabilidade.
R5, R6, R7, R8 Indicadores de desempenho: R5 mercado; R6 local de trabalho; R7 ambiente; R8 comunidade	O relatório contém informações quantitativas sobre o desempenho da organização alcançado em áreas específicas (mercado, local de trabalho, meio ambiente, comunidade).
R9 Ações de melhoria	O relatório descreve as atividades de melhoria realizadas pela organização para atender aos objetivos do desenvolvimento sustentável; por exemplo, programas para aumentar a eficiência de recursos, redução de emissões etc.
R10 Integração com processos de negócios	O relatório contém informações que confirmam que os aspectos do desenvolvimento sustentável estão incluídos no processo de tomada de decisão e implementados nos processos básicos (compras, vendas, marketing, produção etc.).
R11 Sumário executivo	O relatório fornece uma visão geral concisa e equilibrada das principais informações e indicadores do período do relatório.
<i>Credibilidade da informação</i>	
C1 Legibilidade	O relatório tem uma estrutura lógica, usa uma apresentação gráfica dos dados, desenhos e explicações quando necessário ou usa outras ferramentas para ajudar a navegar pelo documento.
C2 Princípios básicos de relatórios	O período, escopo e entidade do relatório são definidos no relatório, bem como as limitações e o público-alvo.
C3 Qualidade dos dados	O relatório descreve os processos, procedimentos de coleta, agregação e transformação de dados e determina a fonte dos dados.
C4 Resultados do diálogo com as partes interessadas	O relatório contém uma descrição do diálogo com as partes interessadas e os resultados desse diálogo em relação aos aspectos do desenvolvimento sustentável (pesquisas, consultas, grupos focais, mesas redondas, programas, engajamento, etc.).
C5 Opinião	O relatório contém um mecanismo que permite o processo de feedback (ponto de contato para sugestões ou dúvidas, linha direta, e-mail, cartão resposta, questionário etc.).
C6 Verificação independente	O relatório contém uma declaração de órgão independente atestando a autenticidade dos dados apresentados no relatório, bem como propostas de melhorias futuras.

Fonte: Hąbek and Wolniak (2016).

Para efeito de processamento da avaliação foi aplicada uma escala de 0 a 3, adaptada do trabalho de Machado, Cruz, Takamatsu e Lima (2013), em que: (i) 0 (zero), quando o critério de qualidade não for divulgado nos relatórios de sustentabilidade; (ii) 1(um) quando for divulgado nos relatórios de sustentabilidade em forma narrativa; (iii) 2 (dois) quando for divulgado nos relatórios de sustentabilidade com apoio de números, cumulativamente a forma narrativa; (iv) 3 (três) quando for divulgado nos relatórios de sustentabilidade com apoio de valor monetário, cumulativamente a forma narrativa e apoiada em números.

Para avaliar e determinar a relação entre o nível de qualidade dos relatórios de sustentabilidade examinados e outras variáveis, foram agregados os indicadores relacionados às práticas de relato. Assim, seguem os dois indicadores que foram analisados: R – Indicador de relevância da informação; C – Indicador de credibilidade da informação.

Os indicadores foram especificados por meio da média aritmética dos subindicadores que constituem um determinado indicador (R e C). O indicador de relevância é composto por 11 subindicadores, já o indicador de credibilidade é composto por seis sub indicadores (vide Tabela 1). Dessa forma, os indicadores individuais foram calculados para cada um dos relatórios que foram analisados (indicadores Rr e Cr), conforme segue.

$$Rr = \frac{R1+R2+\dots+R11}{11} \qquad Cr = \frac{C1+C2+\dots+C6}{6}$$

A reputação corporativa pode ser mensurada a partir de diferentes metodologias, visando alcançar os objetivos do estudo, optou-se por observá-la a partir das seguintes métricas: (1) Empresa listada no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE); (2) Empresa coberta por analistas de mercado; (3) Empresa listada no Novo Mercado da B3; (4) Empresa citada no índice Merco; (5) *market to book* da companhia.

O índice de sustentabilidade empresarial (ISE) foi representado por uma variável dummy, sendo 1 para as empresas listadas e 0 para as que não compuseram o respectivo índice. A seleção desse indicador foi realizada, pois as empresas podem utilizar a divulgação de informações socioambientais como forma de legitimação social (Cho, Roberts, & Patten, 2010). Já a cobertura de analistas, utilizou-se uma segunda variável dummy, sendo 1 para as companhias que eram acompanhadas por um analista de mercado, e 0 quando não possuía a respectiva cobertura. A seleção dessa segunda variável ocorreu, pois, estes agentes representam uma espécie de mecanismo de governança externo à entidade (Martinez, 2007).

A terceira variável representa uma variável dummy, sendo 1, quando a empresa estava classificada no nível de governança de “Novo Mercado” da B3, e 0 quando não estava, a inclusão dessa métrica se justifica, pois existe uma correlação positiva entre a participação em mercados diferenciados e a obtenção de melhores resultados (Dutra, Parente, Dutra, & Parente, 2018). Enquanto a variável Merco, foi representada por uma variável dummy em que 1 representava a companhia citada no ranking de reputação corporativa desenvolvido pelo Merco e 0 quando não era citada. O Merco (Monitor Empresarial de Reputação Corporativa), representa um indicador de referência utilizado na América Latina para mensurar a reputação corporativa. Enquanto o Market to book, representa a criação de valor da entidade por parte dos acionistas, ou seja, uma expectativa de valor de mercado.

Para alcançar os resultados da pesquisa foram utilizadas as seguintes variáveis, de acordo com Tabela 2:

Tabela 2

Descrições, formas de cálculo e bases teóricas das respectivas variáveis dependente, independentes e de controle do modelo de estimação da pesquisa

Variável	Operacionalização	Referência
Dependente		
Relevância dos relatórios de sustentabilidade (REL)	Escala de 0 a 3 para cada critério de qualidade do checklist, conforme explicado na Tabela 1	Hąbek e Wolniak (2016); Machado et al. (2013)
Credibilidade dos relatórios de sustentabilidade (CRED)	Escala de 0 a 3 para cada critério de qualidade do checklist, conforme explicado na Tabela 1.	Hąbek e Wolniak (2016); Machado et al. (2013)
Independente		
ISE	Variável <i>Dummy</i> , sendo 1 para empresas listadas no ISE e 0 para empresas não listadas.	França (2018)
Analista (ANALIST)	Variável <i>Dummy</i> , sendo 1 para empresas que possuíam cobertura de analistas e 0 para empresas não que não possuíam.	França (2018)
Governança Corporativa (CG)	Variável <i>Dummy</i> , sendo 1 para empresas que participavam do Novo Mercado e 0 para empresas não que não participavam.	Dutra et al. (2018)
MERCO	Variável <i>Dummy</i> , sendo 1 para empresas que citadas no <i>Ranking</i> do MERCO e 0 para empresas não citadas.	Mazzioni et al. (2023)
Market to book (MB)	Valor das ações / Patrimônio Líquido	Guillamón-Saorin, Osma, & Jones (2012)
Controles		
Tamanho da empresa (TAM)	Ln do Ativo Total.	O’Keefe (2019); Zaini, Samkin, Sharma, & Davey (2018)
Alavancagem (ALAV)	Dívida total / Ativo total	Charitou, Floropoulos, Karamanou, & Loizides (2018)

Fonte: Elaboração própria.

3.3 Coleta dos Dados

A coleta de dados ocorreu por diferentes vias, as variáveis relacionadas à Qualidade dos Relatórios de Sustentabilidade foram obtidas de forma manual, diretamente dos documentos emitidos pelas próprias companhias, a exemplo do Relatório Anual, Formulário de Referência, Relato Integrado, Relatório de Sustentabilidade ou Relatório da Administração, os quais estão disponibilizados nos sites da B3 e nos canais de “Relacionamento com os Investidores” das próprias companhias.

Quanto às variáveis relacionadas com a reputação corporativa: o ISE e Novo Mercado, foram obtidas a partir do site da B3, já a variável relacionada à existência ou não de analistas de mercados, foi coletada da base de dados secundários Thomson Reuters; a variável Merco foi obtida das listagens disponibilizadas pelo Merco; e as demais variáveis foram oriundas da base de dados secundários Economatica.

3.4 Modelos Econométricos

A obtenção dos resultados foi estabelecida através dos seguintes modelos, conforme Equação 1, cuja dispõe sobre o modelo da Relevância (REL); e a Equação 2 sobre o critério de Credibilidade (CRED):

$$REL_{it} = \beta_0 + \beta_1 ISE_{it} + \beta_2 ANALIST_{it} + \beta_3 GC_{it} + \beta_4 MERCO_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 TAM_{it} + \beta_7 ALAV_{it} + \epsilon_{it} \text{ (Equação 1)}$$

Em que: REL = Relevância dos relatórios de Sustentabilidade; ISE = variável dummy, sendo 1 para empresas participantes do ISE, e 0 para não participantes; ANALIST = variável dummy, sendo 1 para empresas que possuem analistas de mercado, e 0 para as que não possuem; GC = variável dummy, sendo 1 para empresas listadas no novo mercado, e 0 para não listadas; MERCO = variável dummy, sendo 1 para empresas citadas pelo MERCO, e 0 para não citadas; MTB = Market to Book da empresa; TAM = Logaritmo natural do ativo total; ALAV = Alavancagem a empresa; i = empresa, t = período.

$$CRED_{it} = \beta_0 + \beta_1 ISE_{it} + \beta_2 ANALIST_{it} + \beta_3 GC_{it} + \beta_4 MERCO_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 TAM_{it} + \beta_7 ALAV_{it} + \epsilon_{it} \text{ (Equação 2)}$$

Em que: CRED = Credibilidade dos relatórios de Sustentabilidade; ISE = variável dummy, sendo 1 para empresas participantes do ISE, e 0 para não participantes; ANALIST = variável dummy, sendo 1 para empresas que possuem analistas de mercado, e 0 para as que não possuem; GC = variável dummy, sendo 1 para empresas listadas no novo mercado, e 0 para não listadas; MERCO = variável dummy, sendo 1 para empresas citadas pelo MERCO, e 0 para não citadas; MTB = Market to Book da empresa; TAM = Logaritmo natural do ativo total; ALAV = Alavancagem a empresa; i = empresa, t = período.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Esta seção contempla a apresentação e discussão dos resultados em conformidade com outras pesquisas anteriores sobre a mesma área temática. Não obstante, há subseções específicas para melhor organização das ideias, introduzindo com a estatística descritiva dos dados, após dispõe-se dois tópicos, o qual consta os resultados da regressão para cada variável dependente do estudo (relevância e credibilidade).

4.1 Estatística descritiva

Inicialmente, apresenta-se a estatística descritiva (média, mediana, desvio-padrão, intervalos de máximo e mínimo) das variáveis quantitativas com a finalidade de representar e descrever o comportamento do conjunto de dados, conforme exposto na Tabela 3.

Tabela 3

Estatística Descritiva

Variável	Média	Mediana	Desvio	Máximo	Mínimo
Relevância	2,35	2,36	0,40	3,00	0,64
Credibilidade	2,06	2,00	0,53	3,00	0,67
ISE	0,33	0,00	0,47	1,00	0,00
Analista	0,45	0,00	0,49	1,00	0,00
Governança Corporativa	0,27	0,00	0,44	1,00	0,00
MERCO	0,19	0,00	0,40	1,00	0,00
Market To Book	-1,37	0,20	5,77	2,87	-40,6
Tamanho	7,16	7,16	0,62	8,43	4,96
Alavancagem	0,64	0,67	0,20	4,96	0,05

Fonte: Elaboração própria.

Conforme os dados da Tabela 3, observa-se uma média de 2,35 para a variável “Relevância”, já para a variável “Credibilidade” indicou uma média de 2,06. Nesse sentido, a relevância da informação fornecida nos relatórios das empresas avaliadas está em um nível mais alto do que sua credibilidade, o que pode refletir na capacidade destas informações em influenciar as estratégias corporativas voltadas para a sustentabilidade e o impacto ambiental. Esses resultados encontrados têm muita semelhança com o estudo de Habek e Wolniak (2016), pois a relevância mostrou uma média de 1,76, em contrapartida, a credibilidade demonstrou um índice de 1,36.

Outra informação relevante desse estudo é sobre a variável “Market to book”, a qual apresenta o maior desvio padrão em relação à média, com isso, para reduzir a influência dos outliers, o “Market to book” passou por um processo de winsorização ao nível de 1%. Ademais, a média negativa deste indicador sinaliza que a maioria das empresas do estudo estão abaixo das projeções do mercado.

Estudos anteriores como Mazzioni *et al.* (2023), demonstram que empresas com alto desempenho em práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) tendem a apresentar um MTB positivo, ou seja, apresentam uma maior credibilidade. Portanto, a média de MTB negativa observada pode indicar que as empresas analisadas precisam melhorar suas práticas de sustentabilidade para aumentar sua valorização pelo mercado.

4.2 Relevância das Informações

Devido ao teste estatístico de Hausman e Breush-Pagan LM, verificou-se que a observação pelo modelo de efeitos fixos indica uma melhor explicação estatística para analisar a relação entre as variáveis e a relevância das informações, conforme apresentado na Tabela 4. A análise dos pressupostos da autocorrelação (Durbin-Watson) e multicolinearidade (Teste VIF - fator de variância de variância) indicam que não há problemas entre as variáveis e, assim, são adequadas para realizar a regressão.

Tabela 4

Relevância das informações

Variável	Coefficiente	p-valor
Intercepto	1,4605	0,000***
ISE	-0,0495	0,475
Analista	-0,2334	0,004***
Governança Corporativa	0,1661	0,023**
Merco	0,0796	0,3034
Market to book	0,0015	0,7648
Tamanho	0,1602	0,0182**
Alavancagem	-0,2899	0,0926*
Validação do modelo	Wald	2,3103
	Prob > F	0,027*
R ²		0,04
Testes estatísticos	VIF	1,69
	Jarque-bera	0,00
	Durbin-Watson	1,03

Em que: *** significância estatística ao nível de 1%; ** significância estatística ao nível de 5%; * significância estatística ao nível de 10%

Fonte: Elaboração própria.

Na Tabela 4, as variáveis “Governança Corporativa” e “Analistas” são significativas para explicar o comportamento da variável dependente (“Relevância”) ao nível de até 5%. Desta forma, uma razão que justifica é a segmentação das empresas no Novo Mercado, pois isso interfere de modo positivo nas informações socioambientais que são divulgadas nos relatórios. Isso corresponde ao estudo de Ghuslan *et al.* (2021), pois ao avaliar as empresas listadas na Bolsa de Valores da Malásia nos anos de 2017 e 2018, percebeu-se que um bom nível de governança corporativa reproduz a divulgação de relatórios de sustentabilidade de melhor qualidade e fornece maior reputação corporativa.

Já quanto aos analistas, isso é sinalizado com coeficiente negativo, assim pressupõe que quando a empresa contém membros analistas na sua equipe, não necessariamente reproduz em informações relevantes, sendo utilizado mais com intuito de estratégia de divulgação, isto é, consolidar a reputação da empresa no mercado. Essa tática competitiva adotada pelas empresas para garantir mais legibilidade e relevância das informações ao divulgar a cobertura dos analistas para assegurar reputação faz muito sentido com o estudo de Pereira (2024) através da imagem sustentável conhecida por greenwashing.

Em relação às variáveis de controle, a variável “Tamanho” apresentou significância estatística até 2% com coeficiente positivo, assim quanto maior o volume de bens da empresa mais tende a apresentar relevância nas informações divulgadas pelos relatórios. Por sua vez, a variável “Alavancagem” apenas explicou parcialmente o comportamento da variável dependente, de modo negativo, caso considere um nível de significância de 10%.

4.3 Credibilidade das Informações

Em seguida, a Tabela 5 apresenta os dados da regressão conforme a variável dependente “Credibilidade” das informações. Com o atendimento aos pressupostos da regressão, verificou-se que a observação pelo modelo de efeitos aleatórios indica uma melhor explicação estatística para analisar a relação entre as variáveis (Teste de Hausman e Breush-Pagan LM). Sobre os resultados dos testes VIF e Durbin-Watson, corroboram que não há problemas de autocorrelação e multicolinearidade entre as variáveis e, assim, são adequadas para realizar a regressão.

Tabela 5

Credibilidade das informações

Variável	Coefficiente	p-valor
Intercepto	-1,1049	0,1372
ISE	-0,0656	0,3853
Analista	-0,0130	0,9210
Governança Corporativa	-0,1166	0,5336
Merco	-0,0156	0,8254
Market to book	0,0115	0,0500*
Tamanho	0,4401	0,0000***
Alavancagem	0,2375	0,4046
Validação do modelo	F(7,221)	31,5711
	Prob > Chi ²	0,0000
R ²		0,1934
Testes estatísticos	VIF	1,69
	Jarque-bera	0,0458
	Durbin-Watson	0,8949

Em que: *** significância estatística ao nível de 1%; ** significância estatística ao nível de 5%; * significância estatística ao nível de 10%

Fonte: Elaboração própria.

Diante os resultados encontrados na Tabela 5, percebe-se que apenas a variável explicativa “Market to book” influencia na credibilidade das informações divulgadas pelos relatórios. Apresenta-se uma relação estatisticamente significativa ao nível p-value de 5% e com o coeficiente positivo, logo depreende-se que quanto maior for a expectativa dos investidores em relação às empresas, possivelmente isso reflete na apresentação de informações com mais credibilidade. Tal variável explica o comportamento da credibilidade em um nível de 19,34%, conforme apontado pelo poder explicativo (R²). Além disso, essa relação pode indicar que as empresas mais valorizadas tendem a priorizar a transparência das informações e o impacto ambiental em seus relatórios.

Outra informação relevante é sobre o tamanho das organizações, visto que essa variável de controle tem a capacidade de explicar tanto a relevância quanto a credibilidade das informações divulgadas pelos relatórios de sustentabilidade. A Tabela 5 aponta uma relação significativamente perfeita entre os indicadores tamanho e credibilidade.

Os principais resultados expostos nas tabelas de certa forma confrontam com os achados de Duda et al. (2022), pois ao observar a relação das empresas classificadas pelo Indicador de Sustentabilidade da América Latina (ISE) e o grau de desempenho percebe-se que houve relação significativa, embora de forma negativa, mas ao longo do tempo isso proporciona maior reputação. Já em conformidade com a Tabela 4 e 5, infere-se que a variável ISE não explicita nenhuma significância estatística com a relevância e credibilidade da qualidade dos relatórios de sustentabilidade.

Por último, a pesquisa também coincide com as conclusões do estudo de Almeida et al. (2024), pois almejava-se que a emissão dos relatórios de sustentabilidade impactasse positivamente na reputação corporativa das empresas. Contudo, não foi perceptível a influência significativa entre as variáveis Merco e ISE e as variáveis dependentes (relevância e credibilidade dos relatórios de sustentabilidade). Logo, as empresas do setor de utilidade pública precisam melhorar a qualidade dos relatórios e, até mesmo coincidir com a adoção de Normas Internacionais de Sustentabilidade.

5 CONCLUSÃO

O objetivo desta pesquisa foi analisar a relação entre a reputação e o nível de qualidade dos relatórios de sustentabilidade divulgados pelas empresas listadas na B3, classificadas no setor de Utilidade Pública. Para mensurar a reputação das empresas, considerou-se diversas variáveis, tais quais: o indicador de sustentabilidade da ISE, indicador de reputação do Merco, presença de analistas, nível diferenciado de Governança Corporativa, avaliação do mercado pelo market to book. Já em relação à qualidade dos relatórios de sustentabilidade, utilizou-se uma ferramenta de avaliação específica para indicar a relevância e credibilidade dos relatórios, adaptada do estudo de Hąbek e Wolniak (2016). Logo, esse objetivo foi atendido, ao passo que houve a coleta dos dados, utilizando os relatórios de sustentabilidade e/ou integrados divulgados pelas empresas do referido setor.

Além disso, considerou-se o intervalo temporal de 2012 a 2023, visto que engloba o período que a B3 passou a recomendar a exposição desse tipo de relatório pelas empresas listadas. Com o procedimento da coleta de dados manual

através dos relatórios, depreende-se a média estatística da relevância: 2,35; já para a variável credibilidade: indicou-se uma média de 2,06. Nesse sentido, a relevância da informação fornecida nos relatórios das empresas para tomada de decisões pelos stakeholders está em um nível mais alto do que sua credibilidade.

Diante os principais resultados encontrados, infere-se que as variáveis independentes “Governança Corporativa” e “Analista”, além dos indicadores de controle, em especial, a variável “Tamanho”, apresentam significância estatística para explicitar a relevância das informações transmitidas pelos relatórios, em um poder explicativo (R^2) de 4%. No que se refere à credibilidade das informações, apenas a variável independente “Market to book”, já na variável independente tão somente o “Tamanho”, apresentaram influência estatística para explicar a qualidade das informações em um poder explicativo de aproximadamente 20%.

Outra informação pertinente no estudo foi o posicionamento das empresas mediante o seu nível de reputação corporativa, o qual não apresentou sequer interferência estatística entre as variáveis Merco e ISE. Logo, como sugestão principal deste estudo, destaca-se que as entidades do ramo de Utilidade Pública possam melhorar a qualidade dos seus relatórios de sustentabilidade, inclusive a partir da adoção de normas internacionais.

A pesquisa contempla os relatórios de sustentabilidade emitidos por empresas do ramo de Utilidade Pública listadas na B3, desde 2012 a 2023. Contudo, mesmo diante a extensão temporal e quantidade de relatórios analisados, pode-se considerar o estudo com certa limitação, uma vez que apenas contemplou um referido segmento de empresas.

Portanto, não se considera uma fonte inesgotável, já que se aponta como sugestão para pesquisas futuras, a realização da análise da relação entre reputação e qualidade dos relatórios envolvendo outros setores, e até mesmo outras variáveis, para fins de comparação com o presente estudo. Inclusive, pode-se intermediar pesquisas cujo objeto de estudo seja composto por empresas listadas nas Bolsas de Valores a nível internacional. Além disso, pode-se explorar como o impacto ambiental declarado nos relatórios de sustentabilidade influenciam a percepção de stakeholders e investidores. Também seria pertinente estudar o efeito de diferentes frameworks de sustentabilidade, como, por exemplo, os padrões da GRI ou os critérios ESG, na qualidade e relevância das informações apresentadas nos relatórios. Por fim, estudos futuros podem ampliar a amostra temporal para incluir períodos de transição regulatória ou eventos econômicos relevantes, analisando como essas mudanças impactam a reputação e a qualidade dos relatórios.

REFERÊNCIAS

- Almeida, J. S., Botelho, D. R., & Calado, J. E. S. (2024, junho). Influência da qualidade dos relatórios de sustentabilidade na reputação corporativa de companhias abertas brasileiras. In *Anais do Congresso UFSC de Controladoria e Finanças*, Florianópolis, SC, Brasil, 14.
- Alsayegh, M. F., Ditta, A., Mahmood, Z., & Kouser, R. (2023). The role of sustainability reporting and governance in achieving sustainable development goals: an international investigation. *Sustainability*, 15(4), 3531. <https://doi.org/10.3390/su15043531>.
- Amorim, F., & Souza, M. T. S. D. (2024). Estratégias de legitimação de eventos negativos: rompimento de barragem de mineração e disclosure. *Revista Contabilidade & Finanças*, 35, e1739.
- Augusto, J. A., & Souza, M. M. (2021). Características associadas ao nível de evidenciação das receitas de contratos com clientes das companhias de capital aberto brasileiras. *Revista Ambiente Contábil*, 13(1), 114-133. <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2021v13n1ID19409>
- Carmo, A. C. D. (2021). *O website como canal de comunicação de sustentabilidade e a sua associação na reputação e valor organizacional: o caso Delta Cafés* (Doctoral dissertation)., Instituto Politécnico de Lisboa, Escola Superior de Comunicação Social.
- Charitou, A., Floropoulos, N., Karamanou, I., & Loizides, G. (2018). Non-GAAP earnings disclosures on the face of the income statement by UK firms: the effect on market liquidity. *The International Journal of Accounting*, 53(3), 183-202.
- Cho, C. H., Roberts, R. W., & Patten, D. M. (2010). The language of US corporate environmental disclosure. *Accounting, Organizations and Society*, 35(4), 431-443.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2010). *Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1): Ativos Intangíveis*. <https://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=35>.
- Cruz, C. V. O. A., & Lima, G. A. S. F. (2010). Reputação corporativa e nível de disclosure das empresas de capital aberto no Brasil. *Revista Universo Contábil*, 6(1), 85-101.
- Duda, E. N., Silva, D. J. C., Lagioia, U. C. T., & Santos, M. A. (2022). Sustainable Culture Rings With Good Performance? A Study of Companies Listed in the Business Sustainability Index (Ise). *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 16(2), e02987. <https://doi.org/10.24857/rgsa.v16n2-013>
- Dutra, R. S., Parente, P. H. N., Dutra, G. B. M., & Parente, L. O. D. S. S. (2018). Governança corporativa e desempenho empresarial: uma análise sob o enfoque da reputação corporativa das empresas brasileiras. *RAGC*, 6(26).
- Ferrarez, R. P. F., Vargas, R. V., Alvarenga, J. C., Chinelli, C. K., Almeida Costa, M., Oliveira, B. L., ... & Soares, C. A. P. (2020). Sustainability indicators to assess infrastructure projects: Sector disclosure to interlock with the global reporting initiative. *Engineering Journal*, 24(6), 43-61.
- França, R. D. (2018). *Ensaio sobre tax avoidance, reputação corporativa e governança no Brasil* (Tese de doutorado). Universidade de Brasília, Doutorado em Ciências Contábeis.
- Ghuslan, M. I., Jaffar, R., Mohd Saleh, N., & Yaacob, M. H. (2021). Corporate governance and corporate reputation: The role of environmental and social reporting quality. *Sustainability*, 13(18), 10452.

- Girón, A., Kazemikhasragh, A., Cicchiello, A. F., & Panetti, E. (2021). Sustainability reporting and firms' economic performance: Evidence from Asia and Africa. *Journal of the Knowledge Economy*, 12(4), 1741-1759.
- Global Reporting Initiative. (n.d.). *About GRI*. <https://www.globalreporting.org/about-gri/>
- Gualdi, C. R. D. (2024). *Relatórios de sustentabilidade: instrumento para as organizações comunicarem à sociedade seu vínculo com a sustentabilidade* (Dissertação de mestrado). Universidade Estadual Paulista (Unesp) - Faculdade de Ciências e Engenharia, São Paulo, SP, Brasil. <https://repositorio.unesp.br/items/37ac8a3a-b8c5-4402-95e5-ed97829d3780>
- Guillamon-Saorin, E., Osma, B. G., & Jones, M. J. (2012). Opportunistic disclosure in press release headlines. *Accounting and Business Research*, 42(2), 143-168.
- Hąbek, P., & Wolniak, R. (2016). Assessing the quality of corporate social responsibility reports: the case of reporting practices in selected European Union member states. *Quality & Quantity*, 50, 399-420. <https://doi.org/10.1007/s11135-014-0155-z>.
- Machado, E. A., Cruz, A. P. C., Takamatsu, R. T., & Lima, G. A. S. F. (2013). Evidências de disclosure de valor recuperável de ativos em firmas listadas no mercado acionário brasileiro. *Revista Universo Contábil*, 9(1), 86-103.
- Martinez, A. L. (2007). *Analisando os analistas: estudo empírico das projeções de lucros e das recomendações dos analistas do mercado de capitais para as empresas brasileiras de capital aberto* (Doctoral dissertation). FGV, São Paulo.
- Mazzioni, S., Ascari, C., Rodolfo, N. M., & Dal Magro, C. B. (2023). Reflexos das práticas ESG e da adesão aos ODS na reputação corporativa e no valor de mercado. *Revista Gestão Organizacional*, 16(3), 59-77.
- Melo, G. C. V., Silva Rebouças, L., Nascimento, Í. C. S., Maia, A. J. R., & Santos, A. R. S. (2022). Reputação corporativa negativa e desempenho empresarial: Análise em empresas do setor serviços listadas na B3. *REA-Revista Eletrônica de Administração*, 21(2), 268-287.
- Melo, L. S. A., & Barbosa, M. D. F. N. (2023). Análise dos ODS divulgados nos relatórios de sustentabilidade das empresas com alto potencial poluidor, integrantes do setor de Petróleo, Gás e Biocombustível da B3. *REUNIR - Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade*, 13(1), 77-94.
- Moreira, H., & Caleffe, L. (2006). *Metodologia da pesquisa para o professor pesquisador*. Rio de Janeiro: ILJ, 17, 1.
- Mougenot, B., & Doussoulin, J. P. (2024). A bibliometric analysis of the Global Reporting Initiative (GRI): global trends in developed and developing countries. *Environment, Development and Sustainability*, 26(3), 6543-6560.
- Nunes, G. C., Nascimento, M. C. D., & Alencar, M. A. C. (2016). Pesquisa científica: conceitos básicos. *Revista de Psicologia*, 10(29), 144-151.
- O'Keefe, P. A. (2019). *The reporting of non-GAAP profit figures in Australia: an impression management perspective* (Doctoral dissertation). University Of Tasmania.
- Pacto Global. (2022). *ODS: Pacto Global*. <https://pactoglobal.org.br/ods/>.
- Pereira, D. (2024). Sustentabilidade nas empresas: desvendando o greenwashing. *The Trends Hub*, 4. <https://doi.org/10.34630/tth.vi4.5692>.
- Petrescu, A. G., Bilcan, F. R., Petrescu, M., Holban Oncioiu, I., Türkeş, M. C., & Căpuşneanu, S. (2020). Assessing the benefits of the sustainability reporting practices in the top Romanian companies. *Sustainability*, 12(8), 3470.
- Ribeiro, F., Alves, T. A., Taffarel, M., & Menon, G. (2017). Responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro no setor de energia elétrica: Um estudo com modelo de dados em painéis. *Gestão & Regionalidade*, 33(99). <https://doi.org/10.13037/gr.vol33n99.3987>
- Silva, L. H. V. D. (2021). *Aplicação e impactos dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável em grandes empresas privadas do setor industrial no Brasil* (Dissertação de Mestrado). Pontifícia Universidade Católica de Campinas, Campinas.
- Silva, N. P., Mazzioni, S., & Vargas, L. A. (2020). Qualidade da informação contábil: uma análise das empresas de utilidade pública listadas na B3. *Contabilometria*, 7(1), 61-76.
- Sousa, J. M. B. D. (2022). *Análise comparativa do desempenho econômico e financeiro das empresas brasileiras do setor de utilidade pública* (Master's thesis), Universidade Federal do Rio Grande do Norte.
- Stocker, F., Tontini, J., & Sarturi, G. (2020). Análise da evolução das publicações de relatórios de sustentabilidade na Base Gri. *South American Development Society Journal*, 5(15), 418. <https://doi.org/10.24325/issn.2446-5763.v5i15p418-437>
- Três, P., Di Domenico, D., & Três, N. (2023). Nível de disclosure nos relatórios de sustentabilidade em conformidade com o Global Reporting Initiative (GRI). *Revista Ambiente Contábil*, 15(2), 1-18. <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2023v15n2ID28710>
- Vieira, I. L., Silva, E. R., Martini, L. C., Jr, & Mattos, U. A. O. (2020). Pontos positivos e negativos dos relatórios de sustentabilidade no modelo global reporting initiative: revisão da literatura nacional e internacional. *Revista Gestão Industrial*, 16(2), 21-46. <http://dx.doi.org/10.3895/gi.v16n2.10549>
- World Commission on Environment and Development: WCED (1987). *Our common future*. Oslo: WCED. <http://www.onu.org.br/rio20/documentos/>
- Yahiro, A. A., & Moura-Leite, R. C. (2020). A evidenciação da responsabilidade social da empresa no ramo têxtil: uma revisão sistemática. *FACEF Pesquisa-Desenvolvimento e Gestão*, 23(3).
- Zaini, S. M., Samkin, G., Sharma, U., & Davey, H. (2018). Voluntary disclosure in emerging countries: a literature review. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(1), 29-6.

CONTEXTUS

REVISTA CONTEMPORÂNEA DE ECONOMIA E GESTÃO.

ISSN 1678-2089

ISSNe 2178-9258

1. Economia, Administração e Contabilidade – Periódico
2. Universidade Federal do Ceará. FEAAC – Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade

**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO,
ATUÁRIA E CONTABILIDADE (FEAAC)**

Av. da Universidade – 2486, Benfica

CEP 60020-180, Fortaleza-CE

DIRETORIA: Carlos Adriano Santos Gomes Gordiano
José Carlos Lázaro da Silva Filho

Website: www.periodicos.ufc.br/contextus

E-mail: revistacontextus@ufc.br



UNIVERSIDADE
FEDERAL
DO CEARÁ

FACULDADE
DE ECONOMIA,
ADMINISTRAÇÃO,
ATUÁRIA
E CONTABILIDADE



A Contextus assina a Declaração de São Francisco sobre a Avaliação de Pesquisas (DORA).



A Contextus é associada à Associação Brasileira de Editores Científicos (ABEC).



Esta obra está licenciada com uma licença Creative Commons Atribuição – Não Comercial 4.0 Internacional.

EDITOR-CHEFE

Diego de Queiroz Machado (UFC)

EDITORES ADJUNTOS

Márcia Zabdielle Moreira (UFC)

SUORTE ADMINISTRATIVO E DE EDITORAÇÃO

Heloísa de Paula Pessoa Rocha (UFC)

EDITORES ASSOCIADOS

Adriana Rodrigues Silva (IPSantarém, Portugal)
Alessandra de Sá Mello da Costa (PUC-Rio)
Allysson Alex Araújo (UFCA)
Andrew Beheregarai Finger (UFAL)
Armando dos Santos de Sousa Teodósio (PUC-MG)
Brunno Fernandes da Silva Gaião (UEPB)
Carlos Enrique Carrasco Gutierrez (UCB)
Cláudio Bezerra Leopoldino (UFC)
Dalton Chaves Vilela Júnior (UFAM)
Elionor Farah Jreige Weffort (FECAP)
Ellen Campos Sousa (Gardner-Webb, EUA)
Gabriel Moreira Campos (UFES)
Guilherme Jonas Costa da Silva (UFU)
Henrique César Muzzio de Paiva Barroso (UFPE)
Jorge de Souza Bispo (UFBA)
Keysa Manuela Cunha de Mascena (UNIFOR)
Manuel Anibal Silva Portugal Vasconcelos Ferreira (UNINOVE)
Marcos Cohen (PUC-Rio)
Marcos Ferreira Santos (La Sabana, Colômbia)
Mariluce Paes-de-Souza (UNIR)
Minelle Enéas da Silva (Universidade de Manitoba, Canadá)
Pedro Jácome de Moura Jr. (UFPB)
Rafael Fernandes de Mesquita (IFPI)
Rosimeire Pimentel (UFES)
Sonia Maria da Silva Gomes (UFBA)
Susana Jorge (UC, Portugal)
Thiago Henrique Moreira Goes (UFPR)

CONSELHO EDITORIAL

Ana Sílvia Rocha Ipiranga (UECE)
Conceição de Maria Pinheiro Barros (UFC)
Danielle Augusto Peres (UFC)
Diego de Queiroz Machado (UFC)
Editinete André da Rocha Garcia (UFC)
Emerson Luís Lemos Marinho (UFC)
Eveline Barbosa Silva Carvalho (UFC)
Fátima Regina Ney Matos (ISMT)
Mario Henrique Ogasavara (ESPM)
Paulo Rogério Faustino Matos (UFC)
Rodrigo Bandeira-de-Mello (FGV-EAESP)
Vasco Almeida (ISMT)

CORPO EDITORIAL CIENTÍFICO

Alexandre Reis Graeml (UTFPR)
Augusto Cezar de Aquino Cabral (UFC)
Denise Del Pra Netto Machado (FURB)
Ednilson Bernardes (Georgia Southern University)
Ely Laureano Paiva (FGV-EAESP)
Eugenio Ávila Pedrozo (UFRGS)
Francisco José da Costa (UFPB)
Isak Kruglianskas (FEA-USP)
José Antônio Puppim de Oliveira (UCL)
José Carlos Barbieri (FGV-EAESP)
José Carlos Lázaro da Silva Filho (UFC)
José Célio de Andrade (UFBA)
Luciana Marques Vieira (UNISINOS)
Luciano Barin-Cruz (HEC Montréal)
Luis Carlos Di Serio (FGV-EAESP)
Marcelle Colares Oliveira (UFC)
Maria Ceci Araujo Misoczky (UFRGS)
Mônica Cavalcanti Sá Abreu (UFC)
Mozar José de Brito (UFL)
Renata Giovinzano Spers (FEA-USP)
Sandra Maria dos Santos (UFC)
Walter Bataglia (MACKENZIE)