



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS I
CENTRO CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

GEOVÂNIA CLEMENTINO E SILVA

**RELAÇÃO DAS DIRETRIZES DO RELÁTORIO INTEGRADO DO IIRC NO
EBTIDA DAS COMPANHIAS QUE COMPOEM O ÍNDICE DE ENERGIA
ELÉTRICA DA B3**

**CAMPINA GRANDE
2022**

GEOVÂNIA CLEMENTINO E SILVA

**RELAÇÃO DAS DIRETRIZES DO RELÁTORIO INTEGRADO DO IIRC NO
EBTIDA DAS COMPANHIAS QUE COMPOEM O INDICE DE ENERGIA
ELÉTRICA DA B3**

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo)
apresentado ao Departamento do Curso de
Ciências Contábeis, da Universidade Estadual
da Paraíba, como requisito parcial à obtenção
do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Profa. Me. Ádria Tayllo Alves Oliveira

**CAMPINA GRANDE
2022**

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

S586r Silva, Geovania Clementino e.
Relação das diretrizes do relatório integrado do IIRC no EBITDA das companhias que compoem o indice de energia elétrica da B3 [manuscrito] / Geovania Clementino e Silva. - 2022.

32 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas , 2022.

"Orientação : Profa. Ma. Ádria Tayllo Alves Oliveira , Coordenação do Curso de Ciências Contábeis - CCSA."

1. Divulgação voluntária. 2. Relato Integrado. 3. Desempenho empresarial. 4. EBITDA. 5. Diretrizes do IIRC. I.
Título

21. ed. CDD 657

GEOVÂNIA CLEMENTINO E SILVA

RELAÇÃO DAS DIRETRIZES DO RELÁTÓRIO INTEGRADO DO IIRC NO
EBTIDA DAS COMPANHIAS QUE COMPOEM O ÍNDICE DE ENERGIA
ELÉTRICA DA B³

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo)
apresentado ao Departamento do Curso de
Ciências Contábeis, da Universidade Estadual
da Paraíba, como requisito parcial à obtenção
do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovada em: 19/07/2022.

BANCA EXAMINADORA

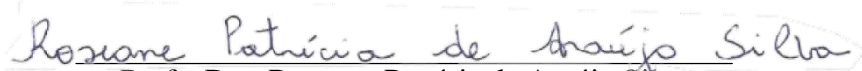


Profa. Me. Ádria Tayllo Alves Oliveira (Orientadora)
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

VANIA VILMA NUNES
TEIXEIRA:88612481449

Assinado de forma digital por VANIA
VILMA NUNES TEIXEIRA:88612481449
Dados: 2022.07.26 09:50:28 -03'00'

Profa. Me. Vânia Vilma Nunes Teixeira
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Profa. Dra. Roseane Patrícia de Araújo Silva
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Este trabalho é dedicado à minha família, que contribuiu muito na minha caminhada. Sem vocês eu nada seria.

“Toda ação humana, quer se torne positiva ou negativa, precisa depender de motivação”.

Dalai Lama

LISTA DE QUADROS

| | |
|---|----|
| Quadro 1 – Vantagens e desvantagens do EBTIDA..... | 16 |
| Quadro 2 - Cálculo Ebtida conforme instrução 527/12 da CVM | 17 |
| Quadro 3 - Amostra final das companhias setor de energia elétrica listada no IEE | 18 |
| Quadro 4 - Classificação da amostra | 19 |
| Quadro 5 – Teste Hipótese Wilcoxon Mann-Whitney..... | 25 |

LISTA DE TABELAS

| | |
|---|----|
| Tabela 1 – LAJIR das Companhias que não utilizam os princípios IIRC | 20 |
| Tabela 2 – Estatística Descritiva – LAJIR das Companhias do que não utilizaram os princípios IIRC | 21 |
| Tabela 3 – Ebtida das Companhias que não utilizaram os princípios IIRC..... | 21 |
| Tabela 4 – Estatística Descritiva – EBTIDA das Companhias do que não utilizaram os princípios IIRC | 22 |
| Tabela 5 – LAJIR das Companhias que utilizaram os princípios IIRC | 22 |
| Tabela 6 – Estatística Descritiva – LAJIR das Companhias do que utilizaram os princípios IIRC | 23 |
| Tabela 7 – EBTIDA das Companhias que utilizaram os princípios IIRC | 23 |
| Tabela 8 – Estatística Descritiva EBTIDA das Companhias do que utilizaram os princípios IIRC | 24 |
| Tabela 9 – Teste de média Wilcoxon Mann-Whitney | 25 |
| Tabela 10 – Correlação de <i>Spearman</i> | 25 |

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

| | |
|---------------|---|
| B3 | Brasil, Bolsa, Balcão |
| DRE | Demonstração de Resultado do Período |
| <i>EBITDA</i> | <i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i> |
| <i>IIRC</i> | <i>International Integrated Reporting Council</i> |

SUMÁRIO

| | | |
|-------|---|----|
| 1 | INTRODUÇÃO | 10 |
| 2 | REFERENCIAL TEÓRICO | 11 |
| 2.1 | Tripé da Sustentabilidade e Divulgação voluntária | 11 |
| 2.2 | Relato Integrado / <i>International Integrated Reporting Council- IIRC</i> | 13 |
| 2.3 | <i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization –EBTIDA</i> | 15 |
| 3 | PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS | 18 |
| 3.1 | Tipologia da da Pesquisa..... | 18 |
| 3.2 | Universo e Amostra da Pesquisa | 18 |
| 3.3 | Coleta de dados | 19 |
| 4 | ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS..... | 20 |
| 4.1 | Companhias que não utilizaram os princípios do IIRC..... | 20 |
| 4.2 | Companhias que utilizaram os princípios do IIRC..... | 22 |
| 4.3 | Inferência estatística..... | 24 |
| 4.3.1 | <i>Teste de médias</i> | 24 |
| 5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS..... | 26 |
| | REFERÊNCIAS | 27 |

**RELAÇÃO DAS DIRETRIZES DO RELATÓRIO INTEGRADO DO IIRC NO
EBTIDA DAS COMPANHIAS QUE COMPOEM O INDICE DE ENERGIA
ELÉTRICA DA B3**

**LIST OF THE GUIDELINES OF THE IIRC INTEGRATED REPORT ON THE
EBTIDA OF THE COMPANIES THAT COMPOSE THE ELECTRIC ENERGY
INDEX OF B3**

Geovânia Clementino¹

RESUMO

O objetivo deste estudo é analisar a relação da adoção dos princípios do IIRC no EBITDA das companhias que compõem o IEE da B3. Metodologicamente, foram utilizados procedimentos descritivos com a análise documental e abordagem quantitativa e qualitativa abrangendo uma amostra final de 16 companhias do setor de Energia Elétrica que estavam listadas no IEE da B3, no ano de 2021. A amostra foi dividida em dois grupos, o primeiro sendo composto pelas empresas que não adotaram os princípios do IIRC e o segundo as empresas que adotaram tais princípios, sendo o período analisado os anos de 2015 até o ano de 2020. Os resultados encontrados na estatística descritiva demonstram que tanto os valores, quanto as médias do EBITDA dos dois grupos foram divergentes ao longo do corte temporal proposto pelo estudo. As médias do EBITDA dos grupos 0 e 1 foram respectivamente, R\$ 4.407.815,38 e R\$ 6.112.674,25, ambas registradas no ano de 2020, sendo grupo 1 composto por empresa que utilizam as diretrizes do IIRC no relatório integrado. No teste de média de *Wilcoxon-Mann-Whitney* as variáveis, tiveram 95% de significância entre os grupos 0 e 01, assim sendo, verificou-se que houve diferença nos resultados no desempenho empresarial entre as companhias que adotaram ou não as diretrizes. Desta maneira, infere-se que quanto maior o valor do EBTIDA e do LAJIR maiores são os números de empresas que utilizaram os princípios IIRC.

Palavras-Chave: Divulgação Voluntária. Relato Integrado. Desempenho Empresarial. EBITDA.

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the relationship of the adoption of the IIRC guidelines on the EBITDA of the companies that make up the B³ IEE. Methodologically, descriptive procedures were used with document analysis and a quantitative and qualitative approach covering a final sample of 16 companies in the Electric Energy sector that were listed in the B3 IEE, in the year 2021. The sample was divided into two groups, the first being composed of the companies that did not adopt the IIRC guidelines and the second the companies that adopted such principles, being the analyzed period the years from 2015 to the year 2020. The results found in the descriptive statistics show that both the values and the averages of the EBITDA of the two groups were different along the time cut proposed by the study. The averages of EBITDA for groups 0 and 1 were, respectively, R\$ 4,407,815.38 and R\$ 6,112,674.25, both recorded in 2020, with group 1 consisting of companies that use the IIRC guidelines in the integrated report. In the Wilcoxon-Mann-Whitney mean test, the variables had 95% of significance between groups 0 and 01, thus, there was a difference in the results in business performance between companies that adopted the guidelines or not. Thus, it is inferred that the higher the value of EBTIDA and EBIT, the greater the number of companies that used the IIRC guidelines.

Keywords: Voluntary Disclosure. Integrated Reporting. Business Performance. EBTIDA.

¹ Graduanda em Ciências Contábeis na Universidade Estadual da Paraíba. E-mail: geovania.clementino@gmail.com

1 INTRODUÇÃO

As demandas dos acionistas e das partes interessadas por informações financeiras fazem com que as empresas busquem supri-las através das demonstrações contábeis. A divulgação dessas informações, estimulada por uma nova realidade, marcada pelo desenvolvimento de ordem tecnológica e mudança nos padrões de consumo, ganha roupagem, onde surgem novas exigências por parte dos usuários com relação às informações de natureza social e ambiental, que transcendem as demonstrações contábeis padronizadas.

Nesse contexto que surgem novos modelos de gestão, priorizando o chamado desenvolvimento sustentável capazes de suprir essas novas demandas, dentre eles o chamado *Triple Bottom Line* – TBL ou Tripé da Sustentabilidade que preconiza uma gestão baseada no chamado capitalismo sustentável, onde a sustentabilidade empresarial é alicerçada em três pilares: a lucratividade, a qualidade ambiental e a justiça social (ELKINGTON, 2008). Desta forma, cresceu também o número de empresas que passaram a publicar relatórios de suas atividades ligadas à sustentabilidade, mesmo que ainda não seja obrigada sua divulgação, esses relatórios de governança corporativa e sustentabilidade socioambiental passaram a conviver com os relatórios financeiros.

Assim, com o intuito de evidenciar a forma com que a empresa criou riqueza, surge o Relato Integrado – RI, enfatizando seis capitais: Financeiro, Manufaturado, Humano, Intelectual, Social e Relacionamento, e Natural, unindo os capitais financeiros e os não financeiros até então negligenciados. Segundo Nagano *et al.* (2013), o Relato Integrado possui o propósito de apresentar as informações de maior relevância da organização, de forma que haja uma integração das informações de caráter financeiro, sustentável e social. Entretanto, ainda existiam lacunas nos relatos integrados até então publicados e para suprir esse cenário, é apresentado o modelo do *International Integrated Reporting Council* IIRC, que tem como principal meta a elaboração de um modelo que amplie a utilidade e a concisão das informações divulgadas, de forma a atender adequadamente as demandas atuais dos diferentes *stakeholders* (IIRC, 2014). Assim, a proposta do relato integrado do IIRC é incentivar as entidades na adoção de um processo de relatar o que considera conectividade e a interdependência de fatores financeiros e não financeiros, para demonstrar como a empresa gera valor. Isto posto, o RI busca a harmonia entre as medidas de desempenho de ordem financeira e não financeira, promovendo uma estratégia corporativa.

Nesse âmbito de uma análise de desempenho empresarial de forma mais ampla, merece destaque o indicador financeiro o EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), indicador que representa a geração operacional de caixa da companhia. Tal indicador, se propõe a medir se o montante de recurso efetivamente gerado pela atividade fim do negócio e se o mesmo é suficiente para investir, pagar os juros sobre capital de terceiros e as obrigações com o governo e remunerar os acionistas. (COELHO, 2005). Acrescenta-se que estudo como o de Albuquerque *et al.* (2017), observaram resultados de ordem positiva ao investigar a relação das companhias pioneiras na divulgação do RI integrantes do projeto piloto do IIRC no Brasil e seus respectivos desempenhos econômico-financeiros.

Desta maneira, o referido estudo tem como questão de pesquisa: **Qual a relação da adoção das diretrizes do IIRC, no EBITDA das companhias que compõem o Índice de Energia Elétrica da B3?** Para responder esse questionamento, o presente artigo tem por objetivo geral analisar a relação da adoção dos princípios do IIRC no EBITDA das companhias que compõem o IEE da B3. Como objetivos específicos a pesquisa tem-se: (I) verificar a empresas que compõem o IEE da B3; (II) identificar as companhias que publicaram seus Relatos integrados baseados ou não nas diretrizes do IIRC; (III) comparar o EBITDA das companhias que adotaram as diretrizes do IIRC em seus relatos, com o daquelas que não adotaram tais diretrizes.

Como justificativa para pesquisa, observa-se a limitação com relação a estudos empíricos que avaliam os efeitos nas empresas da evidenciação de ordem não financeira em comparação com as que não adotam tal iniciativa. O estudo também busca contribuir para o conhecimento e interesse não apenas dos empresários e acionistas, como também dos órgãos reguladores e governo em relação aos possíveis benefícios advindos do RI, de modo que haja um incentivo a adoção cada vez maior dessa nova prática de divulgação voluntária.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Tripé da Sustentabilidade e Divulgação voluntária

O acelerado desenvolvimento tecnológico e consequente aumento da competitividade no mercado favoreceram um consumo mais intenso dos recursos naturais que geraram benefícios e desafios na mesma medida, trazendo à tona, sobretudo, dúvidas quanto a eficiência e capacidade sustentável desse processo.

Neste contexto de conscientização da sociedade, conforme Lima *et al.* (2019), as organizações passaram a dar maior atenção a temática, melhorando seus processos, diminuindo os custos, desperdícios e o consumo de recursos naturais como insumo para a produção, buscando reduzir o impacto no meio ambiente atendendo as novas demandas dos clientes e da sociedade. Segundo Aquino (2017) é crescente a preocupação por parte das empresas com relação as práticas ambientais, motivadas, pela preservação da sua imagem perante os *stakeholder*, por sua legitimação organizacional e aumento de lucratividade.

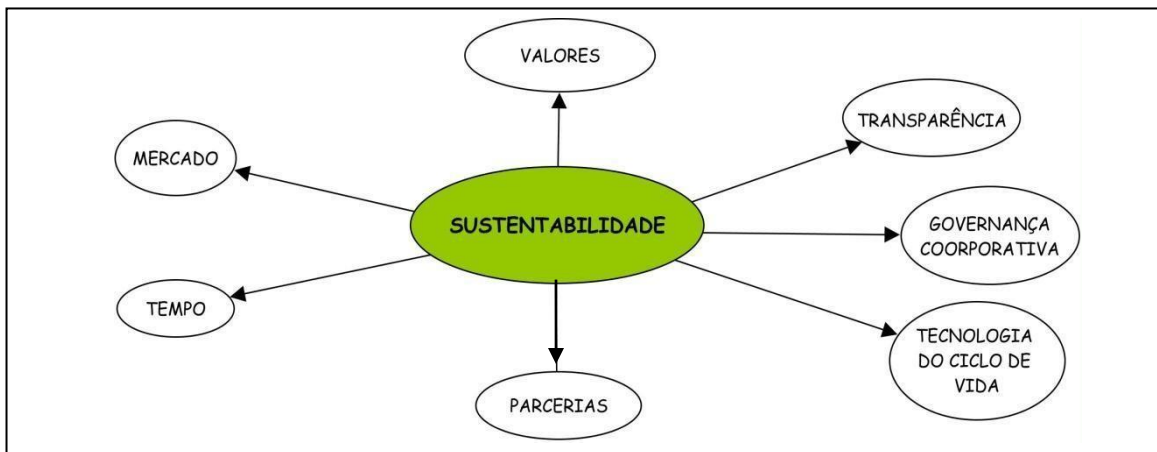
Essa nova visão do processo produtivo, ganhou visibilidade na segunda metade do século XX, onde as discussões foram intensificadas e se tornaram pauta dos encontros entre líderes mundiais. Dentre esses encontros, merece destaque a Conferência de Estocolmo em 1972 que difundiu o conceito de desenvolvimento sustentável que pressupõe a sustentabilidade em três vias: a econômica, a social e a ecológica (LIMA *et al.*, 2019). Em 1987, é publicado o Relatório *Brundtland* que, de acordo com Tavares (2019), define novas bases para o desenvolvimento sustentável, listando as políticas e comportamentos necessários para permitir que o planeta se desenvolva dando igual importância às práticas econômicas, ambientais e sociais.

Com a difusão do termo desenvolvimento sustentável no meio organizacional, em meados da década de 1990, é proposto um novo modelo de gestão denominado *Triple Bottom Line* ou Tripé da Sustentabilidade por Elkington (2008), que acredita no chamado capitalismo sustentável, onde a sustentabilidade empresarial é alicerçada em três pilares: a lucratividade, a qualidade ambiental e a justiça social. Lages (2010) acrescenta que tal modelo sugere um compilado de premissas, metas e procedimentos que uma organização deve ter como objetivo na geração de valores nas dimensões econômica, social e ambiental, havendo uma harmonização entre suas práticas e seus impactos. O conceito do Tripé da Sustentabilidade aborda a necessidade das empresas de terem suas decisões pautadas em estratégias que mantenham: a sustentabilidade econômica do negócio ao gerenciar empresas lucrativas e geradoras de valor, a sustentabilidade social, ao estimular atividades ligadas à educação, cultura, lazer, bem-estar e justiça social da comunidade onde a empresa está inserida e a sustentabilidade ecológica, mantendo o cuidado com o meio ambiente através de ações ambientais como programas permanentes de reciclagem, preservação, dentre outros aspectos (PAZ *et al.*, 2015).

Estes pilares da sustentabilidade precisam estar conectados a esfera econômica para que haja a preservação da lucratividade da empresa; na esfera social devem-se considerar as partes interessadas encontrando um equilíbrio entre as organizações e os *stakeholders*, e a esfera ambiental deve-se utilizar os recursos naturais desde que não prejudique as próximas gerações (ELKINGTON, 2008).

Além disso, de acordo com Lima *et al.* (2019), o modelo também propõe um novo paradigma sobre as medidas de desempenho, onde o êxito organizacional não deve ser medido pela performance econômica, mas também pelos benefícios socioambientais gerados. Assim, essa sustentabilidade seria possível por meio de uma intensa metamorfose tecnológica, econômica, social e política, desta maneira, Elkington (2008) denomina sete dimensões que fariam parte desse caminho (Figura 1).

Figura 1: As sete revoluções para a sustentabilidade.



Fonte: Adaptado de Elkington (2008).

A Figura 1 denota o processo percorrido até a chegarmos à chamada sustentabilidade empresarial que vai desde mudanças relacionadas aos fatores externos a exemplo do mercado, até mudanças de ordem interna como os valores da organização, onde todos devem funcionar harmonicamente.

Desse modo, introduzir o conceito *triple bottom line* numa empresa requer mudanças da cultura da organização, ao passo que, com uma positiva introdução de responsabilidade social, econômica e ambiental, a empresa muda sua forma de atuar, de tomar decisões e, por definição, a sua contribuição e a sua relação com o mercado e a sociedade em que atua (BENITES; POLO, 2013). Isto posto, a divulgação de informações das empresas, se apresenta sob duas perspectivas com características distintas: a divulgação obrigatória que imprime um padrão, mas, quando se trata de divulgação voluntária, essa envolve a natureza endógena da empresa e que, portanto, depende do julgamento dos gestores pela divulgação ou não de determinando item (RUFINO, 2014). Entretanto, tais perspectivas se completam, ao passo que, as regras da divulgação obrigatória garantem a igualdade de acesso a informações básicas, mas essas informações precisam ser complementadas por informações voluntárias.

Neste sentido, questiona-se os motivos para a divulgação voluntária por parte das organizações. Como resposta, Rover *et al.* (2012), apresentam algumas possíveis motivações que explicariam a divulgação de tais informações, como legitimação da atividade empresarial, desenvolver a imagem corporativa, antecipar-se às ações regulatórias, impacto positivo nos preços das ações, benefícios políticos, vantagem competitiva e direito dos acionistas e *stakeholders* a informação.

Verrechia (2001) afirma que as empresas realizam evidenciações voluntárias por incentivos ou por pressão dos usuários, pois se entende que um usuário da informação racional interpretaria informações retidas como informações desfavoráveis. Assim, Verrechia (2001, p. 97-180), define três formas de evidenciação:

- I. A associação, que pretende identificar como a divulgação relaciona-se às mudanças nas atividades dos investidores, que competem no mercado de capitais com o objetivo de maximizar seu bem-estar individual;

- II. A eficiência, que tem relação com a busca por estratégias de divulgação eficientes, definidas como estratégias que são preferidas incondicionalmente sem conhecimento prévio da informação que será divulgada;
- III. O julgamento, relacionada aos incentivos e às motivações que levam uma empresa a divulgar ou a reter informações adicionais, não obrigatórias, que podem ser úteis aos usuários e sobre as quais ela tem conhecimento.

Nessa perspectiva, Rufino (2014), afirma a existência de um consenso entre os pesquisadores de que as empresas têm divulgado de forma crescente uma quantidade maior de informações voluntárias nos relatórios financeiros padronizados, impulsionadas, principalmente, pela cobrança dos investidores por informações sobrejacentes as exigidas por normatização, ou pela busca de um eficiente funcionamento do sistema.

2.2 Relato Integrado / *International Integrated Reporting Council- IIRC*

As divulgações de informações socioambientais passaram ser evidenciadas como forma de auxiliar as empresas na responsabilidade social corporativa de forma mais adequada, atendendo as novas demandas e obtendo sua legitimidade organizacional. Assim, as divulgações de tais informações passaram por diversos formatos, com o direcionamento de apresentar transparência sobre suas atividades, seus riscos e resultados.

Neste sentido, apoiados sob a vertente da relevância das informações não financeiras, no ano de 1997, na cidade de Boston é fundada a GRI (*Global Reporting Initiative*), organização internacional independente, que através de um modelo de relatório, oferece uma ferramenta de comunicação e evidenciação de resultados empresariais, seja de caráter positivo ou não, em relação à sustentabilidade organizacional. Tem seu conteúdo pautado sob quatro frentes: materialidade, inclusão dos *stakeholders*, contexto da sustentabilidade e abrangência. (GRI, 2015). O objetivo do GRI é oferecer uma comparabilidade, credibilidade, periodicidade e legitimidade de informações promulgadas pelo desempenho econômico, social e ambiental da organização. Vale ressaltar, que entre os modelos de divulgação voluntária, o modelo do GRI é o mais utilizado de forma internacional e percebido como instrumento detentor de parâmetros mundialmente aceitos (KPMG, 2017).

Entretanto, visando superar as principais limitações e disfunções dos formatos de divulgação que agregavam pouco valor às análises relacionadas às informações não financeiras, o GRI e a *Prince's Accounting for Sustainability Project* (A4S), organização criada pelo Príncipe de Gales para auxiliar as organizações a utilizarem a contabilidade e a divulgação corporativa de forma mais sustentável, lideraram a formação de uma coalisão internacional, que deu origem em maio de 2010 o *International Integrated Reporting Committee*, que seria renomeado para *International Integrated Reporting Council -IIRC* em novembro de 2011 (FERREIRA, 2019). Assim, a proposta do relato integrado do IIRC é o incentivo das entidades na adoção de um processo de relatar o que considera conectividade e a interdependência de fatores financeiros e não financeiros, para demonstrar como a empresa gera valor. Não se limita à divulgação de um documento específico, mas uma adequação de do processo de produção da informação, que deve refletir como a gestão enxerga a empresa. Além disso, o IIRC tem como principal meta a elaboração de um modelo que amplie a utilidade e a concisão das informações divulgadas, de forma a atender adequadamente as demandas atuais dos diferentes *stakeholders* (IIRC, 2014).

Em 2013, a primeira estrutura conceitual do IIRC foi divulgada para orientar as organizações em como se engajar com o relato integrado que, de acordo com essa estrutura, é definido como um documento conciso sobre como a estratégia, a governança, o desempenho e as perspectivas de uma organização, no contexto de seu ambiente externo, levam à geração de valor em curto, médio e longo prazo (IIRC, 2014). Essa estrutura conceitual emitida pelo IIRC vislumbra direcionar a divulgação do RI por meio dos seis capitais: financeiro,

manufaturado, intelectual, humano, social e de relacionamento e natural. No documento intitulado “A estrutura internacional para o relato Integrado” (2014, p. 11-12), os capitais são estruturados e classificados de seguinte forma:

I. *Capital financeiro* – Conjunto de recursos que está disponível a uma organização para ser utilizado na produção de bens ou na prestação de serviços; é obtido por meio de financiamentos tais como dívidas, ações ou subvenções, ou gerado por meio de investimentos.

II. *Capital manufaturado* – Objetos físicos manufaturados (diferentes de objetos físicos naturais) disponíveis a uma organização para uso na produção de bens ou na prestação de serviços, incluindo prédios, equipamentos, infraestrutura (tais como estradas, portos, pontes e plantas para o tratamento de esgoto e água) Capital manufaturado é, muitas vezes, gerado por outras organizações, mas inclui ativos fabricados pela organização relatora para venda, ou quando retidos, para uso próprio.

III. *Capital intelectual* – são intangíveis organizacionais baseados em conhecimento, entre eles propriedade intelectual, tais como patentes, direitos autorais, software, direitos e licenças “capital organizacional”, tais com conhecimento tácito, sistemas, procedimentos e protocolos

IV. *Capital humano* – As competências, habilidades e experiência das pessoas e suas motivações para inovar, incluindo: o seu alinhamento e apoio à estrutura de governança, ao gerenciamento de riscos e aos valores éticos capacidade de entender, desenvolver e implementar a estratégia de uma organização lealdade e motivação para melhorar processos, bens e serviços, incluindo a capacidade de liderar, gerenciar e colaborar.

V. *Capital social e de relacionamento* – As instituições e os relacionamentos dentro e entre comunidades, grupos de partes interessadas e outras redes, e a capacidade de compartilhar informações para melhorar o bem-estar individual e coletivo. O capital social e de relacionamento abrange: padrões compartilhados, bem como valores e comportamentos comuns relacionamentos com as principais partes interessadas e a confiança e compromisso que uma organização desenvolve e procura construir e proteger com as partes interessadas externas, intangíveis associados com a marca e reputação desenvolvidas por uma organização licença social para a organização operar.

VI. *Capital natural* – Todos os recursos ambientais renováveis e não renováveis e processos ambientais que fornecem bens ou serviços que apoiam a prosperidade passada, presente e futura de uma organização. Isto inclui: água, terra, minerais e florestas, a biodiversidade e a qualidade do ecossistema.

O IIRC (2014) afirma que nem todos os capitais são relevantes ou aplicáveis a todas as organizações. Embora a maioria das organizações interaja, até certo ponto, com todos eles, estas interações podem ser relativamente insignificantes que não sejam suficientemente importantes para serem incluídas no relatório integrado. Sendo assim, não é imposto que informações acerca de cada um desses capitais sejam reportadas, contudo, por meio de um pensamento integrado, as organizações devem refletir quais deles são relevantes para o seu modelo de negócio e evidenciar aquelas informações que vão possibilitar uma maior compreensão acerca de seu processo de geração de valor. As principais razões para incluir os capitais nesta estrutura são para que sirvam como parte da sustentação teórica do conceito da geração de valor e como diretriz para assegurar que as organizações levem em conta todas as formas de capital utilizadas ou afetadas por elas. (IIRC, 2014)

A elaboração do Relato Integrado também deve ser norteada por alguns princípios, tais como: conectividade, materialidade e concisão. A conectividade é a característica chave que distingue o RI e os demais formatos, pois evidencia de forma holística a interrelação entre os diferentes fatores que afetam a habilidade da companhia em criar valor. (BARTH *et al.*, 2017). Desse modo, mesmo que a companhia reporte a mesma informação já evidenciada, a forma como é apresentada a informação no Relato Integrado amplia sua utilidade para a tomada de decisão e provê um novo valor às informações relevantes (VELTE; STAWINOVA, 2017; ZHOU *et al.*, 2017).

Mas, Da Cunha *et al.* (2016), enfatizam os desafios para integrar a informação não financeira aos relatórios tradicionais, presos, essencialmente, às informações financeiras. A meta é reduzir a complexidade da informação divulgada para proporcionar, aos investidores e outros usuários, a informação necessária para conhecer as empresas, avaliar desempenhos e tomar decisões. Portanto, Carvalho e Kassai (2014), apontam que o RI envolve: (i) mudança de cultura nas organizações e partes interessadas; (ii) regulações internacionais e locais; e (iii) resultados a longo prazo, pois, diante do desafio de um mundo melhor e menos desigual, é necessário reconhecer e atribuir valor às externalidades sociais e ambientais na cadeia produtiva, para que os agentes econômicos internalizem tais custos.

Assim, as empresas têm encontrado novas formas de criação de valor ao acionista, em modelos de negócios que articulem diferentes capitais, sendo observado que tais modelos agregaram resultado e/ ou valor a companhia, um exemplo disso é EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) que aparece como um dos principais indicadores econômico-financeiros utilizados de forma voluntária por empresas de capital aberto e analistas de mercado, o qual serve de referência para avaliação de empresas e revela a capacidade de geração de recursos via operação das organizações. Sob a perspectiva social, a pesquisa de Murcia & Santos (2009) analisou o disclosure voluntário das 100 maiores companhias de capital aberto no Brasil e constatou que mais de 80% dessas empresas já divulgavam o EBITDA de forma voluntária, juntamente com as suas demonstrações contábeis e relatórios financeiros.

2.3 Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization –EBITDA

As pressões da concorrência nos mercados de capitais levaram as companhias a adotarem novas formas de mensuração do seu desempenho para acompanhar a administração na criação de valor. Nesse sentido, surgem os indicadores de avaliação de desempenho empresarial, definida por Baihé (2016), como uma peça fundamental para subsidiar o processo de tomada de decisão, ampliar o conhecimento sobre o negócio, focar esforços e recursos, e planejar com maior precisão os rumos que a organização pretende seguir. Tais indicadores antes restritos ao âmbito gerencial estão sendo abordados de maneira estratégica, visto que expõem a situação econômico-financeira e utilizadas no processo de tomada de decisão.

Assim, a análise do desempenho empresarial serve como ferramenta de comunicação entre administradores e investidores, estreitando a sua relação (COSTA, 2011). A organização que não realiza a medição de seus resultados com base no conjunto equilibrado de indicadores, dificilmente realizará bom processo de gestão. Desta maneira, classifica-se, em indicadores econômicos e/ou financeiros, afirma Oliveira *et al.* (2017), sendo o indicador econômico responsável por revelar a situação econômica da empresa, estando intrinsecamente relacionado com os resultados geralmente representado pelos indicadores de rentabilidade. Enquanto o segundo tipo, está ligado ao âmbito financeiro, expressa o desempenho voltado à geração de caixa, e que de forma habitual tem por referência o EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), indicador que representa a geração operacional de caixa da companhia.

Isto posto, o EBITDA surgiu na década de 1980, como indicador auxiliar na avaliação de empresas em dificuldades financeiras que, embora deficientes em termos de estrutura de capital, apresentassem resultados operacionais consistentes, ganhou relevância e passou a ser usado como indicador não padronizado de geração de resultados e de caixa, e no mercado, como múltiplo para efeito de avaliação de empresas afirma Pereira *et al.* (2021). Tendo como objetivo, o EBITDA mostra o potencial de geração de caixa de um negócio, pois indica quanto dinheiro é gerado pelos ativos operacionais (SANTOS E SCHMIDT, 2009). Para Matarazzo (2010, p. 256), o EBITDA equivaleria a Geração Bruta de Caixa e representaria recursos com os quais a empresa poderá contar para diversas finalidades de análise e de tomada de decisão financeiras.

Moreira (2014) define o EBITDA como uma leitura rápida das linhas de demonstração de resultado que serve para obter uma geração de caixa aproximada e representa o quanto a empresa gera de recursos apenas em sua atividade, sem levar em consideração os efeitos financeiros e de impostos, sendo assim, um importante indicador para avaliar a qualidade operacional da empresa. Neste sentido, em face de ordem conceitual e prática, o EBTIDA tem sido criticado tanto no âmbito acadêmico, quanto no mercado financeiro. Stump (2000) exemplifica tais críticas, ao passo que Santana e Lima (2004), discorrem sobre os pontos positivos desse indicador, sendo discutido no Quadro 01 abaixo:

Quadro 1: Vantagens e desvantagens do EBTIDA.

| Pontos positivos | Pontos negativos |
|---|---|
| Possibilidade de conciliar as estimativas futuras de fluxo de caixa com o resultado obtido em exercícios passados. | Seria mais bem interpretado se fosse segmentado em EBIT, Depreciação e Amortização (quanto maior a participação do EBIT no EBITDA, maior a sua representatividade como fluxo de caixa); |
| Apoia decisões de mudanças na política financeira da empresa, caso exista um valor de Ebitda insatisfatório. | É mais bem aplicado quando se refere a investimentos com ativos de mais longa duração (é menos apropriado quando se refere a investimentos com ativos de mais curta vida útil ou sujeitos a elevada renovação tecnológica); |
| Auxilia na análise do grau de cobertura das despesas financeiras, evidenciando o potencial operacional de caixa para remunerar os credores. | Pode ser facilmente manipulado através de políticas relacionadas ao reconhecimento de receitas e despesas e outros ajustes |
| Avalia de que forma repercutiu a estratégia financeira adotada. | Ignora mudanças no capital de giro e superavalia o fluxo de caixa em períodos de crescimento de necessidade de capital de giro; |
| Pode ser utilizada como <i>benchmark</i> financeiro, através da análise de seus indicadores estáticos ou absolutos comparados com os de outras empresas congêneres. | Pode ser uma medida enganosa em termos de liquidez |
| Por evidenciar a viabilidade dos negócios, através da aferição da eficiência e produtividade, serve de base para avaliação de empresas | Não considera o montante requerido para reinvestimentos (especialmente em empresas com ativos de reduzida vida útil) |
| Representa uma medida globalizada por permitir a comparação de dados entre empresas de diferentes países | Nada significa no que se refere à qualidade dos ganhos; |
| Pode ser utilizada pelas empresas para estabelecer suas metas de desempenho | Individualmente é uma medida inadequada para utilização em processo de <i>valuation</i> a partir de múltiplo |
| Pode ser utilizado como base para pagamentos de bônus a empregados. | Não é adequado ao uso em alguns setores industriais por ignorar peculiaridades. |

Fonte: Elaborado pela Autora com base em Stump (2000) e Santana e Lima (2004).

Conforme Quadro 1, existem contrapontos presentes na utilização do EBITDA, a exemplo do caráter global e amplitude, na medida que permite a comparação de dados entre empresas de diferentes países, ao passo que, observa-se sua fragilidade quando utilizado em alguns setores industriais, visto que, ignora peculiaridades que existem em cada setor. Além disso, Lopes (2017) denota que não havia um padrão para se calcular o Ebitda, ou seja, cada empresa o calcularia da maneira que desejasse, causando divergência, além de dificultar o entendimento e análise da formação do número exibido juntamente com a demonstração do resultado, prejudicando a comparação da informação.

Assim, no Brasil a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em 04 de outubro de 2012, normatizou, por intermédio da Instrução nº 527, como as empresas devem calculá-lo, estabelecendo que o cálculo deva ter como base os números apresentados nas demonstrações contábeis previstas no CPC 26 R1 (2011), ou seja, não poderão ser considerados quaisquer montantes que não estejam nas demonstrações divulgadas, em especial da demonstração do resultado (PEREIRA, 2021). Desta maneira, conforme o art. 3º da Instrução CVM nº 527/12, o cálculo do Lajir/Ebit e do Lajida/Ebitda é obtido da seguinte forma:

Quadro 2: Cálculo Ebitda conforme instrução 527/12 da CVM.

| LAJIDA |
|---|
| RESULTADO LÍQUIDO |
| (+) Tributo sobre o lucro |
| (+) Despesas Financeiras |
| (-) Receitas Financeiras |
| (=) LAJIR - LUCRO ANTES DOS JUROS E IMPOSTOS |
| (+) Depreciações |
| (+) Amortizações |
| (+) Exaustões |
| (=) LUCRO ANTES DAS DEPRECIÇÕES, AMORTIZAÇÕES E EXAUSTÕES |

Fonte: Elaborada pela autora baseado em Lopes (2017).

Conforme o Quadro 2, esse indicador representa o quanto a empresa gera de recursos apenas em sua atividade, sem levar em consideração os efeitos financeiros e de impostos, sendo assim, um importante indicador para avaliar a qualidade operacional da empresa.

Embora os objetivos do fluxo de caixa da atividade operacional sejam os mesmos do EBITDA, ou seja, apurar o caixa gerado pelo negócio, Moreira (2014), os difere em três pontos:

- O EBITDA parte do lucro operacional antes dos juros, impostos, depreciação e amortização. O fluxo de caixa da atividade operacional parte do lucro líquido do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro.
- O fluxo de caixa da atividade operacional não inclui o fluxo das participações acionárias; o EBITDA inclui.
- O fluxo de caixa da atividade operacional expurga os efeitos de todas as despesas que não geraram saída de caixa e de todas as entradas que não geraram entrada de caixa; o EBITDA só expurga os efeitos da depreciação e da amortização.

Sendo assim, Coelho (2005) afirma que o EBITDA é considerado um indicador muito importante, pois se propõe a medir a eficiência do empreendimento, visto que demonstrando seu potencial de geração de caixa derivado de ativos genuinamente operacionais desconsiderando a estrutura de ativos e passivos e os efeitos fiscais, ou seja, o montante de recurso efetivamente gerado pela atividade fim do negócio e se o mesmo é suficiente para

investir, pagar os juros sobre capital de terceiros e as obrigações com o governo e remunerar os acionistas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Tipologia da pesquisa

A presente pesquisa classifica-se quanto ao alcance dos objetivos, como descritivo que de acordo com Andrade (2004), apresenta as características de uma determinada situação sem a interferência do pesquisador, permitindo, assim, a observação, o registro, a análise, a classificação e a interpretação dos fatos. Ainda sobre tal tipologia, Vergara (2000, p. 47) argumenta que “a pesquisa descritiva expõe as características de determinada população ou fenômeno, estabelecendo correlações entre variáveis, definindo sua natureza”.

No que diz respeito à abordagem do problema, esta pesquisa é caracterizada como qualitativo-quantitativa. Isto posto, a abordagem de cunho qualitativo, como bem afirma Trivinõs (1987), trabalha os dados buscando seu significado, tendo como base a percepção do fenômeno dentro do seu contexto e procura captar não só a aparência do fenômeno como também suas essências. Enquanto, a abordagem quantitativa conforme Mattar (2001) almeja validar as hipóteses mediante a utilização de dados estruturados, estatísticos, com análise de um grande número de casos representativos, recomendando um curso final da ação. Ela quantifica os dados e generaliza os resultados da amostra para os interessados.

Nesse contexto, Malhotra (2001, p. 155), corrobora que “a pesquisa qualitativa proporciona uma melhor visão e compreensão do contexto do problema, enquanto a pesquisa quantitativa procura quantificar os dados e aplica alguma forma da análise estatística”. A pesquisa qualitativa pode ser usada, também, para explicar os resultados obtidos pela pesquisa quantitativa.

3.2 Universo e amostra da pesquisa

O universo da pesquisa é o total de indivíduos e/ou elementos que possuem as mesmas características estabelecidas para um determinado estudo, ao mesmo tempo em que amostra é parte desta população, selecionada de acordo com uma regra ou plano, sendo a amostra uma fração do universo (SILVA; MENEZES, 2001).

Assim, o universo da pesquisa consiste nas empresas listadas no Índice de Energia Elétrica IEE da Brasil, Bolsa, Balcão –B3, sendo um total de 19 empresas. Tal índice objetiva indicar o desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do setor de energia elétrica (B3, 2022). Utilizou-se como critério de inclusão para a amostra final as companhias com informações completas disponibilizadas em suas Demonstrações de Resultado no período de 2015 a 2020, além das companhias que de acordo com o website Relato Integrado Brasil, teriam publicado o Relato Integrado no ano de 2020, sendo excluídas as demais que não atendiam a esses critérios, totalizando uma amostra final de 16 empresas.

Quadro 03: Amostra final das companhias setor de energia elétrica listada no IEE.

| Nº | COMPANHIA | MERCADO DE ATUAÇÃO |
|----|--------------|--------------------|
| 1 | ALUPAR | Novo Mercado |
| 2 | CEMIG | Nível 2 |
| 3 | CESP | Nível 1 |
| 4 | COELCE | Nível 1 |
| 5 | COPEL | Nível 2 |
| 6 | CPFL ENERGIA | Nível 2 |
| 7 | ELETRONBRAS | Novo Mercado |
| 8 | ENERGIAS BR | Nível 1 |
| 9 | ENERGISA | Novo Mercado |
| 10 | ENEVA | Nível 2 |

| | | |
|----|--------------|--------------|
| 11 | ENGIE BRASIL | Novo Mercado |
| 12 | EQUATORIAL | Novo Mercado |
| 13 | LIGHT S/A | Novo Mercado |
| 14 | NEOENERGIA | Novo Mercado |
| 15 | TAESA | Novo Mercado |
| 16 | TRAN PAULIST | Novo Mercado |

Fonte: B3 (2021).

Desta forma, o Quadro 03 traz um recorte do setor brasileiro de energia elétrica que em 2020 estava composto por 51 companhias listadas na B3, sendo destas, 19 componentes do índice de energia elétrica, atuando em mercados diversos. Vale salientar que em dezembro 2020, a carteira totalizou um montante de R\$ 3,7 bilhões em valor de mercado, além disso, observa-se no Quadro 03 as companhias estão listadas nos diversos segmentos de mercado de atuação, do qual o Novo Mercado – NM é segmento com maior abrangência, sendo composto por 9 companhias.

3.3 Coleta de Dados

A coleta de dados está relacionada com o problema, a hipótese ou os pressupostos da pesquisa e objetiva obter elementos para que os objetivos propostos na pesquisa possam ser alcançados (SILVA; MENEZES, 2001). Assim, o presente estudo utilizou-se de análise documental, sendo analisados os relatórios de sustentabilidade das companhias, divulgados em seus *websites*, na escala temporal de 2015 a 2020 prezando pela tempestividade das informações. Dentro do segmento selecionado como população do estudo foram estudados os seus respectivos relatórios, nos quais as companhias declaravam em qual modelo haviam se baseado.

A análise descritiva baseou-se na incidência ou não das diretrizes do IIRC na publicação do relatório em estudo. Assim, a escala era nominal (presença ou ausência das diretrizes do IIRC). Para registro dos dados considerou-se o seguinte critério: se a companhia havia publicado seu relato com base nas diretrizes do IIRC, atribuiu-se o valor 1 (um); se não, foi atribuído o valor 0 (zero) para as companhias que utilizaram outras diretrizes a exemplo do GRI. As variáveis mensuradas em escala não métrica foram assim transformadas em escala métrica (variável *dummy*).

Quadro 4: Classificação da amostra.

| Atribuído | Classificação |
|-----------|--|
| 0 | Companhias que utilizaram outras diretrizes no seu relato integrado, exemplo GRI |
| 1 | Companhias que utilizaram as diretrizes do IIRC |

Fonte: Elaborada pela autora, 2022

Com relação aos dados referentes ao EBITDA, utilizou-se as informações constantes nos relatórios estruturados das companhias, presentes no website da B3. Seguindo os parâmetros regidos pela CVM, foram estudadas às Demonstrações de Resultado do Exercício – DRE, que contém os dados que compõem o cálculo do índice.

Conforme já mencionado no presente estudo, para calcular o EBITDA, deve-se partir do Resultado Líquido, adicionam-se os tributos sobre o lucro, as despesas financeiras, expurgando-se as receitas de ordem financeira, donde se obtém o Lucro antes dos Juros e Impostos, que quando adicionado as depreciações, amortizações e exaustões chega-se ao montante do EBITDA.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Companhias que não utilizaram as diretrizes do IIRC

O presente estudo analisa a relação da adoção das diretrizes do IIRC na elaboração do Relato Integrado, com o desempenho empresarial, sobretudo no EBITDA, das companhias participantes do índice de energia elétrica da B3, obtendo uma população amostral de 16 (dezesesseis) empresas, das quais, 8 (oito) companhias não utilizaram os princípios do IIRC em seus respectivos relatos, ao passo que as outras 8 (oito) utilizaram tais diretrizes.

Nesse sentido, a Tabela 1 traz os resultados que dizem respeito ao grupo das companhias que não utilizaram as diretrizes, evidenciando os seus resultados operacionais no corte temporal proposto pelo estudo.

Tabela 1: LAJIR das Companhias que não utilizaram as diretrizes IIRC.

| N ^o | Companhias | LAJIR | | | | | |
|----------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 1 | ALUPAR | 1.069.694,00 | 1.362.916,00 | 364.997,00 | 266.847,00 | 3.250.168,00 | 4.583.623,00 |
| 2 | COELCE | 725.410,00 | 725.221,00 | 801.119,00 | 671.186,00 | 722.811,00 | 521.397,00 |
| 3 | COPEL | 2.551.925,00 | 3.103.164,00 | 3.164.507,00 | 3.344.090,00 | 4.333.312,00 | 4.672.360,00 |
| 4 | ENERGISA | 3.556.158,00 | 3.453.578,00 | 1.917.204,00 | 4.556.090,00 | 4.156.930,00 | 3.885.895,00 |
| 5 | ENGIE | 3.506.357,00 | 3.294.933,00 | 3.695.861,00 | 5.018.815,00 | 6.278.697,00 | 8.341.858,00 |
| 6 | EQUATORIAL | 663.718,00 | 1.484.748,00 | 1.615.581,00 | 2.995.206,00 | 5.899.806,00 | 6.117.201,00 |
| 7 | LIGHT S/A | 1.919.232,00 | 1.342.015,00 | 2.225.243,00 | 1.758.542,00 | 1.246.865,00 | 2.870.598,00 |
| 8 | TAESA | 2.165.679,00 | 1.880.388,00 | 1.204.235,00 | 1.788.405,00 | 1.920.879,00 | 4.126.483,00 |
| Total | | 16.158.173,00 | 16.646.963,00 | 14.988.747,00 | 20.399.181,00 | 27.809.468,00 | 35.119.415,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2022

A Tabela 1 verifica que a companhia Energisa apresentou o maior LAJIR, nos dois primeiros anos do corte temporal (2015 e 2016), sendo nos valores de R\$ 3.556.158,00 e R\$ 3.453.578,00 respectivamente. Merece destaque a companhia Engie que nos demais anos apresentou resultados superiores, tendo crescimento significativo no decorrer desse período (2017 a 2020): R\$ 3.695.861,00 em 2017, R\$ 5.018.815,00 em 2018, R\$ 6.278.697,00 em 2019 e alcançando o maior LAJIR do corte temporal com R\$ 8.341.858,00 no ano de 2020, o que contribuiu para que nesse mesmo ano fosse registrado o maior total de LAJIR por ano com o montante de R\$ 35.119.415,00.

Vale salientar, as empresas que obtiveram resultados menores, a Alupar, que apresenta queda brusca de seus resultados, partindo de R\$ 1.362.916,00 em 2016, para R\$ 364.997,00 no ano de 2017, ano onde também se registra o menor total de LAJIR por ano com o valor de R\$ 14.988.747,00. No ano seguinte, em 2018, a empresa segue tendência de queda com o valor de R\$ 266.847,00, e a Coelce que em todo o corte temporal, apresentou resultados abaixo da casa dos milhões, merecendo destaque os anos de 2016 com o valor de R\$ 725.221,00, 2019 onde registrou em seus resultados R\$722.881,00 e em 2020 o valor de R\$ 521.397,00.

Tabela 2: Estatística Descritiva - LAJIR das Companhias do que não utilizaram as diretrizes IIRC.

| Estatística Descritiva | | | | |
|------------------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Ano | Mínimo | Máximo | Média | Erro Desvio |
| 2015 | 663.718,00 | 3.556.158,00 | 2.019.771,62 | 1.152.754,74 |
| 2016 | 725.221,00 | 3.453.578,00 | 2.080.870,37 | 1.048.677,02 |
| 2017 | 364.997,00 | 3.695.861,00 | 1.873.593,37 | 1.137.249,31 |
| 2018 | 266.847,00 | 5.018.815,00 | 2.549.897,62 | 1.727.814,23 |
| 2019 | 722.811,00 | 6.278.697,00 | 3.476.183,50 | 2.068.370,27 |
| 2020 | 521.397,00 | 8.341.858,00 | 4.389.926,87 | 2.277.713,65 |

Fonte: Elaboração própria, 2022.

Na Tabela 2, quando os dados são tratados estatisticamente, verifica-se que os valores das médias nos dois primeiros anos (2015 e 2016) são aproximadamente iguais com os valores de R\$ 2.019.771,62 e R\$ 2.080.870,37 respectivamente. No ano que se segue, o ano de 2017, é apresentado a menor média com o valor de R\$ 1.873.593,37. Nos três últimos anos nota-se uma tendência de crescimento: R\$ 2.549.897,62 em 2018, R\$ 3.476.183,50 em 2019 e a maior média: R\$ 4.389.926,87 em 2020.

Tabela 3: Ebtida das Companhias que não utilizaram as diretrizes IIRC.

| Nº | Companhias | EBTIDA | | | | | |
|--------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 1 | ALUPAR | 1.138.447,00 | 1.446.314,00 | 458.476,00 | 363.018,00 | 3.356.293,00 | 4.711.451,00 |
| 2 | COELCE | 725.410,00 | 725.221,00 | 801.119,00 | 671.186,00 | 722.811,00 | 521.397,00 |
| 3 | COPEL | 2.551.925,00 | 3.103.164,00 | 3.164.507,00 | 3.344.090,00 | 4.333.312,00 | 4.672.360,00 |
| 4 | ENERGISA | 3.556.158,00 | 3.453.578,00 | 1.917.204,00 | 4.556.090,00 | 4.156.930,00 | 3.885.895,00 |
| 5 | ENGIE | 3.506.357,00 | 3.294.933,00 | 3.695.861,00 | 5.018.815,00 | 6.278.697,00 | 8.341.858,00 |
| 6 | EQUATORIAL | 663.718,00 | 1.484.748,00 | 1.621.504,00 | 3.015.458,00 | 5.899.806,00 | 6.117.201,00 |
| 7 | LIGHT S/A | 1.919.232,00 | 1.342.015,00 | 2.225.243,00 | 1.758.542,00 | 1.246.865,00 | 2.870.598,00 |
| 8 | TAESA | 2.167.422,00 | 1.883.708,00 | 1.208.161,00 | 1.794.805,00 | 1.934.080,00 | 4.141.763,00 |
| Total | | 16.159.916,00 | 16.733.681,00 | 15.092.075,00 | 20.522.004,00 | 27.928.794,00 | 35.262.523,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2022.

Para os resultados do EBITDA, que se trata de um índice de desempenho das companhias, a Tabela 03 denota resultados que corroboram com os seus resultados operacionais. Salienta-se o acréscimo ocorrido na companhia Alupar que saiu do montante de R\$ 363.018,00 em 2018 para o valor de R\$ 3.356.293,00 no ano de 2019 e em seguida, no ano de 2020 para o valor de R\$ 4.711.451,00. Outra companhia que apresentou aumento em seus números foi a Taesa que tendo seu menor valor, R\$ 1.208.161,00, no ano de 2017, nos anos seguintes (2018, 2019 e 2020) contou com os valores de R\$ 1.794.805,00, R\$ 1.934.080,00 e R\$ 4.141.763,00 respectivamente.

Em contrapartida houve o decréscimo da companhia Energisa que obteve o valor de R\$ 4.156.930,00 em 2019, ao passo que no ano de 2020 apresentou R\$ 3.885.895,00, assim como na companhia Coelce que saiu da quantia de R\$ 722.811,00 em 2019, para o total de 521.397,00 em 2020.

No âmbito dos totais relacionados ao indicador do EBITDA, os números mostram uma propensão à subida nos anos de 2015 e 2016, com os valores de R\$ 16.159.916,00 e de R\$ 16.733.681,00 nessa ordem. No ano que se segue, o ano de 2017, ocorre uma queda onde se apresenta o valor total de EBITDA de R\$ 15.092.075,00, porém no ano de 2018, os números se modificam positivamente com a quantia de R\$ 20.522.004,00, passando para o

valor de R\$ 27.928.794,00, em 2019, chegando ao maior total ao longo do período, no ano de 2020 com o total de R\$ 35.262.523,00.

Tabela 4: Estatística Descritiva - EBITDA das Companhias do que não utilizaram as diretrizes IIRC.

| Estatística Descritiva | | | | |
|------------------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Ano | Mínimo | Máximo | Média | Erro Desvio |
| 2015 | 663.718,00 | 3.556.158,00 | 2.028.583,63 | 1.144.919,25 |
| 2016 | 725.221,00 | 3.453.578,00 | 2.091.710,13 | 1.040.810,65 |
| 2017 | 458.476,00 | 3.695.861,00 | 1.886.509,38 | 1.119.339,72 |
| 2018 | 363.018,00 | 5.018.815,00 | 2.565.250,50 | 1.710.236,89 |
| 2019 | 722.811,00 | 6.278.697,00 | 3.491.099,25 | 2.065.627,24 |
| 2020 | 521.397,00 | 8.341.858,00 | 4.407.815,38 | 2.279.452,91 |

Fonte: Elaboração própria, 2022.

Do ponto de vista estatístico, na Tabela 04 (acima) verifica-se uma diminuição das médias de EBTIDA nos três primeiros anos (2015, 2016 e 2017), sendo registrada no ano de 2017, assim como no LAJIR, a menor média de EBTIDA: R\$ 1.886.509,38, sendo seguida de acréscimo nos demais anos: R\$ 2.565.250,50, em 2018, R\$ 3.491.099,25, no ano de 2019, atingindo o valor da maior média: R\$ 4.407.815,38 no ano de 2020. É também no ano de 2020 que se registra o maior valor de máximo: R\$ 8.341.858,00, ao passo que o menor mínimo é registrado no ano de 2018, diferente do ano em que é apresentado a menor média de EBTIDA.

4.2 Companhias que utilizaram as diretrizes IIRC

Quando se trata das empresas que compõem o grupo das que utilizaram as diretrizes do IIRC em seus relatos integrados, a Tabela 05 mostra que em relação ao LAJIR os valores são em geral superiores aqueles das empresas que não utilizaram. Entretanto vale salientar a presença de resultados negativos dentre essas empresas.

Tabela 5: LAJIR das Companhias que utilizaram as diretrizes IIRC.

| Nº | Companhias | LAJIR | | | | | |
|--------------|--------------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 1 | CEMIG | 6.937.407,00 | 3.275.482,00 | 4.283.218,00 | 3.613.503,00 | 3.449.332,00 | 6.547.471,00 |
| 2 | CESPE | 960.359,00 | 196.260,00 | (67.166,00) | 1.044.167,00 | 1.857.122,00 | 2.840.618,00 |
| 3 | CPFL | 4.849.355,00 | 4.788.985,00 | 5.425.407,00 | 5.919.333,00 | 6.676.783,00 | 6.519.646,00 |
| 4 | ELETRORBRAS | (10.135.384,00) | 28.396.362,00 | 11.711.487,00 | 21.163.498,00 | 12.746.017,00 | 10.861.271,00 |
| 5 | ENERGIAS BR | 3.370.034,00 | 2.452.901,00 | 2.495.582,00 | 2.911.806,00 | 3.238.465,00 | 3.912.622,00 |
| 6 | ENEVA | 137.783,00 | 1.231.285,00 | 1.317.854,00 | 1.896.887,00 | 1.419.440,00 | 1.605.844,00 |
| 7 | NEOENERGIA TRAN | 2.537.123,00 | 3.360.547,00 | 3.779.223,00 | 4.945.821,00 | 7.487.000,00 | 8.088.000,00 |
| 8 | PAULIST | 752.690,00 | 9.837.016,00 | 2.709.182,00 | 3.022.471,00 | 2.902.893,00 | 5.471.834,00 |
| Total | | 9.409.367,00 | 53.538.838,00 | 31.654.787,00 | 44.517.486,00 | 39.777.052,00 | 45.847.306,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2022.

A Tabela 05 observa que a companhia Eletrobras, no ano de 2015, registra resultado negativo: R\$ (10.135.384,00), menor valor de LAJIR do período em contrapartida aos anos seguintes que tiveram lucros, ou seja, apresentaram números positivos, em especial no ano de

2016, onde traz o maior montante: R\$ 28.396.362,00, resultando no maior total de LAJIR: R\$ 53.538.838,00. A companhia Cespe apontou menores LAJIR por dois anos seguidos R\$ R\$ 196.260,00 em 2016, R\$ (67.166,00) resultado negativo em 2017 e no ano de 2018 conseguiu alavancar seus resultados com o valor de R\$ 1.044.167,00.

Tabela 6: Estatística Descritiva - LAJIR das Companhias que utilizaram as diretrizes IIRC.

| Estatística Descritiva | | | | |
|------------------------|-----------------|---------------|--------------|--------------|
| Ano | Mínimo | Máximo | Média | Erro Desvio |
| 2015 | (10.135.384,00) | 6.937.407,00 | 1.176.170,87 | 5.107.484,47 |
| 2016 | 196.260,00 | 28.396.362,00 | 6.692.354,75 | 9.237.710,76 |
| 2017 | (67.166,00) | 11.711.487,00 | 3.956.848,37 | 3.571.276,40 |
| 2018 | 1.044.167,00 | 21.163.498,00 | 5.564.685,75 | 6.492.053,27 |
| 2019 | 1.419.440,00 | 12.746.017,00 | 4.972.131,50 | 3.809.665,58 |
| 2020 | 1.605.844,00 | 10.861.271,00 | 5.730.913,25 | 2.973.900,81 |

Fonte: Elaboração própria, 2022

A Tabela 06 apresenta os dados através de recursos estatísticos que ratificam as informações anteriores, trazendo uma grande disparidade das médias nos anos de 2015 R\$ 1.176.170,87, e R\$ 6.692.354,75 no ano de 2016, maior e menor média de LAJIR respectivamente. Isso se deve, sobretudo, aos resultados apresentados nos dois primeiros anos dentre eles o resultado negativo e maior mínimo de R\$ (10.135.384,00) em 2015 e o maior máximo R\$ 28.396.362,00 no ano seguinte.

Com relação aos resultados de EBTIDA dessas companhias, assim como os de LAJIR, seguem uma tendência de superioridade em contraponto aos resultados das companhias que compõem o grupo que não utilizam os princípios IIRC em seus relatos.

Tabela 7: EBTIDA das Companhias que utilizaram as diretrizes IIRC.

| Nº | Companhias | EBTIDA | | | | | |
|--------------|--------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 1 | CEMIG | 7.748.670,00 | 4.077.531,00 | 5.070.347,00 | 4.374.223,00 | 4.264.115,00 | 7.412.673,00 |
| 2 | CESPE | 960.359,00 | 196.260,00 | (67.166,00) | 1.044.167,00 | 1.857.122,00 | 2.840.618,00 |
| 3 | CPFL | 4.849.355,00 | 4.788.985,00 | 5.425.407,00 | 5.984.652,00 | 6.785.915,00 | 6.616.721,00 |
| 4 | ELETOBRAS | (8.292.784,00) | 30.240.147,00 | 13.462.790,00 | 22.865.487,00 | 14.553.446,00 | 12.724.140,00 |
| 5 | ENERGIAS BR | 3.451.667,00 | 2.557.724,00 | 2.495.582,00 | 2.911.806,00 | 3.238.465,00 | 3.912.622,00 |
| 6 | ENEVA | 141.102,00 | 1.260.034,00 | 1.367.786,00 | 1.948.851,00 | 1.495.375,00 | 1.668.786,00 |
| 7 | NEOENERGIA TRAN | 2.537.123,00 | 3.470.407,00 | 3.891.608,00 | 5.122.882,00 | 7.657.000,00 | 8.254.000,00 |
| 8 | PAULIST | 752.690,00 | 9.837.016,00 | 2.709.182,00 | 3.022.471,00 | 2.902.893,00 | 5.471.834,00 |
| Total | | 12.148.182,00 | 56.428.104,00 | 34.355.536,00 | 47.274.539,00 | 42.754.331,00 | 48.901.394,00 |

Fonte: Elaboração própria, 2022.

A Tabela 07 expõe o resultado negativo da companhia Eletrobras no ano de 2015 com o valor de R\$ (8.192.784,00) e o acréscimo no ano seguinte com a quantia de R\$ 30.240.147,00. Ambos os valores contribuem para o menor e maior resultado de EBITDA nos mesmos anos: R\$ 12.148.182 e R\$56.428.104,00 respectivamente. A companhia Cespe também traz resultado negativo, dentre seus resultados anuais, no ano de 2017 a companhia

registrou o valor de R\$ (67.166,00), seguido de acréscimos nos anos seguintes alcançando o valor de R\$ 2.840.618,00 em 2020.

Dentre os resultados positivos, tem-se a companhia Eneva que parte da quantia de R\$ 141.1022,00 no ano de 2015, para o valor de R\$ 1.260.034,00 no ano de 2016, e a companhia Tran Paulista que saiu da quantia de R\$ 752.690,00 no ano de 2015, chegando ao valor de R\$ 9.837.016,00 no ano de 2016. Em ambos os casos, nota-se uma melhora nos resultados que se mantem nos anos seguintes.

Ainda no campo dos bons resultados, apesar da presença de alguns resultados de ordem negativa ao longo dos anos, os totais de EBTIDA se apresentaram de forma positiva no período. Em 2015, os números mostram um total de R\$ 12.148.182,00 e logo no ano de 2016, já é apresentado um total no valor de R\$ 56.428.104,00, um crescimento de quase cinco vezes em apenas um ano. Os anos seguintes se mantiveram com bons resultados, chegando ao valor de R\$ 48.901.394,00, no ano de 2020, o que representa o quádruplo do valor inicial registrado ao longo dos anos.

Tabela 8: Estatística Descritiva EBDITA das Companhias que utilizaram as diretrizes IIRC.

| Estatística Descritiva | | | | |
|------------------------|-----------------|---------------|--------------|--------------|
| Ano | Mínimo | Máximo | Média | Erro Desvio |
| 2015 | (10.135.384,00) | 7.748.670,00 | 1.288.197,75 | 5.249.057,76 |
| 2016 | 196.260,00 | 30.240.147,00 | 7.053.513,00 | 9.805.170,11 |
| 2017 | (67.166,00) | 13.462.790,00 | 4.294.442,00 | 4.130.719,01 |
| 2018 | 1.044.167,00 | 22.865.487,00 | 5.909.317,38 | 7.042.384,92 |
| 2019 | 1.495.375,00 | 14.553.446,00 | 5.344.291,38 | 4.322.229,06 |
| 2020 | 1.668.786,00 | 12.724.140,00 | 6.112.674,25 | 3.504.002,12 |

Fonte: Elaboração própria, 2022.

É também nos dois primeiros anos do período proposto pelo estudo, que se apresentam a maior e menor média de EBITDA, quando os dados são abordados de forma estatística, como denota a Tabela 08 que discorre que o ano de 2016 traz a maior diferença entre o máximo e mínimo e conseqüente maior média do período R\$ 7.053.513,00, ao passo que o ano anterior, 2015, tem a menor média R\$ 1.288.197,75, resultante do montante negativo registrado nesse ano.

4.3 Inferência Estatística

4.3.1 Teste de médias

A estatística descritiva evidencia os resultados encontrados nas demonstrações contábeis apresentadas pelas companhias referentes aos anos que compõem o corte temporal estudado (2015 a 2020). A fim de dar uma maior robustez ao estudo, empregando a inferência estatística, realizou-se inicialmente um teste para verificar a normalidade dos dados, o teste de normalidade *Kolmogorov-Smirnov* que conforme Monish e Rehana (2020) mede a diferença máxima entre a distribuição cumulativa teórica e distribuição cumulativa empírica de pontos das amostras, objetivando verificar a normalidade dos dados obtidos.

Assim, o teste demonstrou que os dados não possuem distribuição normal, tendo em vista que a significância foi menor que 5%, sendo indicado nesse caso o uso de um teste não paramétrico. Nesse sentido, utilizou-se no próximo passo, o teste de média *Wilcoxon-Mann-Whitney*, a fim de verificar a existência de igualdade entre as médias dos grupos. Para a realização do teste houve a separação dos grupos 0 compostos pelas companhias que não utilizaram o IIRC, e 1 para as que utilizaram as diretrizes do IIRC em seus relatos respectivamente, sendo feita a comparação entre as suas médias e observando se há significância entre os resultados.

Tabela 9: Teste de média Wilcoxon Mann-Whitney.

| Variáveis | LAJIR | EBTIDA |
|---|----------|----------|
| N total | 96 | 96 |
| U de Mann-Whitney | 1450,000 | 1485,000 |
| Wilcoxon W | 2626,000 | 2661,000 |
| Estatística do teste | 1450,000 | 1485,000 |
| Erro padrão | 136,470 | 136,470 |
| Estatística de Teste Padronizado | 2,184 | 2,440 |
| Sinal assintótico (teste de dois lados) | ,029 | ,015 |

Fonte: Elaboração própria, 2022.

Conforme apresentado na Tabela 9, as variáveis LAJIR e EBTIDA, apresentaram um total de 96 observações cada, com níveis de significância de ,029 e ,015 entre os grupos 0 e 1, o que demonstra uma diferença significativa entre os dois grupos. Dessa forma, existe uma diferença, nos resultados das companhias que não utilizam as diretrizes em seus relatos (grupo 0) com as que utilizam tais diretrizes (grupo 1), ou seja, a utilização das diretrizes do IIRC, alteram o desempenho das companhias por meio da análise do EBITDA.

Quadro 5: Teste Hipótese Wilcoxon Mann-Whitney.

| Nº | Hipótese nula | Sig. | Decisão |
|----|---|-------|---------------------------|
| 1 | Hipótese Nula: As médias do LAJIR das companhias que utilizam as diretrizes do IIRC são iguais aquelas das companhias que não utilizam as diretrizes do IIRC. | ,029* | Rejeitar a hipótese nula. |
| 2 | Hipótese Nula: As médias do EBTIDA das companhias que utilizam as diretrizes do IIRC são iguais aquelas das companhias que não utilizam as diretrizes do IIRC. | ,015* | Rejeitar a hipótese nula. |

*São exibidas significâncias assintóticas. O nível de significância é 0,05.

Fonte: Elaboração própria, 2022.

Ademais, o Quadro 10, traz um complemento aos resultados do teste de média *Wilcoxon-Mann-Whitney*, serviu para analisar as variâncias, onde foi feita a comparação entre as médias do Grupo 0 e Grupo 1. Os resultados evidenciaram que houve diferença significativa nos resultados entre os grupos, rejeitando assim a hipótese nula.

No tocante a relação existente entre os itens analisados na pesquisa, usou-se o teste de correlação de *Spearman*. De acordo com Sousa (2019) o coeficiente de Spearman é um teste não paramétrico e avalia a intensidade e o sentido da relação monótona entre duas variáveis que estejam no mínimo numa escala ordinal, levando em consideração as ordens atribuídas às observações, ao invés dos valores originais, e pode ser aplicado tanto no caso de dados lineares como no caso de dados não lineares. A Tabela 10 apresenta a correlação entre os grupos 0 e 1 e as variáveis LAJIR e EBTIDA.

Tabela 10: Correlação de *Spearman*.

| <i>Rô Spearman</i> | | LAJIR | EBTIDA |
|---|----------------------------|-------|--------|
| Grupos: | Coefficiente de Correlação | ,224* | ,250* |
| O = Companhias que não utilizaram as diretrizes IIRC; | Sig. (2 extremidades) | ,028 | ,014 |
| 1 = Companhias que utilizaram as diretrizes IIRC | Nº de observações | 96 | 96 |

O nível de significância é 0,05*

Fonte: Elaboração própria, 2022.

De acordo com a Tabela 10, observa-se a relação entre a utilização das diretrizes do IIRC e o valor do EBTIDA e do LAJIR. Dessa maneira, afirma-se que quanto maior a

utilização, nesse caso o grupo 1, pois estabelecido na pesquisa o valor 0 (zero) as companhias que não utilizaram as diretrizes, e o valor 1 (um) as que utilizaram, maiores os valores de LAJIR e EBTIDA. Assim, o teste Spearman obteve significância no coeficiente de correlação foi de 0,05, ou seja, essa afirmativa apresenta 95% de nível de confiança, demonstrando que quanto maior o valor do EBTIDA E DO LAJIR maiores são os números de empresas que utilizaram as princípios diretrizes IIRC.

Neste sentido, os resultados dessa pesquisa se mostram semelhantes aos encontrados no estudo de Albuquerque *et al.* (2017), que também observaram resultados de ordem positiva ao investigar a relação das companhias pioneiras na divulgação do RI integrantes do projeto piloto do IIRC no Brasil e seus respectivos desempenhos econômico-financeiros. Assim, ambos estudos sugerem que companhias que divulgam o RI aos moldes do IIRC possuem melhor desempenho econômico financeiro.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo se propôs a analisar o desempenho das companhias integrantes do Índice de Energia Elétrica - IEE da B3, que utilizam as diretrizes do IIRC em seus Relatos Integrados, comparando com as companhias que não utilizam essas diretrizes, na intenção de constatar a influência dessa prática no indicador econômico-financeiro EBTIDA. Para tanto, utilizou-se de uma pesquisa de caráter descritivo, com abordagem quali-quantitativa, sendo o universo da pesquisa composto pelas companhias integrantes do IEE da B3 e tendo uma amostra final de 16 companhias, das quais foram divididas entre dois grupos: o grupo 0 e o grupo 1, composto pelas empresas não utilizaram as diretrizes e as que utilizaram, respectivamente.

Através da estatística descritiva, utilizada em uma análise documental dos relatórios das companhias da amostra final, observa-se que as companhias que divulgaram seus relatos baseados nas diretrizes do IIRC possuem melhores resultados quando comparadas com as demais companhias no período em estudo (2015 a 2020). Exemplo disso são os valores totais de EBTIDA dessas companhias sendo eles: R\$48.901.394,00, no ano de 2020, enquanto que o valor das companhias que não fizeram uso foi de R\$ 35.262.523,00 no mesmo ano.

Numa análise inicial desses resultados, através do teste de *Kolmogorov-Sminorf* foi constatado que os dados não possuíam uma distribuição normal, sendo indicado o uso de testes não paramétricos. Assim no que diz respeito à inferência estatística utilizou-se o teste de médias de *Wilcoxon-Mann-Whitney*, onde foi realizado um comparativo entre as médias dos dois grupos, ficando evidente a diferença significativa entre as médias dos dois grupos a um nível de 95%, rejeitando assim a hipótese nula, de igualdade das médias, em outras palavras, ficou comprovada estatisticamente a diferença entre os resultados de desempenho das companhias, caso haja utilização ou não das diretrizes do IIRC em seus respectivos Relatos Integrados.

Complementando a análise, fez-se o uso do teste de Correlação de *Spearman* que possibilitou identificar a existência de uma correlação entre as variáveis EBITDA e os grupos das companhias que utilizam as diretrizes ou não, sendo a significativa a um nível de significância de 95%, a relação entre os resultados de EBITDA e as empresas que utilizaram as diretrizes do IIRC, afirmando que quanto mais a empresa utiliza essa prática em suas divulgações dos relatório integrado com base nas diretrizes do IIRC, maiores serão os seus EBTIDA e LAJIR. Constatou-se assim, que as companhias que se basearam nas diretrizes do IIRC na divulgação do RI possuem melhores resultados de EBTIDA, quando comparadas a empresas que não compartilharam dessa iniciativa. Tais resultados evidenciam que a divulgação do RI com o aporte do modelo IIRC pode ter influenciado no desempenho apresentado pelas companhias, através do reporte a informações não financeiras, de natureza

social e ambiental, demonstrando um benefício para as empresas que passaram a adotar esse novo mecanismo.

Como limitação do estudo, pode-se destacar o reduzido número de observações, visto que foram estudadas as empresas que compõem o índice de energia elétrica da B³. Ao passo que, como sugestão para pesquisas futuras, indica-se o aumento do número de empresas da amostra. Outra sugestão para pesquisa futura seria realizar alguns testes para inclusão de mais variáveis ou até a exclusão de alguma delas para ver se há alteração nos resultados, verificando, com isso, o nível de sensibilidade ao incluir e/ou excluir variáveis.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, J. R. Influência Da Divulgação Do Relato Integrado Nos Indicadores Econômico-Financeiros: Uma Análise Comparativa Do Desempenho De Empresas Participantes E Não Participantes Do Projeto Piloto Do Iirc No Brasil. **Revista de Contabilidade da UFBA**, Salvador-Bahia. v. 11, n. 3, p. 189-211, set./dez. 2017.

ANDRADE, M. M. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2004.

BAIHÉ, M. H. A. O Balanced Scorecard como Instrumento de Avaliação de Desempenho: um modelo adaptado para organizações públicas. *In*: CONGRESSO CONSAD DE GESTÃO PÚBLICA, 9, 2016, Brasília. **Anais eletrônicos [...]** Brasília: Centro de Convenções Ulysses Guimarães, 2016.

BARTH, M. E.; CAHAN, S. F.; CHEN, L.; VENTER, E. R. The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. **Accounting, Organizations and Society**, 62, p. 43-64, 2017.

BENITES, L. L. L.; POLO, E. F. A sustentabilidade como ferramenta estratégica empresarial: governança corporativa e aplicação do Triple Bottom Line na Masisa. **Revista de Administração da UFSM**, v. 6, p. 195-210, 2013.

CARVALHO, N.; KASSAI, J. R. Relato Integrado: A nova revolução contábil. *In*: **Revista FIPECAFI**, v. 1, p. 21-34, 2014.

COELHO, F. S. EBITDA: a busca de uma melhor compreensão do maior vox populi do mercado financeiro. **Revista Pensar Contábil**, Rio de Janeiro, Ano VI, n. 26, p. 41-49, nov./dez. 2004 a jan. 2005.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIO CVM. 2012. Instrução 527 de 4 out. 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis, 2011.

COSTA, A. C. Ebitda: essa moda pode acabar? **Revista Veja**, São Paulo, nov. 2010.

DA CUNHA, J. V.; MORAIS, A. I.; RODRIGUES, M. A. Integrated reporting - IR: o novo para-digma em corporate reporting. **Revisores e Auditores**, p. 34-41, 2016.

ELKINGTON, J. **Canibais com garfo e faca**. Porto Alegre: Bookman, 2008.

FERREIRA, T. S.V. **RELATÓRIOS INTEGRADOS**: Evidências Internacionais da Geração de Valor para os Acionistas/ Talieh Shaikhzadeh Vahdat Ferreira. - João Pessoa, 2019.

GRI. **G4 Diretrizes para o relatório de sustentabilidade. Princípios para o relatório e conteúdo padrão**. Global Reporting Reporting Initiative. Amsterdam, 2013.

INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL. *Business and Investors Explore the Sustainability Perspective of Integrated Reporting*, 2013.

KPMG –KLYNVELDPEAT MARWICK GOERDELER. *The road ahead. The KPMG survey of Corporate Responsibility Reporting 2017*. 2017. Disponível em: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/10/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2017.pdf>. Acesso em: 13 abr. 2022.

LAGES, R. T. S.; FRANÇA, S. L. B. Indicadores de desempenho com o conceito de Triple Bottom Line e a metodologia do Balanced Scorecard. **Anais [...]** Congresso de Excelência em Gestão, Niterói, 2010

LIMA, M. M.; MIRANDA, M. G.; DUSEK, P. M.; AVELAR, K. E. S. A Quarta Revolução Industrial Sob o Tripé Da Sustentabilidade. **SEMIOSES: Inovação, Desenvolvimento e Sustentabilidade**, Rio de Janeiro, v. 13, n. 3., jul./set. 2019.

LOPES, A. C.; DE LUCA, M. M. M.; GÓIS, A. D.; DE VASCONCELOS, A. C. Disclosure Socioambiental, Reputação Corporativa e Criação de Valor nas Empresas Listadas na BM&FBovespa. **Re-vista Ambiente Contábil**, v. 9, n. 1, 364-382, 2017.

MALHOTRA, N. **Pesquisa de marketing**. 3. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de Marketing**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MONISH, N.T.; REHANA, S. Suitability of distributions for standard precipitation and evapotranspiration index over meteorologically homogeneous zones of India. *Journal of Earth System Science*, 129, 25, 2020.

MOREIRA. *et al.*, Um Estudo Comparativo do Ebitda e do Fluxo de Caixa Operacional em Empresas Brasileiras do Setor de Telecomunicações. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, UNEB, Salvador, v. 4, n. 3, p. 5-22, set./dez., 2014.

MURCIA, F. D.; SANTOS, A. Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**. v. 3, n. 2, art. 4, p. 72-95, maio/ago. 2009.

NAGANO, R. T. *et al.* A Evolução dos relatórios de sustentabilidade e a necessidade da obrigatoriedade de sua asseguarção por terceiros. *In: Simpósio Internacional de Gestão de Projetos e Simpósio Internacional de Inovação e Sustentabilidade*. 2., 2013, São Paulo. **Anais Eletrônicos [...]** São Paulo: 2013.

OLIVEIRA, J. F. da R. D.; Junior, B. C. V.; Ponte, V. M. R.; e Domingos, S. R. M. Indicadores de Desempenho e valor de mercado: Uma Análise Nas Empresas Listadas Na

Bm&Fbovespa. **Revista Ambiente Contábil – UFRN**. Natal-RN. v. 9. n. 2, p. 240-258, jul./dez. 2017.

PEREIRA, E. C. S. Análise Comparativa do Ebitda e do Fluxo de Caixa das operações em momentos de Crise Econômica. R. **Liceu On-line**, São Paulo, v. 11, n.2, p. 68-88, 2021.

ROVER, S.; TOMAZZI, E. C.; MURCIA DAL-RI, F.; BORBA, J. A. Explicação para a divulgação voluntária ambiental no Brasil utilizando a análise de regressão em painel. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 47, n. 2, p. 217-230, abr./maio/jun. 2012.

RUFINO, M. A.; MONTE, P. A. Fatores que Explicam a Divulgação Voluntária das 100 Empresas com Ações Mais Negociadas na BM&FBOVESPA. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 3, set./dez., 2014.

SANTANA, L., LIMA, F. G. Ebitda: **Uma análise de Correlação com os Retornos Totais aos Acionistas no Mercado de Capitais Brasileiro**. Produção Científica. 15 p. Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças.

SANTOS, J. L. dos; SCHMIDT, P. **Contabilidade Societária**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SILVA, E. L.; MENEZES, E. M. Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação. 3. Ed. **Rev. Atual**, Florianópolis, 2001.

SOUZA, A. **Coefficiente de Correlação de Pearson e Coeficiente de correlação de Spearman. O que medem e em que situações devem ser utilizados?** Correio dos Açores, 19 p., 2019.

STUMP *et al.* Putting EBITDA. *In: Perspective: Ten Critical Failings of EBITDA as the Principal Determinant of Cash Flow*, 2000.

TAVARES, L. M.; JÚNIOR, M. V.; HENRIQUE, V. D. Governança corporativa e sustentabilidade: aplicação do *triple bottom line* no segmento de cosméticos. **Revista Metropolitana de Governança Corporativa**, São Paulo, v. 4, n. 1, p. 2-18, jan./jun. 2019.

TRIVIÑOS, A. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987.

VELTE, P.; STAWINOVA, M. Integrated reporting: the current state of empirical research, limitations and future research implications. **Journal of Management Control**, v. 28, p. 275-320, 2017.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 3. Ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2000.

VERRECCHIA, R. E. *Essays on Disclosure*. **Journal of Accounting and Economics**. n. 32, p. 97-180, 2001.

ZHOU, S.; SIMNETT, R.; GREEN, W. *Does Integrated Reporting matter to the capital market?* **Abacus**, v. 53, n. 1, 2017.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de manifestar todo meu carinho e agradecimento a todos os que, diretamente ou indiretamente, contribuíram e me auxiliaram nessa caminhada acadêmica.

Agradeço imensamente, minha mãe, meu pai, meu irmão, minha avó, que são meu alicerce e exemplos de seres humanos, me espelho muito em vocês e tento ser uma pessoa melhor a cada dia por vocês. Só cheguei até aqui por ter ouvido seus conselhos e por tanto que fizeram por mim. Meus agradecimentos jamais serão suficientes para expressar o tanto que sou grata e o quanto me orgulho de poder chamar vocês de família, mesmo assim, muito obrigada, não chegaria aqui sem a ajuda de vocês.

Agradeço a minhas amigas e amigos que a universidade me trouxe, que se tornaram irmãos, Magna, Luiza, Ellen, Adna, Thiago, Felipe, Felipe Araújo, Victor Miguel, Lucas, Kennedy, por estarem sempre comigo, me apoiarem, me incentivarem e por me ajudarem nos momentos difíceis. Só temos umas aos outros e que continue sempre assim. Obrigada pela irmandade.

Aos meus amigos de caminhada acadêmica, Alanne, Gisele, Isabela, Sâmia, Paula, Júlia, Pedro, Fernando, André, Tiago, que foram essenciais nessa jornada. Juntos, nos apoiamos, superamos dificuldades e compartilhamos alegrias ao longo desses anos. Minha eterna gratidão.

A todos os meus amigos que tive a oportunidade de compartilhar momentos, aceitar conselhos e o ombro amigo quando as coisas ficaram difíceis ou compartilharam comigo minhas conquistas, aqui representados por Marina, Érico, Ítallo Lins e Ricardo. Obrigada pela amizade!

Agradeço aos professores que tive nessa jornada, especialmente a Ádria, Vania e Roseane que desde o primeiro contato em sala de aula já se tornaram exemplo e inspiração, e tendo toda a paciência, compromisso, competência e sabedoria para me guiar, meus agradecimentos nunca serão suficientes.

Obrigada!