

# RELATO INTEGRADO DA SUZANO S.A.: UMA ANÁLISE DO ELEMENTO DE CONTEÚDO ‘GOVERNANÇA’

## 1. INTRODUÇÃO

Um tema de alta relevância para a discussão corporativa é o *disclosure*, já que é uma das formas mais importantes dos gestores da empresa se comunicarem com seus acionistas e com o mercado em geral, além de apresentarem o desempenho da administração. A divulgação de informações, neste sentido, tem o papel fundamental de diminuição de assimetria informacional existentes entre gestores e investidores (Lanzana, 2004).

Garcia *et al.* (2007) ressaltam que o termo *disclosure* pode ser utilizado com dois significados: dar a conhecer os riscos, benefícios, desconfortos e implicações econômicas de procedimentos, com o objetivo de que as pessoas tomem decisões devidamente esclarecidas, ou também, revelação de informações confidenciais, podendo constituir uma quebra de confidencialidade. Em outras palavras, *disclosure* pode ser entendido como ato de evidenciar, de tornar claro ou de revelar algo.

Murcia e Machado (2013) ressaltam que o *disclosure* corporativo contribui para a redução da assimetria informacional entre usuários externos, isto é, ele nivela as informações entre os participantes do mercado, o que de certa forma aumenta a liquidez e a negociação das ações da empresa. Na mesma linha de pensamento, Lima e Pereira (2012) afirmam que o *disclosure* possui papel essencial na redução da assimetria informacional existente entre a empresa e os stakeholders e é tido como uma das principais formas de comunicação entre a empresa e os diversos usuários interessados em avaliar o desempenho da administração.

Pela ótica da governança corporativa, o *disclosure* pode ser considerado uma atividade que amplia a transparência, para os minoritários, da gestão dos recursos por parte dos controladores, na medida em que a torna mais visível (Raffournier, 1995). Dessa forma, pode-se afirmar que o conceito de *disclosure* está relacionado ao conceito de transparência corporativa, na medida em que empresas com melhor *disclosure* são mais transparentes (Murcia & Santos, 2009). Para Dantas *et al.* (2005) percebe-se similaridade entre a abrangência do *disclosure* e a definição de transparência, deixando claro que a evidenciação não significa apenas divulgar, mas divulgar com qualidade, oportunidade e clareza. Neste sentido, para alcançar a transparência pretendida com o *disclosure*, a instituição deve divulgar informações qualitativas e quantitativas que possibilitam ao usuário formar uma compreensão das atividades desenvolvidas e dos seus riscos, observando os aspectos de tempestividade, detalhamento e relevância necessários. Os mesmos autores concluem que o *disclosure* é, na realidade, elemento essencial do processo de governança corporativa, dando transparência aos atos de gestão, possibilitando aos acionistas minoritários e aos credores se prevenirem de eventuais ações danosas aos seus interesses e permitindo o acompanhamento dos indicadores de performance organizacional e de sustentabilidade da entidade.

Segundo Lima (2007), o *disclosure* pode ser tanto obrigatório (abrange os requerimentos de informações para registros das companhias abertas e as demais informações periódicas expedidas pelas comissões de valores mobiliários ou associações de cada país), como voluntário (envolve informações que não são obrigatórias por leis, mas que oferecem maior transparência para a empresa no âmbito corporativo).

No que se refere especificamente às informações e documentos de caráter voluntário evidenciados pelas companhias, estes não possuem formatos, modelos ou critérios para sua divulgação. Como exemplo de relatório do tipo voluntário tem-se o Relatório Integrado, o qual “é 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, p. 7). O Relatório Integrado conta com sete

princípios básicos e oito elementos de conteúdo, sendo um deles a governança. Contudo, não há um modelo ou *checklist* com itens explícitos a ser seguido pelas companhias que o adotarem, tampouco critérios de avaliação sobre seu conteúdo ou qualidade informacional transmitida ao mercado de capitais.

Dada a contextualização acima, o estudo tem como problema de pesquisa: Qual a qualidade informacional do elemento de conteúdo ‘governança’ do Relato Integrado de 2019 da companhia Suzano S.A.?

Para responder ao problema de pesquisa, o objetivo desta pesquisa consiste em analisar a qualidade informacional do elemento de conteúdo ‘governança’ do Relato Integrado de 2019 da companhia Suzano S.A.

Importante mencionar que, para fins deste estudo, “qualidade informacional” refere-se ao nível de aderência do Relato Integrado à métrica proposta neste estudo. Desta forma, quanto mais itens da métrica um Relato Integrado apresenta, “maior a qualidade informacional” deste relatório.

Este estudo justifica-se por três aspectos. O primeiro deles se refere à crescente adoção do Relato Integrado, na medida em que se percebe um aumento no número de empresas que estão aderindo a este relatório, o que sugere uma relevância para o estudo deste tema. Havlová (2015) ressalta que em 2010, apenas 16 companhias adotaram o Relato Integrado (no mundo todo), enquanto que em 2014 este número já era de 37 empresas.

O segundo ponto está relacionado à crescente importância da divulgação de informações de caráter não financeiro, quais sejam: estratégicas, operacionais, de governança, ambientais, sociais etc. O Relato Integrado, por sua vez, é um documento que agrega tais informações com aquelas contábeis-financeiras, já costumeiramente divulgadas de maneira obrigatória nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e enviadas à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) de maneira periódica.

Por fim, o terceiro aspecto está relacionado ao ponto mais importante deste estudo: criação da métrica do elemento de conteúdo ‘governança’ para análise do Relato Integrado da empresa Suzano S.A. Vale destacar que o órgão que criou o Relato Integrado (*International Integrated Reporting Council – IIRC*) não detalha os itens que devem ser evidenciados nos Relatos Integrados das empresas que optarem por publicá-lo, indicando apenas os elementos de conteúdo necessários. Dessa forma, com base no *framework* do IIRC (2014) e em estudos anteriores desenvolvidos no Brasil e no exterior, foi elaborada uma métrica para análise do elemento de conteúdo ‘governança’, o que pode ser considerado uma contribuição desta pesquisa.

## **2. FUN DAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Esta seção conta com três subseções, a saber: (i) origem e estrutura do Relato Integrado; (ii) governança corporativa; (iii) estudos anteriores.

### **2.1 Origem e Estrutura do Relato Integrado**

O *International Integrated Reporting Council – IIRC* (Conselho Internacional de Relato Integrado, em tradução livre) se originou a partir do *Accounting for Sustainability Project* do Príncipe de Gales, em dezembro de 2009 (Owen, 2013) e do *Global Reporting Initiative – GRI* (Soyka, 2013). O IIRC é uma coalizão global de reguladores, investidores, empresas, criadores de padrões, profissionais contábeis, academia e ONGs. Esta coalizão promove a comunicação sobre criação de valor como o próximo passo na evolução dos relatórios corporativos (IIRC, 2020).

Freitas e Freire (2017) afirmam que o Relatório Integrado (RI) surgiu a partir da necessidade de integração das informações entre o *disclosure* voluntário e o *disclosure* obrigatório das organizações. Tal documento deve apresentar, de forma concisa e clara, informações do gerenciamento dos recursos financeiros e das ações sociais, como a companhia cria valor no curto, médio e longo prazo.

Carvalho e Kassai (2014), contudo, alertam para o fato de que o Relatório Integrado não é apenas uma junção de relatórios, mas um processo de convergência entre sistemas de gestão organizacional e comunicação corporativa, no tempo de cada empresa, para que os profissionais envolvidos se adaptem ao modelo de negócio que sintoniza sociedade, natureza e fluxos de caixa. Cheng *et al.* (2014) afirmam que no cerne da estrutura conceitual do Relatório Integrado está a noção de que as empresas devem expandir seus relatórios para incluir todos os recursos que eles usam como insumos para suas atividades de negócios.

O próprio IIRC (2014, p. 7) afirma que “um relatório integrado é 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”. Ainda de acordo com o órgão, o Relatório Integrado visa:

- Melhorar a qualidade da informação disponível a provedores de capital financeiro, permitindo uma alocação de capital mais eficiente e produtiva;
- Promover uma abordagem mais coesa e eficiente do relato corporativo, que aproveite as diversas vertentes de relato e comunique a gama completa de fatores que afetam, de forma material, a capacidade de uma organização de gerar valor ao longo do tempo;
- Melhorar a responsabilidade pela e a gestão da base abrangente de capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, de relacionamento e natural) e fomentar o entendimento de suas interdependências;
- Apoiar a integração do pensamento, da tomada de decisão e das ações que focam na geração de valor no curto, médio e longo prazos.

A Estrutura Internacional de Relatório Integrado utiliza uma abordagem baseada em Princípios Básicos (Quadro 1), os quais sustentam a preparação de um relatório integrado, informando o conteúdo do relatório e a maneira pela qual a informação apresenta.

**Quadro 1 – Princípios Básicos do Relatório Integrado**

<b>Foco estratégico e orientação para o futuro</b>	Um relatório integrado deve oferecer uma visão da estratégia da organização e como esta se relaciona com a capacidade da organização de gerar valor no curto, médio e longo prazos, bem como com o uso que faz dos capitais e seus impactos sobre eles.
<b>Conectividade da informação</b>	Um relatório integrado deve mostrar uma imagem holística da combinação, do inter-relacionamento e das dependências entre os fatores que afetam a capacidade da organização de gerar valor ao longo do tempo.
<b>Relações com partes interessadas</b>	Um relatório integrado deve prover uma visão da natureza e da qualidade das relações que a organização mantém com suas principais partes interessadas, incluindo como e até que ponto a organização entende, leva em conta e responde aos seus legítimos interesses e necessidades.
<b>Materialidade</b>	Um relatório integrado deve divulgar informações sobre assuntos que afetam, de maneira significativa, a capacidade de uma organização de gerar valor em curto, médio e longo prazo.
<b>Concisão</b>	Um relatório integrado deve ser conciso.
<b>Confiabilidade e completude</b>	Um relatório integrado deve abranger todos os assuntos relevantes, tanto positivos quanto negativos, de maneira equilibrada e isento de erros materiais.
<b>Coerência e comparabilidade</b>	As informações em um relatório integrado devem ser apresentadas: (a) em bases coerentes ao longo do tempo; e (b) de maneira a permitir uma comparação com outras organizações na medida em que seja material para a capacidade da própria organização de gerar valor ao longo do tempo.

Fonte: Adaptado de IIRC (2014).

Paralelamente aos Princípios Básicos que devem ser seguidos para a elaboração de um Relato Integrado, os responsáveis por tal documento também necessitam atentar para os Elementos de Conteúdo, que estão fundamentalmente vinculados uns aos outros e não são mutuamente excludentes (Quadro 2).

**Quadro 2 – Elementos de Conteúdo do Relato Integrado**

<b>Visão geral organizacional e ambiente externo</b>	O que a organização faz e sob quais circunstâncias ela atua?
<b>Governança</b>	Como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto, médio e longo prazo?
<b>Modelo de negócios</b>	Qual é o modelo de negócios de organização?
<b>Riscos e oportunidades</b>	Quais são os riscos e oportunidades específicos que afetam a capacidade da organização de gerar valor em curto, médio e longo prazo, e como a organização lida com eles?
<b>Estratégia e alocação de recursos</b>	Para onde a organização deseja ir e como ela pretende chegar lá?
<b>Desempenho</b>	Até que ponto a organização já alcançou seus objetivos estratégicos para o período e quais são os impactos no tocante aos efeitos sobre os capitais?
<b>Perspectiva</b>	Quais são os desafios e as incertezas que a organização provavelmente enfrentará ao perseguir sua estratégia e quais são as potenciais implicações para seu modelo de negócios e seu desempenho futuro?
<b>Base para apresentação</b>	Como a organização determina os temas a serem incluídos no relatório integrado e como estes temas são quantificados ou avaliados?

Fonte: Adaptado de IIRC (2014).

Além disso, vale destacar que todas as organizações dependem de diversas formas de capital para seu sucesso. Nesta Estrutura, os capitais são classificados em capital financeiro, humano, intelectual, manufaturado, natural, e social e de relacionamento, embora as organizações que elaboram Relato Integrado não precisem adotar esta classificação.

A divulgação dos capitais financeiros e não financeiros de uma organização tem o papel de sustentar, teoricamente, o conceito de geração de valor e também de direcionar as empresas para que assegurem todas as formas de capitais por elas utilizadas ou afetadas (Castro, 2015).

No que se refere aos benefícios da adoção do Relato Integrado, Sofian (2016) destaca um menor risco de reputação e uma melhor alocação de recursos e benefícios regulatórios em todo o mundo, construindo uma linguagem universalmente aceita que facilita a comparação das informações comunicadas. Maciel (2015), por sua vez, defende que o Relato Integrado pode gerar uma maior transparência para os relatórios corporativos e para o mercado de capitais.

## **2.2 Governança Corporativa**

Governança corporativa abrange um conjunto de políticas e práticas orientadas para diversos objetivos, dentre os quais, dar maior visibilidade e transparência às decisões empresariais, minimizando os potenciais conflitos de interesses entre os diferentes agentes das organizações e aumentando o valor da empresa e o retorno do acionista (Bertucci, Bernardes & Brandão, 2006).

Silva e Leal (2005) afirmam que o conceito de governança corporativa não se restringe apenas às empresas de capital aberto e listadas em bolsa de valores, mas se aplica a todas aquelas que buscam uma relação de transparência e confiança com as partes relacionadas.

Assim, pode-se concluir que as práticas de governança corporativa buscam a promoção da segurança para os acionistas e credores, protegendo-os da expropriação por parte dos executivos da empresa. Segundo Fama e Jensen (1983), um dos órgãos importantes para este controle é o Conselho de Administração, pois tem como função ratificar as decisões da gestão e executar o seu monitoramento. Como nas firmas com separação da propriedade e controle os responsáveis pelas decisões de gestão não arcam com as perdas totais resultantes das suas decisões, é necessário que as decisões de controle sejam alocadas ao Conselho de Administração, e que estes as executem de forma eficaz para garantir a sobrevivência da corporação.

O primeiro marco de governança corporativa no Brasil foi no ano de 1999. Nesse ano, o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA) altera sua nomenclatura para Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e lança o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, considerado o primeiro código brasileiro de governança corporativa (Catapan & Cherobim, 2010). Este documento apresenta os quatro princípios da governança corporativa, a saber: transparência, equidade, prestação de contas, e responsabilidade corporativa.

Na sequência, no ano de 2000, foi criado um segmento especial de listagem lançado pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa, atual B3) e subdividido em: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Os níveis 1 e 2 de governança corporativa foram criados com a finalidade de incentivar e preparar gradativamente as companhias a aderirem ao Novo Mercado. Isto proporciona um maior destaque aos esforços da empresa na melhoria da relação com os investidores e, portanto, aumenta o potencial de valorização dos seus ativos. A inauguração dos níveis de governança ocorreu em junho de 2001 com a migração de 15 empresas para o Nível 1. Para entrar no Novo Mercado as empresas devem aderir a um conjunto de regras societárias, de “boas práticas de governança corporativa” (Bridger, 2006).

Em 2001, a Bovespa criou o Índice de Governança Corporativa (IGC). Seu principal objetivo é medir o desempenho de uma carteira composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança. Já no ano de 2002, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) edita um documento a respeito da governança intitulada de Recomendações da CVM sobre governança corporativa, com foco em empresas de capital aberto (Catapan & Cherobim, 2010).

Especificamente dentro do Relato Integrado, a governança é um dos oito elementos de conteúdo descritos no *framework* do IIRC (descritos no Quadro 2). Conforme já mencionado, o IIRC não explicita os itens a serem evidenciados dentro de cada elemento de conteúdo, mas fornece uma direção a partir das questões referentes a cada elemento. No que se refere à governança, a pergunta a ser respondida pelas empresas que publicam um Relato Integrado é: Como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto, médio e longo prazo? (IIRC, 2014).

### **2.3 Estudos Anteriores**

O Quadro 3 detalha os estudos anteriores nacionais e internacionais que analisaram Relatos Integrados, a partir de métricas elaboradas com base no *framework* proposto pelo IIRC (2014). Para se chegar a tais pesquisas, foi feita uma extensa busca em todas as bases de dados nacionais e internacionais relacionadas à área de Ciências Sociais Aplicadas.

**Quadro 3 – Estudos Anteriores**

<b>Autores</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Principais Resultados</b>
<b>Álvarez, Muñoz &amp; López (2012)</b>	Analisar as diferenças entre a proposta conceitual do IIRC e o que é entendido como Relato Integrado por aquelas companhias que começaram a publicar seus relatórios.	Os relatos integrados das 16 empresas espanholas analisadas são geralmente uma soma de outros diferentes relatórios: financeiro, de sustentabilidade, e de governança corporativa.
<b>Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza &amp; García-Sánchez (2013)</b>	Examinar a influência do sistema legal dos países no desenvolvimento dos relatos integrados.	Companhias sediadas em países de <i>civil law</i> são mais propensas a publicar relatos integrados.
<b>Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza &amp; García-Sánchez (2014)</b>	Analisar o efeito da concentração da indústria, juntamente com outros fatores, no desenvolvimento do relato integrado.	Os resultados de 1590 companhias revelaram o impacto negativo da concentração da indústria no desenvolvimento de um relatório mais pluralista.
<b>Marx &amp; Mohammadali-Haji (2014)</b>	Fornecer evidências sobre as práticas de relato integrado das grandes companhias listadas na África do Sul.	Embora os relatos integrados estejam evoluindo, existem inconsistências referentes aos processos de formato, conteúdo e criação de valor.
<b>Kussaba (2015)</b>	Verificar de que forma o RI das empresas participantes do projeto piloto do IIRC selecionadas para o estudo divulgaram os elementos de Conteúdo da estrutura Conceitual para o RI em 2013 e 2014;	Foram analisados os Relatos Integrados das empresas Itaú Unibanco e Natura, sendo que a evolução dos relatórios em termos de conteúdo foi notoriamente percebida de um ano para outro.
<b>Stent &amp; Dowler (2015)</b>	Fornecer avaliações acerca do processo de mudança da divulgação de relatórios corporativos, o que vêm sendo requerido por iniciativas emergentes com o Relato Integrado.	Foram analisados os relatórios de quatro empresas da Nova Zelândia e as evidências sugerem que os processos atuais de elaboração de relatórios carecem de integração, supervisão e atenção às incertezas requeridas pelo RI.
<b>Veltri e Silvestri (2015)</b>	Analisar o Relato Integrado de uma universidade pública sul-africana, comparando ao <i>framework</i> do IIRC (2014).	O RI da universidade analisada inclui os elementos de conteúdo propostos pelo IIRC (2014), mas não de maneira aprofundada.
<b>Zaro (2015)</b>	Analisar de que forma as empresas brasileiras estão atendendo os elementos de conteúdo da estrutura conceitual do Relato Integrado.	As empresas, em alguns aspectos, se restringem às exigências do GRI e precisam melhorar suas informações em relação à orientação para uma gestão de longo prazo, pois os itens estratégias, perspectivas, riscos e oportunidades são apresentados de forma ampla e generalizada, não demonstrando uma análise aprofundada.
<b>Lee &amp; Yeo (2016)</b>	Examinar a associação entre Relato Integrado e valor de empresas listadas na Bolsa de Valores de Johannesburgo.	A associação positiva entre valor da empresa e Relatórios Integrados é mais forte naquelas com maior complexidade organizacional, sugerindo que o RI melhora o ambiente informacional em empresas complexas como as de ativos intangíveis altos, com vários segmentos de negócios e em grandes empresas.
<b>Raulinajtys-Grzybek &amp; Swiderska (2017)</b>	Fornecer uma ferramenta para avaliar se o relato integrado das companhias vai ao encontro dos objetivos descritos no IIRC <i>Integrated Reporting Framework</i> (IIRC, 2014).	Os vários elementos do relato integrado estão presentes com diferentes níveis de acurácia dentre os relatórios das quatro empresas polonesas analisadas.

<b>Silvestri et al. (2017)</b>	Elaborar um <i>framework</i> de pesquisa e aplicá-lo a um estudo de caso.	O <i>framework</i> criado conta com três dimensões, posicionando a empresa analisada (Casillo Group) em um grau médio de prestação de contas.
<b>Sofian &amp; Dumitru (2017)</b>	Analisar como os Relatos Integrados emitidos por empresas financeiras da Europa o <i>framework</i> proposto pelo IIRC (2014).	O relatório do Generali obteve o mais alto nível de conformidade ao <i>framework</i> proposto, mas cada uma das empresas se destacou em relação a pelo menos um dos princípios norteadores ou conceitos fundamentais mencionados no IIRC (2014).
<b>Zhou, Simnett, &amp; Green (2017)</b>	Analisar a relação entre adoção do RI em empresas sul-africanas e a previsão de analistas.	O estudo fornece evidências de que o erro de previsão dos analistas reduz à medida que o nível de alinhamento de uma empresa com a estrutura do RI aumenta.
<b>Kiliç &amp; Kuzey (2018)</b>	Investigar o nível de aderência dos relatórios de companhias listadas na Bolsa de Valores de Istambul ao <i>framework</i> proposto pelo IIRC (2014).	Os relatórios apresentam riscos genéricos, fornecem dados positivos e descartam os negativos, evidenciam informações financeiras e não financeiras separadamente, não detalham o foco estratégico, e incluem informações passadas ao invés de prospectivas.

Fonte: Os autores (2020).

Importante mencionar que os estudos acima destacados serviram de base para a construção da métrica desta pesquisa, bem como o *framework* do IIRC (2014).

### 3. METODOLOGIA

Este estudo é do tipo exploratório-descritivo, uma vez que tem como objetivo analisar a qualidade das informações disponibilizadas relacionadas à governança pela empresa Suzano S.A. em seu Relato Integrado de 2019. Assim, pode-se afirmar que os dados analisados são do tipo secundário, uma vez que foram coletados no relatório mencionado.

Conforme destacado anteriormente, a métrica com os 27 itens para análise do elemento de conteúdo ‘governança’ do Relato Integrado da Suzano S.A. foi construída com base em 14 estudos anteriores (apresentados no Quadro 3) e está evidenciada no Quadro 4.

**Quadro 4 – Métrica do Elemento de Conteúdo ‘Governança’**

<b>ITENS</b>	<b>ESTUDOS ANTERIORES</b>
Ações para influenciar e monitorar a abordagem de gestão de risco	Kussaba (2015); Zaro (2015)
Ações para influenciar e monitorar a direção estratégica da organização	Kussaba (2015); Zaro (2015); Stent & Dowler (2015); Sofian & Dumitru (2017); Kiliç & Kuzey (2018)
As competências de cada órgão são apresentadas?	Raulinajtys-Grzybek & Swiderska (2017)
Atitude em relação ao risco	Kussaba (2015); Zaro (2015); Lee & Yeo (2016)
Como a cultura, ética e valores da organização se refletem no uso e efeito sobre os capitais, incluindo suas relações com as principais partes interessadas	Kussaba (2015); Stent & Dowler (2015); Lee & Yeo (2016); Sofian & Dumitru (2017); Kiliç & Kuzey (2018)
Como o sistema de compensação e incentivos está vinculado à geração de valor em curto, médio e longo prazo, e como este sistema está ligado à forma como a organização usa e afeta os capitais	Kussaba (2015); Zaro (2015); Lee & Yeo (2016)
Estrutura de liderança da organização	Kussaba (2015); Zaro (2015); Stent & Dowler (2015); Veltri & Silvestri (2015); Lee & Yeo (2016); Sofian & Dumitru (2017)
Exigências regulatórias que influenciam o design da	Kussaba (2015); Zaro (2015)

estrutura de governança	
Explicação sobre a estrutura de governança	Marx & Mohammadali-Haji (2014); Zhou, Simnett & Green
Habilidades dos responsáveis pela governança	Kussaba (2015); Zaro (2015); Stent & Dowler (2015); Lee & Yeo (2016); Sofian & Dumitru (2017); Kiliç & Kuzey (2018)
Influência da governança corporativa na remuneração de executivos	Álvarez, Muñoz & López (2012); Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza & García-Sánchez (2013, 2014); Marx & Mohammadali-Haji (2014)
Influência da governança corporativa nas decisões estratégicas	Álvarez, Muñoz & López (2012); Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza & García-Sánchez (2013, 2014); Marx & Mohammadali-Haji (2014); Zhou, Simnett & Green (2017)
Lista do conselho de administração	Kiliç & Kuzey (2018)
Mecanismos para lidar com questões de ética e integridade	Kussaba (2015); Zaro (2015); Lee & Yeo (2016)
Os órgãos de governança corporativa são apresentados?	Raulinajtys-Grzybek & Swiderska (2017)
Políticas e planos de remuneração	Stent & Dowler (2015); Sofian & Dumitru (2017); Kiliç & Kuzey (2018)
Práticas de governança que excedem as exigências legais	Kussaba (2015); Zaro (2015)
Processos específicos e ações particulares	Veltri & Silvestri (2015)
Processos específicos usados na tomada de decisão estratégica e para estabelecer e monitorar a cultura da organização	Kussaba (2015); Zaro (2015); Lee & Yeo (2016)
Remuneração e incentivos	Veltri & Silvestri (2015)
Remuneração e <i>performance</i>	Zhou, Simnett & Green (2017)
Responsabilidade assumida para promover e facilitar a inovação	Kussaba (2015); Zaro (2015)
Supervisão do processo de RI	Stent & Dowler (2015); Sofian & Dumitru (2017)
Variedade de competência	Kussaba (2015); Zaro (2015); Stent & Dowler (2015); Lee & Yeo (2016); Sofian & Dumitru (2017)
Variedade de experiência	Kussaba (2015); Zaro (2015); Stent & Dowler (2015); Lee & Yeo (2016); Sofian & Dumitru (2017); Kiliç & Kuzey (2018)
Variedade de formação	Kussaba (2015); Zaro (2015); Stent & Dowler (2015); Lee & Yeo (2016); Sofian & Dumitru (2017)
Variedade de gênero	Kussaba (2015); Zaro (2015); Stent & Dowler (2015); Lee & Yeo (2016); Sofian & Dumitru (2017)

Fonte: Os autores (2020).

Importante destacar que foi utilizada a análise de conteúdo para verificar a presença ou ausência dos itens da métrica no Relato Integrado da Suzano S.A. Kiliç e Kuzey (2018) e Patten (2002) destacam que a forma mais comum de análise de documentos corporativos retrata a existência ou não de itens pré-determinados. Esta abordagem já foi utilizada por diversos estudos nacionais (Murcia & Santos, 2009; Rover, 2013; Zaro, 2015) e internacionais (Oliveira, Rodrigues & Craig, 2010; Setia *et al.*, 2015; Haji & Anifowose, 2016).

Assim, neste estudo, foi adotada a seguinte classificação: 1 quando o item da métrica foi divulgado, e 0 quando não foi divulgado. Para o cálculo do Índice de Relato Integrado (IRI) foi dividido o número total de itens evidenciados pelo número total de itens que compõem a métrica. O IRI é matematicamente apresentado dessa forma:



$$IRI = \frac{\sum_{i=1}^t RI_i}{t}$$

Onde  $RI_i = 0$  ou  $1$ , sendo:

$RI_i = 0$  se o item não foi evidenciado;

$RI_i = 1$  se o item foi evidenciado;

$t =$  número de itens que compõem a métrica.

#### **4. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**

Esta seção do estudo se encontra dividida em duas partes: (i) análise quantitativa, e (ii) análise qualitativa.

##### **4.1 Análise Quantitativa**

A análise quantitativa teve como objetivo evidenciar o Índice de Relato Integrado da empresa Suzano S. A. Para tal, foi verificada a presença de 12 itens dos 27 que compõem a métrica anteriormente apresentada. Assim, o IRI da empresa analisada totalizou 44,44%, conforme cálculo abaixo:

$$IRI = \frac{12}{27} = 0,4444 = 44,44\%$$

Dessa forma, pode-se afirmar que a companhia evidenciou cerca de 44% dos itens constantes na métrica elaborada com base em estudos anteriores, ou seja, menos da metade dos assuntos presentes no instrumento de pesquisa. Vale ressaltar que esta métrica é composta especificamente por aspectos relacionados à governança, demonstrando a necessidade de um maior comprometimento da Suzano S.A. neste quesito.

A análise a seguir detalha os itens evidenciados e aqueles não mencionados pela companhia no Relato Integrado de 2019.

##### **4.2 Análise Qualitativa**

A análise qualitativa teve como intuito analisar as sentenças evidenciadas pela companhia Suzano S.A. para cada um dos 12 itens que foram divulgados.

O Quadro 5 destaca os itens evidenciados pela empresa e os respectivos trechos do Relato Integrado, bem como o número da página onde foram encontrados. Optou-se por agrupar os itens em determinados assuntos, para facilitar a análise.

**Quadro 5 – Item, Trecho e Página do RI**

ITEM	SENTENÇA	PÁG.
<b>Informações Gerais sobre a Governança da Companhia</b>		
As competências de cada órgão são apresentadas?	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Conselho de Administração – é responsável pela elaboração e pela aprovação das estratégias globais da companhia.</li> <li>▪ Auditoria Estatutária – tem o objetivo de garantir rígidos controles internos e boas práticas administrativas na companhia.</li> <li>▪ Sustentabilidade – assessora a Suzano a pensar estrategicamente no tema, incluindo discussões sobre questões globais e latentes e como podemos contribuir para a transformação de alguns cenários, tal como o de mudanças climáticas.</li> <li>▪ Estratégia e Inovação – [...], que contribuem para a reflexão da empresa sobre sua visão de longo prazo e ações que promovam a inovação na companhia.</li> <li>▪ Pessoas – [...], busca conectar o perfil dos colaboradores às estratégias e metas da companhia no longo prazo.</li> <li>▪ Gestão e Financeiro – tem por finalidade a prestação de assessoria técnica ao Conselho de Administração para o melhor desempenho de suas atividades.</li> </ul>	19
Explicação sobre a estrutura de governança	Com base nesse trabalho, chegamos ao fim de 2019 com a seguinte estrutura de governança [...]	19
Os órgãos de governança corporativa são apresentados?	Conselho de Administração; Auditoria Estatutária; Sustentabilidade; Estratégia e Inovação; Pessoas; Gestão e Financeiro	19
Processos específicos e ações particulares	Um passo fundamental para a consolidação da Suzano em seu primeiro ano foi o projeto voltado para a unificação de processos e sistemas, batizado de Projeto Integração. A iniciativa movimentou todas as áreas da empresa com o objetivo de centralizar os mais diversos processos e sistemas da companhia em um único ambiente para a obtenção de maior eficiência operacional. Os benefícios dessa integração estão relacionados a uma maior padronização organizacional, integridade da informação, maior produtividade, redução de riscos e maior vantagem competitiva.	23
<b>Normas e Regulação</b>		
Exigências regulatórias que influenciam o design da estrutura de governança	Dois mil e dezenove também foi o primeiro ano em que a nova empresa teve suas ações negociadas na Bolsa de Nova York, o que representa uma evolução importante em termos de governança para a companhia e nos submete a rígidas regras norte-americanas, como a Certificação SOx (Lei Sarbanes-Oxley). Tal certificação impõe padrões elevados de controles internos, visando à integridade das nossas demonstrações financeiras e à robustez dos processos da companhia.	18
Práticas de governança que excedem as exigências legais	Consultamos especialistas e investidores a fim de estruturar uma governança de nível superior ao que determinam as leis brasileiras e norte-americanas.	18
<b>Cultura e Ética</b>		
Como a cultura, ética e valores da organização se refletem no uso e efeito sobre os capitais, incluindo suas relações com as principais partes interessadas	Inspirado nos Direcionadores de Cultura, o nosso Código de Conduta reúne os seis princípios éticos que orientam as nossas ações diárias, com foco na qualidade dos nossos relacionamentos, produtos e serviços.	22

Mecanismos para lidar com questões de ética e integridade	Adicionalmente, estabelecemos novas políticas corporativas com o objetivo de orientar a atuação ética, íntegra e transparente de conselheiros, diretores, colaboradores e demais <i>stakeholders</i> .	
Processos específicos usados na tomada de decisão estratégica e para estabelecer e monitorar a cultura da organização	Em meio a um contexto intenso de integração, avaliação de sinergias e grandes mudanças em equipes (algo que exige de todos resiliência, desapego e adaptação), um de nossos principais movimentos de 2019 foi a internalização e a disseminação de nossos Direcionadores de Cultura. Esses Direcionadores compõem um conjunto de orientações sobre quem somos, o que fazemos e como fazemos, refletindo aquilo que a empresa almeja ser.	25
<b>Gestão do Risco</b>		
Ações para influenciar e monitorar a abordagem de gestão de risco	Todos os riscos mapeados são monitorados e/ou mitigados utilizando a metodologia <i>Control Self Assessment (CSA)</i> , na qual os donos de processos avaliam trimestralmente a aderência de seus controles e monitoram a conformidade de sua aplicação.	20
	Em 2019, consolidamos a matriz de riscos da Suzano, conforme a metodologia <i>Enterprise Risk Management (ERM)</i> . Analisamos os riscos da companhia considerando probabilidade de ocorrência e impactos financeiros, além de seis outros aspectos – saúde e segurança, meio ambiente, sociocultural, imagem e reputação, clima organizacional e legal –, todos com igual relevância.	21
Atitude em relação ao risco	Um importante trabalho realizado e que também está alinhado aos mais elevados padrões de governança está relacionado à gestão de riscos. Na Suzano, essa gestão se apoia em três frentes complementares, empenhadas em evitar ou reduzir a probabilidade de ocorrência de riscos nas diversas áreas do negócio.	20
<b>Gestão da Inovação</b>		
Responsabilidade assumida para promover e facilitar a inovação	Estratégia e Inovação – possui diversos membros externos, incluindo executivos de outras indústrias, que contribuem para a reflexão da empresa sobre sua visão de longo prazo e ações que promovam a inovação na companhia.	19

Fonte: Os autores (2020).

Ainda com relação à análise qualitativa, algumas observações merecem destaque:

- Os itens ‘Variedade de formação’, ‘Variedade de gênero’, ‘Variedade de experiência’ e ‘Lista do conselho de administração’ não foram detalhados no Relato Integrado da Suzano S.A., mas foi apresentado um *link* que direciona a uma página da internet da empresa onde tais informações são evidenciadas;
- Ao menos quatro itens da métrica elaborada se referem a ‘remuneração’, quais sejam: ‘Influência da governança corporativa na remuneração de executivos’, ‘Políticas e planos de remuneração’, ‘Remuneração e incentivos’ e ‘Remuneração e *performance*’. Contudo, nenhuma informação sobre tal tema foi identificada no Relato Integrado analisado;
- Ressalta-se a preocupação da empresa em detalhar as informações principais sobre a governança da empresa e sua aplicabilidade no momento. Isso pode ser observado nos dados referentes à estrutura de governança, apresentação dos órgãos que a compõem e respectivas competências, bem como nas normas seguidas e práticas além das exigidas;
- Itens mais específicos como gestão do risco, cultura e ética, e gestão da inovação também foram evidenciados pela companhia, demonstrando inclusive ações pontuais nestas áreas. Como exemplo, destaca-se a utilização de metodologias internacionais para análise e controle dos riscos, a criação do programa Direcionadores de Cultura, e um grupo de trabalho específico para gerir questões estratégicas e relacionadas à inovação.

## 5. CONCLUSÕES

Este estudo teve como objetivo analisar a qualidade informacional do elemento de conteúdo ‘governança’ do Relato Integrado de 2019 da companhia Suzano S.A. Abreu *et al.* (2016) ressaltam que o Relato Integrado apresenta-se como uma nova proposta de relatório corporativo, dotado de conceitos fundamentais, princípios básicos e elementos de conteúdo que auxiliam na apresentação de informações de melhor qualidade. Os mesmos autores afirmam que o Relato Integrado é resultado das constantes transformações ocorridas nos relatórios corporativos ao longo do tempo, advindas de eventos e discussões sobre a temática do desenvolvimento sustentável.

Com base em 14 estudos anteriores nacionais e internacionais foi elaborada uma métrica com 27 itens para a análise do elemento de conteúdo ‘governança’ do Relato Integrado de 2019 da Suzano S.A. A criação desta métrica é considerada uma grande contribuição deste estudo, visto que pode ser utilizada por outros pesquisadores para avaliar as informações relacionadas à governança divulgadas nos Relatos Integrados de outras companhias. A partir desta métrica, a análise foi realizada em duas etapas: quantitativa e qualitativa.

A análise quantitativa procurou calcular o Índice de Relato Integrado (IRI) da Suzano S.A. para o ano de 2019, o qual totalizou 44,44%. Este percentual evidencia que, dos 27 itens da métrica, a empresa apresentou informações referentes a apenas 12 deles, ou seja, menos da metade.

Já a análise qualitativa teve como intuito identificar os temas mais mencionados pela empresa, dentre aqueles presentes na métrica. Foi observado que informações gerais sobre governança corporativa (estrutura, órgãos e competências), cultura e ética, gestão do risco e da inovação são assuntos abordados no Relato Integrado analisado. Também há a preocupação em detalhar o atendimento às normas e regulações referentes à governança. Contudo, nada foi discutido sobre remuneração ao longo do relatório, tópico presente em quatro itens da métrica.

Como análise geral, pode-se afirmar que a companhia apresentou uma “qualidade informacional média” uma vez que procurou atender de certo modo ao *framework* proposto

pelo IIRC, mas sem evidenciar ao menos a metade das informações presentes na métrica. Como já comentado, o Relato Integrado é um documento de cunho voluntário. Assim, algumas empresas podem utilizar tal relatório como uma forma de promover suas atividades e serviços, deixando de lado o que seria mais importante: oferecer ao mercado e potenciais investidores informações realmente relevantes, sobretudo as de caráter estratégico.

Quanto às limitações deste estudo ressalta-se que os resultados aqui encontrados não são passíveis de generalização, na medida em que foi analisado o Relato Integrado de apenas uma companhia. Além disso, a interpretação das sentenças é muitas vezes subjetiva, podendo um pesquisador classificá-la como determinado item da métrica, enquanto que outro poderia categorizá-la de forma distinta. Para tentar contornar esta limitação, a análise foi realizada conjuntamente pelos autores do estudo.

No que se refere a estudos futuros, são duas as sugestões aqui ofertadas: a primeira delas se refere à criação da métrica para os outros elementos de conteúdo do Relato Integrado, considerando os direcionamentos do *framework* do IIRC, bem como estudos anteriores nacionais e internacionais. A segunda está relacionada à análise dos Relatos Integrados de outras empresas, tanto do mesmo setor (papel e celulose), bem como de setores distintos. Tal análise pode demonstrar uma maior preocupação com as informações divulgadas a depender da companhia e/ou do setor em que está inserida.

## Referências

- Álvarez, J. L. L., Muñoz, F. F., & López, M. R. (2012). Integrated reporting: first applications. The Spanish Case. Recuperado em 12 junho, 2020, de [www.theiirc.org/wp-content/uploads/2012/02/AECA-2-Spain1.pdf](http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2012/02/AECA-2-Spain1.pdf).
- Bertucci, J. L. O, Bernardes, P, & Brandão, M. M. (2006). Políticas e práticas de governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Administração da USP*, 41(2), 183-196.
- Bridger, G. V. (2006). *Governança corporativa e os efeitos da adesão a níveis diferenciados de governança sobre o valor no mercado de capitais brasileiro*. Dissertação de mestrado, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Carvalho, N., & Kassai, J. R. (2014). Relato Integrado: A nova revolução contábil. *Revista FIPECAFI*, 1, 21-24.
- Castro, M. N. (2015). *Relato integrado: um estudo sobre os indicadores-chave de desempenho não financeiro das empresas brasileiras*. Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Pernambuco, Recife, PE, Brasil.
- Catapan, A., & Cherobim, A. P. M. S. (2010). Estado da arte da governança corporativa: estudo bibliométrico nos anos de 2000 a 2010. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 9(1-2), 207-230.
- Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., & Romi, A. (2014). The international Integrated Reporting framework: key issues and future research opportunities. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 25(1), 90-119.
- Dantas, J. A., Zendersky, H. C., Santos, S. C., & Niyama. J. K. (2005). A dualidade entre os benefícios do *disclosure* e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. *Economia e Gestão*, 5(11), 56-76.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.

- Freitas, B. F. G., & Freire, F. S. (2017). Relato Integrado: Um estudo da aderência da estrutura conceitual proposta pelo IIRC no Relatório Socioambiental do Conselho Federal de Contabilidade. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 12(1), 77-92.
- Frías-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & García-Sánchez, I. M. (2013). Is integrated reporting determined by a country's legal system? An exploratory study. *Journal of Cleaner Production*, 44, 45-55.
- Frías-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & García-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 56-72.
- Garcia, E., Corbari, E. M., Aguirre Junior, D., Cislighi, P., & Torres, A. (2007). A importância da divulgação contábil mensurada ao fair value. *Revista Ciências Sociais em Perspectiva*, 6(11), 127-138.
- Haji, A. A., & Anifowose, M. (2016). The trend of integrated reporting practice in South Africa: ceremonial or substantive? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(2), 190-224.
- Havlová, K. (2015). What Integrated Reporting changed: the case study of early adopters. *Procedia Economics and Finance*, 34, 231-237.
- IIRC - International Integrated Reporting Committee. (2014). *IR – Integrated Reporting: a estrutura internacional para Relato Integrado*. Recuperado em 7 outubro, 2019, de <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portuguese-final-1.pdf>.
- IIRC - International Integrated Reporting Committee. (2020). *The IIRC*. Recuperado em 11 março, 2020, de <https://integratedreporting.org/the-iirc-2/>.
- Kiliç, M., & Kuzey, C. (2018). Assessing current company reports according to the IIRC integrated reporting framework. *Meditari Accountancy Research*, 26(2), 305-333.
- Kussaba, C. T. (2015). *Análise dos elementos de conteúdo do Relato Integrado Itaú Unibanco e Natura - 2013 e 2014*. 2015. Dissertação de mestrado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Lanzana, A. P. (2004). *Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras*. Dissertação de mestrado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Lee, K. W., & Yeo, G. H. H. (2016). The association between integrated reporting and firm valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 47(4), 1221-1250.
- Lima, E. M., & Pereira, C. A. (2012). Índice de disclosure das instituições filantrópicas de Ensino Superior do Brasil. *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 11(1), 26-40.
- Lima, G. A. S. F. (2007). *Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Maciel, P. A. (2015). *Relato Integrado: análise da evolução da estrutura conceitual e sua aplicação nos relatórios das empresas no Brasil*. Dissertação de mestrado, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Marx, B., & Mohammadali-Haji, A. (2014). Emerging trends in reporting: an analysis of integrated reporting practices by South African top 40 listed companies. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 7(1), 231-250.

- Murcia, F. D. R. (2009). *Fatores determinantes do nível do disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Murcia, F. D. R., & Machado, M. V. (2013). Impacto do nível de disclosure corporativo na liquidez das ações de companhias abertas no Brasil. *Contabilidade Vista & Revista*, 24(3), 54-77.
- Oliveira, L., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2010). Intellectual capital reporting in sustainability reports. *Journal of Intellectual Capital*, 11(4), 575-594.
- Owen, G. (2013). Integrated reporting: a review of developments and their implications for the accounting curriculum. *Accounting Education: An International Journal*, 22(4), 340-356.
- Patten, D. M. (2002). The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 763-773.
- Raffournier, B. (1995). The determinants of voluntary disclosure by Swiss listed companies. *European Accounting Review*, 4(2), 261-280.
- Raulinajtys-Grzybek, M., & Swiderska, G. K. (2017). Practical use of the integrated reporting framework – an analysis of the content of integrated reports of selected companies. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 94(150), 109-129.
- Rover, S. (2013). *Disclosure socioambiental e custo de capital próprio de companhias abertas no Brasil*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Setia, N., Abhayawansa, S., Joshi, M., & Huynh, A. V. (2015). Integrated reporting in South Africa: some initial evidence. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(3), 397-424.
- Silva, A. L. C., & Leal, R. P. C. (2005). Corporate governance index, firm valuation and performance in Brazil. *Revista Brasileira de Finanças*, 3(1), 1-18.
- Sofian, I. (2016). The adoption of integrated reporting principles by the Romanian companies listed at the Bucharest Stock Exchange. *Audit Financiar*, 14(12), 1335-1348.
- Sofian, I., & Dumitru, M. (2017). The compliance of the integrated reports issued by European financial companies with the international integrated reporting framework. *Sustainability*, 9(8), 1-16.
- Soyka, P. A. (2013). The International Integrated Reporting Council (IIRC) integrated reporting framework: toward better sustainability reporting and (way) beyond. *Environmental Quality Management*, 23(2), 1-14.
- Stent, W., & Dowler, T. (2015). Early assessments of the gap between integrated reporting and current corporate reporting. *Meditari Accountancy Research*, 23(1), 92-117.
- Veltri, S., & Silvestri, A. (2015). The Free State University integrated reporting: a critical consideration. *Journal of Intellectual Capital*, 16(2), 443-462.
- Verrechia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 97-180.
- Zaro, E. S. (2015). *Análise comparativa de relatos integrados das empresas brasileiras a luz da estrutura conceitual*. Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil.
- Zhou, S., Simnett, R., & Green, W. (2017). Does integrated reporting matter to the capital market? *Abacus*, 53(1), 94-132.