

RELATO INTEGRADO E QUALIDADE DOS LUCROS: UMA ANÁLISE NO CENÁRIO BRASILEIRO

Resumo

O objetivo deste estudo é compreender a relação entre a adoção ao Relato Integrado e a qualidade dos lucros na conjuntura brasileira. Para isso, buscou-se calcular *accruals* discricionários como proxy ao gerenciamento de resultados e identificar quais empresas adotam Relato Integrado. Ainda, foi examinado se a performance ESG possui efeito mediador entre a divulgação de relatórios integrados e maiores níveis de qualidade dos lucros. A metodologia consiste numa análise de dados em painel, entre 2017 e 2020, com as 200 maiores empresas brasileiras em relação ao tamanho do ativo, coletados na base de dados Economatica. Informações sobre a adoção ou não adoção ao Relato Integrado, dados financeiros e performance ESG também complementam a análise. *Accruals* discricionários foram calculados a partir do *Modifield Jones model* (Dechow et al., 1995). Os resultados não demonstraram de forma isolada relação estatisticamente significantes entre a adoção ao Relato Integrado e qualidade dos lucros. No Brasil, isso pode ocorrer devido suas características institucionais, como baixo *enforcement* em relação à média mundial. Porém, ao analisar a performance ESG como mediador entre o Relato Integrado e a qualidade dos lucros, encontrou-se relação positiva e estatisticamente significativa. Isso pode indicar que essas empresas estão produzindo mudanças internas quanto à transparência de informação, também é esperado que elas sofram menos pressão para apresentar resultados de curto prazo, por atrair acionistas com horizonte temporal de longo prazo.

1 – Introdução

A maximização das riquezas geralmente é um objetivo fundamental das empresas espalhadas pelo mundo dos negócios, entretanto, devem se preocupar com o impacto e resultados sociais, ambientais e econômicos decorrentes de sua atuação (Moser & Martin, 2012). Diante disso, houve uma convergência global para que as empresas divulgassem informações sobre a responsabilidade corporativa em seus relatórios, visando melhorar consideravelmente a qualidade da informação contábil (Grey et al., 1996). No decorrer do tempo, discussões no ambiente empresarial e acadêmico foram desencadeadas sobre como aumentar a qualidade das informações não financeiras apresentadas pelas entidades, com suas divulgações passando por diversos formatos e modelos direcionados à transparência das atividades, riscos e resultados abrangidos pela entidade (Moser & Martin, 2012).

Em conjunto com as pressões exercidas por grupos de partes interessadas, muitas iniciativas surgiram no meio corporativo para auxiliar as empresas a realizar divulgações que contemplassem a responsabilidade corporativa de maneiras mais adequada. Uma delas é o Relato Integrado <RI>, norteado pelo IIRC (*International Integrated Reporting Council*). Este relatório é um documento conciso sobre como a estratégia, a governança, o desempenho e as perspectivas organizacionais levam à geração de valor em determinado período de tempo (IIRC, 2013).

Além de se relacionar com o valor da empresa e a previsibilidade dos lucros, o relato integrado pode se relacionar com a qualidade dos lucros, que figura entre as

métricas importantes da qualidade da informação. Segundo Dechow et al. (2010), lucros de maior qualidade fornecem mais informações sobre a performance financeira empresarial que são relevantes para a tomada de decisão específica tomada por um tomador de decisão específico. A qualidade dos lucros, apesar de sua importância, pode ser reduzida a partir de práticas corporativas que colocam em xeque seu conceito de qualidade. Uma dessas práticas é o gerenciamento de resultados contábeis, que ocorre quando gestores de uma empresa utiliza de julgamentos discricionários ou não discricionários para manipular relatórios e transações contábil-financeiras, enganando o usuário da informação quando ao real desempenho empresarial ou interferir em transações contratuais (Fasan et al., 2016). Na atual literatura contábil, encontra-se frequentemente a ocorrência de dois tipos principais de resultados: baseado em competência e baseado em atividades econômicas reais (Mio et al., 2020).

O objetivo principal deste estudo é compreender qual a relação entre a adoção às práticas do IIRC com a qualidade dos lucros contábil na conjuntura brasileira. Para atingir o objetivo proposto, buscou-se calcular os *accruals* discricionários como proxy para o gerenciamento de resultados. Bem como, identificar quais empresas fazem uso de relato integrado em suas divulgações corporativas, dentro de um intervalo de anos específico. Adicionalmente, procurou-se entender se o *ESG Score* atua como efeito mediador entre a divulgação corporativa de relatórios integrados e níveis mais altos de qualidade dos lucros.

A metodologia consiste em um teste de dados em painel, entre 2017 e 2020, cuja amostra contemplou as 200 maiores empresas brasileiras em relação ao tamanho do ativo, coletadas na base de dados Economatica. A adoção voluntária ao RI foi encontrada a partir da pesquisa em ambiente virtual nos sites das empresas e os dados financeiros e *ESG Score* coletados a partir da base de dados *Refinitiv*. Os *accruals* discricionários foram calculados a partir do *Modified Jones model* (Dechow et al., 1995).

Os resultados não demonstraram relação estatisticamente significativa entre a adoção ao RI e qualidade dos lucros de forma isolada. Contudo, ao analisar a performance ESG como mediador da adoção ao RI e qualidade dos lucros, encontra-se relação negativa e estatisticamente significativa. A adoção do RI não é suficiente para melhorar a qualidade dos lucros, todavia pode diminuir a pressão da gestão para práticas de curto prazo, desde que se associe a uma melhor performance de sustentabilidade.

Este estudo se justifica, pela escassez de evidência relativa aos benefícios da adoção do relato integrado, dado que essa iniciativa é nova em comparação com balanço social, relatório de sustentabilidade e outras iniciativas de CSR. Teoricamente, conseguimos verificar um potencial efeito da adoção do relato integrado tanto em relação a benefícios financeiros como performance de sustentabilidade e gestão de stakeholders. Já foram documentados benefícios em relação ao aumento do valor da empresa, melhora na previsão do analista e redução do custo de capital próprio e custo de dívida relacionada à adoção do relato integrado (Barth et al., 2017; Bernardi & Stark, 2018; Flores et al., 2019; Zaro, 2019).

As evidências quanto a incorporação do conceito de pensamento integrado na gestão ainda é limitada (Obeng et al., 2020), sendo assim nosso estudo para entender melhor a qualidade dos lucros, principalmente atrelada a redução do gerenciamento de

resultados das empresas é uma análise importante para investidores, analistas e reguladores.

A relevância de estudar o ambiente institucional Brasileiro é demonstrada pelo destaque internacional que o Brasil tem no engajamento com iniciativas de responsabilidade social corporativa. Especificamente, em relação ao relato integrado, o estudo desenvolvido pelo IFAC (2020) pode-se observar que o Brasil, ao compará-lo com a média de divulgações de RI no mundo, figura entre os países que mais divulga RI, sendo que 36% das 50 maiores empresas do Brasil já adotaram o RI em suas divulgações e a média mundial corresponde a 16%.

2 – Revisão de Literatura e Desenvolvimento de Hipóteses

2.1 Relato integrado e responsabilidade corporativa

A responsabilidade corporativa foi estruturada em resposta às demandas da sociedade e projetada como uma reação aos impactos ambientais e sociais decorrentes da atividade econômica (Lana et al., 2017; Renneboog et al., 2008). Não é oportuno que a maximização da riqueza dos sócios seja a única preocupação que cinja as empresas, no entanto, é imprescindível que se preocupem com os impactos e resultados sociais, ambientais e econômicos (Gray et al., 1996). Diante disso, o reporte das informações não financeiras relacionadas à sustentabilidade e a qualidade de tais informações foram ganhando destaque em discussões, tanto no ambiente empresarial quanto no ambiente acadêmico, buscando direcionar as empresas à transparência sobre suas atividades, riscos e resultados (Zaro, 2021).

Esforços em conjunto surgiram propondo iniciativas para auxiliar as empresas a abordar o desenvolvimento sustentável e a realizar divulgações de responsabilidade corporativa adequadas. Um deles foi o GRI (*Global Reporting Initiative*) que, a partir de sua criação em 2005, identificou-se aumento na quantidade de empresas que elaboravam relatórios anuais que englobam informações financeiras e não-financeiras (KPMG, 2015). Outra iniciativa foi o Relato Integrado <RI>, propondo incentivar as entidades a adotarem um processo de relatar considerando a conectividade e interdependência de fatores financeiros e não financeiros, para demonstrar como a empresa gera valor ao adequar todo o processo de produção informacional (IIRC, 2013).

O principal documento que norteia a aplicação do Relato Integrado é a estrutura conceitual internacional para relato integrado, publicada pelo órgão *The International Integrated Reporting Council* – IIRC. Esse framework apresenta os princípios fundamentais para a elaboração deste relatório, sendo flexível para que toda e qualquer empresa consiga implementá-lo e, ainda, estabelece os elementos mínimos que a empresa deve apresentar para se enquadrar como reportante de relato integrado (IIRC, 2013).

A criação do relato integrado visa incentivar as organizações a realizar uma reestruturação das suas divulgações, através da adoção do processo denominado “pensamento interligado” (Haji & Anifowose, 2016). Ou seja, que a tomada de decisão de toda a organização, nos mais diversos níveis, considere todos os aspectos e impactos relevantes da decisão. Para isso, considerando a conectividade e interdependência, foram

criadas seis capitais: financeiro, manufaturado, social e de relacionamento, humano, intelectual e natural (IIRC, 2013). O Relato Integrado tem ganhado notoriedade com o tempo e, mais ainda, com o anúncio da intenção de fusão do IIRC (*International Integrated Reporting Council*) com o SASB (*Sustainability Accounting Standard Board*) para criar o *Value Reporting Foundation*, realizado no final de 2020. Bem como, no ano de 2021, com a celebração dos 10 anos de criação do IIRC, juntamente com a divulgação da primeira revisão na Estrutura Conceitual Básica Internacional para Relato Integrado.

Com sua implementação, espera-se que as informações sobre relato integrado sejam estruturadas e apresentadas de forma mais alinhada, minimizando a assimetria informacional nos diversos relatórios produzidos pela empresa, e implantando o pensamento de longo prazo (PWC, 2013). Ainda, espera-se que haja maior clareza em termos de monetização dos aspectos relacionados à sustentabilidade da organização, buscando refletir relações e interdependências nos aspectos sociais, ambientais, entre outros, tornando possível o fornecimento de mais informações aos usuários para projeção da performance empresarial futura (Haller & van Staden, 2014). É importante salientar que os benefícios decorrentes das divulgações integradas podem apresentar diferenças de intensidade de acordo com o horizonte de curto ou longo prazo do investidor. Conforme Serafeim (2015), investidores que visam o longo prazo tendem a manter ações de empresas que divulgam perspectivas no longo prazo, consequentemente utilizam mais os relatos integrados para captarem informações para tomada de decisão.

2.2 Earnings quality e earnings management

A qualidade da informação é uma busca incansável na contabilidade em todo âmbito mundial, pois, de acordo com o CPC 00 (R2), os relatórios contábil-financeiros fornecem informações sobre o desempenho financeiro e recursos econômicos da entidade, especificamente sobre ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas durante determinado período de tempo. Para que se tenha qualidade, a informação contábil deve ser útil, possuir relevância e representar de forma fidedigna a realidade econômica e patrimonial de uma empresa. Além disso, a qualidade da informação se eleva ao permitir que estas sejam comparáveis, verificáveis, tempestivas e compreensíveis (CPC, 2019). Sendo a contabilidade moldada por fatores econômicos e políticos a harmonização das normas e práticas contabilísticas é uma consequência da crescente integração entre mercados e políticas (Lourenço e Branco, 2015).

A qualidade dos lucros, *Earnings Quality*, é uma das formas de avaliação presente na literatura contábil que permite analisar se a informação contábil está sendo produzida e divulgada com qualidade. Uma vez que o resultado contábil figura entre as principais medidas contábeis de desempenho empresarial. Diante disso, após fazer a revisão de mais de 300 estudos com características ou atributos dos lucros, Dechow et al. (2010) entendem que há qualidade dos lucros quando estes possuem a capacidade de fornecer mais informações sobre as reais características do desempenho financeiro de uma empresa, observando sua relevância para a tomada de decisão dos usuários dos relatórios contábeis. Esta definição é complementada por três características fundamentais, sendo: a qualidade dos lucros depende da relevância das informações para a decisão; a qualidade de determinada quantia de lucros relatados depende se ela é informativa sobre as finanças da

empresa; e a qualidade dos lucros é determinada em conjunto pela relevância do desempenho financeiro subjacente para a decisão e pela capacidade do sistema contábil de medir tal desempenho, sugerindo que a qualidade pode ser avaliada com relação a qualquer decisão que dependa de uma representação informativa do desempenho financeiro.

Neste cenário, uma prática contábil vem sendo utilizada no meio empresarial, dando margem para que a qualidade dos lucros seja deteriorada e, por consequência, a qualidade da informação afetada em conjunto. O gerenciamento de resultados, conhecido como *Earnings Management*, pode ser entendido como uma prática contábil que ocorre quando gestores de uma entidade utilizam de julgamentos discricionários ou não discricionários para manipular relatórios e transações contábil-financeiras. O objetivo de tal manipulação é de enganar o usuário da informação contábil quanto ao real desempenho econômico empresarial ou para interferir em resultados de transações contratuais que dependam do relato de tal informação (Fasan et al., 2016).

O gerenciamento de resultados pode ser direcionado a modificar as medidas de lucro e os índices econômico-financeiros da entidade, modificando o conteúdo das informações contábeis, levando a perda de credibilidade das informações e perda de utilidade para a tomada de decisão dos agentes de mercado, uma vez que, por ser uma ação oportunista, o gerenciamento de resultados deve ser visto como um fator de redução da qualidade da informação (Healy & Wahlen, 1999). Ainda, as investigações de Healy & Wahlen (1999) sugerem que o gerenciamento de resultados pode ocorrer pela influência nas percepções do mercado acionário, pelo aumento da remuneração da administração, pela redução da probabilidade de violação de contratos de empréstimos e pela prevenção da intervenção regulatória.

A literatura contábil documenta dois tipos principais de gerenciamento de resultados, o baseado em competência e o baseado em atividades econômicas reais. O primeiro tipo ocorre quando os gerentes utilizam os valores de receitas ou despesas em períodos anteriores ou futuros para melhorar a visibilidade do resultado relatado no período atual. Por sua vez, o baseado em atividades reais pode ocorrer quando os gerentes cronometram as receitas ou ajustam as despesas de forma discricionária para atender às metas de ganhos atuais (Mio et al., 2020; Fasan et al., 2016).

Ao observar estudos anteriores, Mio et al. (2020) sugerem que o gerenciamento de resultados é uma prática contábil orientada no curto prazo corporativo em geral quando é observado à luz da teoria da agência, pois ambos os tipos de gerenciamento de resultados tendem a ser revertidos com o decorrer do tempo, caracterizando assim essa ocorrência como um comportamento de resultados míope.

A administração de uma entidade se comunica com usuários dos relatórios financeiros por meio da definição de padrões de linguagem, agregando valor desde que os relatórios financeiros retratem as diferenças na posição e desempenho econômico de maneira oportuna e confiável. Contudo, os padrões permitem com que os gerentes exerçam julgamento nos relatórios, através do conhecimento sobre o negócio. Essa situação abre brechas oportunas para o gerenciamento de resultados, pois a auditoria não é perfeita e os gestores podem usar métodos e estimativas imprecisas para calcular a posição econômica empresarial. É importante salientar que o gerenciamento de resultados

ocorre de forma diferente da fraude, pois são feitos dentro dos limites da legislação contábil (Healy & Wahlen, 1999).

2.3 Hipóteses

A literatura anterior sugere que a qualidade das informações contábeis provavelmente será aprimorada a partir da adoção ao IIRC (IIRC, 2013; Eccles & Krzus, 2010; Barth et al., 2017). A divulgação detalhada de relato integrado oferece mais clareza sobre o fluxo de caixa esperado para a tomada de decisão, podendo ser vinculada a relatório de alta qualidade (Barth et al., 2017). Uma das formas encontradas na literatura de mensurar a qualidade da informação contábil é a mensuração da qualidade dos lucros, pois o lucro contábil é uma das principais medidas para medir o desempenho de uma empresa (Dechow et al., 2010; Defond, 2010). Nesse aspecto, Zhou et al. (2017) relatam uma relação negativa entre a qualidade do Relato Integrado e o erro de previsão do analista, sugerindo que tal relação deve-se à redução do nível de assimetria informacional. De modo parecido, Bernardi e Stark (2018) relatam uma relação positiva entre o Relato Integrado e a precisão das previsões do analista, sugerindo que isso se deve ao tipo de ambiente e às divulgações de governança consideradas na preparação de relatórios integrados.

Consistentes com as publicações do IIRC (2013) e Eccles et al. (2010), as empresas adotantes do IIRC devem fornecer uma divulgação mais detalhada de informações, contendo um nível de integração que melhore a qualidade da informação contábil. Os relatórios integrados fornecem um contexto melhor para o entendimento ao considerar informações não financeiras e ao analisar de forma holística tais informações, fazendo com que esses atributos venham a garantir maior clareza e integridade dos relatórios (IIRC, 2013; Zhou et al., 2017). Como a integridade e a clareza de informações são atributos de alta qualidade, a adoção ao IIRC deverá aumentar o nível de qualidade dos lucros. Portanto, formulamos a primeira hipótese da seguinte forma:

H 1 A divulgação de relatórios integrados se correlaciona positivamente com níveis mais altos de qualidade dos lucros

Em primeiro lugar, a alta performance de CSR (*Corporate Social Responsibility*) está ligado a um melhor envolvimento das partes interessadas, limitando a probabilidade de comportamento oportunista de curto prazo, sendo o ESG um importante mecanismo para salvaguardar as partes interessadas diante do risco (Benabou e Tirole, 2010; Eccles et al., 2012; Srivastav e Hagendorff). Como resultado, essa performance reduz, em geral, os custos de contratação (Jones, 1995). Em segundo lugar, as empresas com melhor desempenho de RSC são mais propensas a divulgar suas atividades de RSC ao mercado (Dhaliwal et al., 2011) para sinalizar seu foco de longo prazo e se diferenciar entre as demais (Benabou e Tirole, 2010). Os relatórios de RSC criam um ciclo de feedback positivo: (1) aumenta a transparência em torno do impacto social e ambiental das empresas e de sua estrutura de governança corporativa; e (2) pode alterar o sistema de controle interno que melhora ainda mais a conformidade com os regulamentos e a confiabilidade dos relatórios divulgados. Portanto, o aumento da disponibilidade e qualidade das informações reduz a assimetria informacional entre a empresa e os investidores (por exemplo, Botosan, 1997; Khurana e Raman, 2004; Hail e

Leuz, 2006; Chen et al, 2009; El Ghouli et al., 2011), levando a restrições de capital mais baixas (Hubbard, 1998).

Quanto ao Relato Integrado, espera-se que suas informações sejam estruturadas e apresentadas de forma mais alinhada, que minimize a assimetria informacional e que venha a implantar o pensamento de longo prazo, bem como, espera-se que haja maior clareza dos aspectos relacionados à sustentabilidade da organização (Haller & Van Staden, 2014; PWC, 2013). Nesse aspecto, o engajamento das partes interessadas e da transparência aumentada por meio de relatórios de CSR, em conjunto as práticas provenientes da adoção ao IIRC e a sua implicação na melhora da qualidade dos lucros, formulamos a segunda hipótese da seguinte forma:

H 2 A performance ESG tem efeito mediador na relação entre a divulgação de relatórios integrados e melhores níveis de qualidade dos lucros.

3 - Metodologia

A amostra utilizada neste estudo contemplou empresas brasileiras de capital aberto que negociam suas ações na B3, abrangendo todos os setores econômicos, exceto o setor financeiro em razão das características específicas de demonstração contábil destinadas a este setor. Ao utilizar a base de dados Economatica para listagem, as empresas foram ranqueadas, do maior valor ao menor valor, de acordo com o tamanho de seu ativo e, assim, considerou-se as 200 maiores empresas listadas no período de 2017 e 2020.

A respeito do Relato Integrado, fez-se necessário consultar o ambiente virtual de relação com investidores nos sites de todas as 200 empresas ranqueadas, obtendo 56 empresas que adotam o IIRC em seus relatórios. Ao acessar o ambiente de relação com investidores, procurou-se informações no corpo textual dos relatórios anuais divulgados para comprovar a adoção ao IIRC. Na ocorrência de dúvidas quanto aos relatórios observados, foram enviadas perguntas ao correio eletrônico das respectivas empresas. Ainda, as demais empresas não adotantes ao IIRC também foram consideradas como base para comparação.

Os dados financeiros e o ESG *Score* foram coletados a partir da base de dados *Refinitiv* (antiga *Eikon Thomson Reuters database*), resultando na observação de 165 empresas para a análise.

A literatura contábil geralmente documenta dois tipos de estratégias de gerenciamento de resultados: aqueles baseados em competência e aqueles de atividades econômicas reais. Em meio aos testes, foi observado que mudanças substanciais nos componentes de competência em comparação com os componentes de fluxo de caixa dos lucros podem indicar a prática de gerenciamento de resultados (Dechow et al., 1995).

Neste estudo, para o tipo de estratégia de gerenciamento de resultados, adotou-se aquele baseado em competência, através do cálculo dos *accruals* discricionários de desempenho, de forma parecida com a investigação de Fasan et al. (2016) e Mio et al. (2020). Para tanto, foi utilizado o *Modified Jones Model* (Dechow et al., 1995) como proxy para *accruals* discricionários, conforme Equação 1, sendo um dos métodos mais utilizados na literatura para dividir os *accruals* totais em discricionários e não discricionários.

$$\frac{TA_{it}}{Assets_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{Assets_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta Sales - \Delta REC}{Assets_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE}{Assets_{it-1}} + \beta_4 Industry_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

onde: TA representa o total de accruals; $Assets_{it-1}$ é o total de ativos do ano anterior; $\Delta Vendas$ é a mudança nas vendas do ano t-1 para o ano y; ΔREC é a variação nas contas a receber líquidas no ano t-1 para o ano t; PPE é o imobilizado bruto no ano t; e Industry é uma variável dummy para cada setor da amostra.

Como técnica de análise de dados, foi escolhida o modelo de dados em painel. Segundo Marques (2000), a principal vantagem da utilização de modelos de dados em painel refere-se à possibilidade da medição separada dos efeitos gerados por conta de diferenças existentes entre cada observação. Concomitante a Marques (2000), o estudo de Fávero (2013) entende que dados em painel possibilitam ao pesquisador avaliar a relação de alguma variável de desempenho e diversas variáveis preditivas, permitindo a elaboração de inferências sobre as eventuais diferenças entre indivíduos e, ao longo do tempo, sobre a evolução daquilo que se pretende estudar. Para análise dos dados, empregamos o modelo multivariado apresentado na Equação 2:

$$DA = \beta_0 + \beta_1 IR_{ij} + \beta_2 ESG_{ij} + \beta_3 IR * ESG_{ij} + \beta_4 lsize_{ij} + \beta_5 leverage_{ij} + \beta_6 ROA_{ij} + \beta_7 LOSS_{ij} + \beta_8 industry_i + \beta_9 year_j + \varepsilon_i \quad (2)$$

Onde: IR = variável indicadora igual a 1 para adoção de relatório integrado, 0 caso contrário; ESG = ESG Score do Refinitiv; LSize = logaritmo natural do ativo total; Leverage = Passivo dividido pelo total de ativos; ROA = lucro líquido dividido pelo ativo total; LOSS = dummy indicando anos de prejuízo.

4 – Apresentação e Análise de Dados

4.1 Análise descritiva

Na análise descritiva, são utilizados métodos de estatística descritiva para organizar, resumir e descrever os aspectos importantes de um conjunto de características observadas ou comparar tais características entre dois ou mais conjuntos (Reis e Reis, 2002).

A tabela 1 apresenta a frequência das empresas adotantes ou não adotantes de Relato Integrado, dividida em Painel A e Painel B. O Painel A retrata a frequência de empresas por setor econômico, identificando quais são adotantes ou não adotantes de RI. Nota-se que a adoção ao IIRC é mais observada nos setores de indústria (com 26,67% em relação ao total das empresas), serviços de utilidade pública (20,32%), comércio de varejo (10,63%) e imóveis, aluguel e *leasing* (10,16%). Vale ressaltar que os setores indicados anteriormente contemplam, em mesma ordem, os maiores números de empresas observadas durante o período determinado da amostra.

Ainda na Tabela 1, o Painel B também apresenta os adotantes e não adotantes de RI, contudo com a frequência de empresas elencadas por ano. Foi descoberto que as

observações entre o período de 2017 a 2020 não tiveram grande mudança em termos percentuais. Apesar de novas terem aderido ao RI, bem como empresas que não aderiram e tornaram-se parte das empresas listadas na B3, o aumento percentual entre os anos estudados foi de 1,58%.

Tabela 1: Frequência das empresas adotantes ou não adotantes de RI
Painel A: Frequência de empresas por setor, identificando adotantes ou não adotantes de RI

NAICS Sector Name	Relato Integrado		Total	%
	NÃO	SIM		
Accommodation and Food Services	8	0	8	1.27
Administrative and Support and Waste Ma	4	0	4	0.63
Agriculture, Forestry, Fishing and Hunt	8	4	12	1.9
Arts, Entertainment, and Recreation	4	0	4	0.63
Construction	20	4	24	3.81
Educational Services	16	4	20	3.17
Health Care and Social Assistance	20	4	24	3.81
Information	18	7	25	3.97
Manufacturing	108	60	168	26.67
Mining, Quarrying, and Oil and Gas Extr	4	12	16	2.54
Other Services (except Public Administr	3	0	3	0.48
Professional, Scientific, and Technical	4	4	8	1.27
Real Estate and Rental and Leasing	56	8	64	10.16
Retail Trade	39	28	67	10.63
Transportation and Warehousing	20	17	37	5.87
Utilities	74	54	128	20.32
Wholesale Trade	7	11	18	2.86
Total	413	217	630	100

Painel B: Frequência de empresas por ano, identificando adotantes ou não adotantes de RI

Ano	NÃO	SIM	Total	%
2017	99	53	152	24.13
2018	104	54	158	25.08
2019	104	54	158	25.08
2020	106	56	162	25.71
Total	413	217	630	100

A Tabela 2 apresenta as estatísticas descritivas, que permite a visualização de um panorama inicial sobre o comportamento das variáveis de forma individual. No N é apresentado o número de variáveis que tem valor, sendo que em todas as variáveis há 630 observações, exceto o ESG Score que tem somente 301, devido a limitação no alcance do

seu cálculo nas empresas brasileiras listadas. *Mean* corresponde à média das observações e *SD* diz respeito ao desvio padrão calculado. *Min* e *Max* são os valores mínimos e máximos encontrados nas observações.

É importante salientar que a média de *LDa* corresponde a 10,33% com desvio padrão de 1,2%, informação que será útil para constatar se há relação estatisticamente significativa nas as hipóteses formuladas. As empresas apresentam o *ESG Score* médio de 47,77% com desvio padrão de 23,22%, sugerindo que a uma grande variação entre as notas, principalmente ao observa-se os mínimos e máximos. A alavancagem média das empresas também mostra grande variação ao observarmos sua média e desvio padrão, sendo respectivamente 61,44% e 17,71%. Além disso, foi observado mínimo de 12,84% de alavancagem e máximo de 95,6%.

Tabela 2: Estatísticas Descritivas

VARIABLES	(1) N	(2) mean	(3) sd	(4) min	(5) max
Tapyasset	630	-33,931	77,673	-220,988	466,624
Pyasset	630	0.000900	0.000969	4.00e-06	0.00736
Sarvpyassets	630	37,999	140,886	-508,837	927,453
Ppepyassets	630	286,120	308,464	158.9	3.473e+06
LDa	630	10.33	1.203	5.901	12.53
ESG	301	47.77	23.22	1.010	90.05
LSize	630	21.51	1.219	19.21	25.54
Leverage	630	61.44	17.71	12.84	95.60
ROA	630	3.513	5.623	-14.31	21.82
LOSS	630	0.200	0.400	0	1
Number of Analysts	630	4.976	4.565	0	15

4.2 Relato Integrado, *earnings quality* e o efeito mediador do *ESG Score*

Na tabela 3 são apresentados os resultados da análise de dados em painel estruturado para atender as hipóteses formuladas nesta pesquisa. No modelo 1, buscou-se testar o relacionamento entre a adoção voluntária ao RI por empresas brasileiras e a qualidade dos lucros contábeis. O modelo 2, de forma parecida ao modelo anterior, testa a relação da adoção ao RI e a qualidade dos lucros, adicionando ao modelo o número de analistas como uma variável de controle (indicando que quanto melhor a empresa tem informações de analistas, mais provável é que os investidores sejam mais informados), com o objetivo de entender qual é a cobertura de analistas das empresas que adotam o RI. No modelo 3 foi testado o efeito mediador do *ESG Score*, entendido como a performance de sustentabilidade das empresas, na relação da adoção ao RI e a qualidade dos lucros, atendendo ao enunciado da H2.

Nota-se que os *accruals* discricionários é a métrica que irá se relacionar com as variáveis, ao passo que a redução dessa métrica significa maior qualidade dos lucros. Sendo assim, na tabela 3, espera-se uma relação negativa entre os *accruals* discricionários e o RI, consequentemente significando uma relação positiva entre o RI e a qualidade dos

lucros. De mesmo modo, espera-se uma relação positiva do ESG *Score* como mediador entre o RI e a qualidade dos lucros.

Tabela 3: Análise de dados em Painel – Accruals Discricionários, RI e ESG

VARIABLES	(1) DA 1	(2) DA 1	(3) DA 1
RI	0.113 (0.0943)	0.132 (0.0984)	0.460** (0.201)
ESG			0.00217 (0.00237)
IR * ESG			-0.00816* (0.00426)
LSize	-0.0713*** (0.0269)	-0.0570*** (0.0215)	-0.0174 (0.0397)
Leverage	0.00546** (0.00226)	0.00507** (0.00219)	0.00932*** (0.00235)
ROA	0.0244*** (0.00824)	0.0250*** (0.00878)	0.0458*** (0.0159)
LOSS	0.497*** (0.135)	0.491*** (0.132)	0.722*** (0.165)
Number of Analysts		-0.00852 (0.00782)	-0.0358* (0.0208)
Constant	11.69*** (0.608)	11.45*** (0.613)	10.43*** (0.949)
Observations	630	630	301
Number of year	4	4	4
Industry FE	YES	YES	YES
Year FE	YES	YES	YES

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

No modelo 1 e no modelo 2 foram utilizadas 630 observações. Foi identificado que, em ambos modelos, não houve uma relação estatisticamente significativa entre a adoção voluntária de RI e os *accruals* discricionários, sendo assim, não foi identificada relação com a qualidade dos lucros. Apesar disso, quando atentamos à Alavancagem, à empresas com maior ROA e Prejuízo, pode-se dizer que há maior probabilidade de observar *accruals* discricionários, permitindo maior observação de práticas de gerenciamento de resultados.

Para o modelo 3 foram utilizadas somente 301 observações, uma vez que a variável ESG *Score* cobre um número reduzido de empresas listadas, limitando as observações no período. A relação entre a interação das empresas que adotam RI e têm maior performance ESG apresenta-se de forma negativa com os *accruals* discricionários. Essa relação é significativamente significativa a um nível de significância de 10%. Ou seja, a cada 1 ponto que aumenta o ESG *Score*, o log dos *accruals* discricionários sofrem a variação de 0,00816, chegando a 0,7348 para a empresa com o maior ESG *Score*

(0,00816*90,05). Isso sugere que as empresas com alta performance ESG e adotantes ao RI têm menor probabilidade gerenciar resultados contábeis.

As variáveis Alavancagem, ROA e Prejuízo, permanecem positivamente relacionados aos *accruals* discricionários no modelo 3, ou seja, nessas três variáveis é possível conferir aumento nos índices. Entretanto, compreendendo que o tamanho da empresa e o número de analistas influencia para uma melhora na informação contábil, ou seja, reduz o gerenciamento de resultados tende a ser diminuído de acordo com maiores quantidades de analistas e quanto maior a empresa.

Os resultados desta pesquisa corroboram parcialmente com os resultados encontrados por Obeng et al. (2020) na qual, ao utilizar uma amostra global, o estudo identificou uma relação positiva entre a adoção de relato integrado e a qualidade dos lucros. Esses resultados divergem das evidências apresentada nesta pesquisa. Isso pode ser explicado pelas características institucionais do Brasil, que podem influenciar a probabilidade de uma adesão completa à iniciativa e a melhora na transparência informacional da empresa.

Quando observamos os resultados da interação entre a adoção do relato integrado e a performance ESG das empresas, nossos resultados corroboram com Obeng et al. (2020), indicando que a adoção positiva do relato integrado e da qualidade é mediada pela performance de sustentabilidade. Ou seja, as empresas que adotam relato integrado e tem melhor performance ESG apresentaram uma relação positiva com a qualidade dos lucros.

5 – Conclusão

A responsabilidade corporativa foi estruturada em resposta às demais da sociedade por divulgações de informações que contemplem os impactos sociais, ambientais e econômicos decorrentes da atividade de uma empresa. O relato integrado foi uma forma de divulgação que surgiu para atender tal demanda, por quanto sua estruturação apresenta informações financeiras e não financeiras. Este relatório, além de possibilitar a estimação do valor da empresa e da previsibilidade dos lucros, também se relaciona com a qualidade dos lucros. O lucro contábil figura entre as principais métricas de qualidade das informações contábeis, podendo sua deterioração ser calculada a partir da existência de gerenciamento de resultados.

Este estudo examina a relação entre a adoção voluntária ao relato integrado e a qualidade dos lucros contábeis em empresas brasileiras listadas na B3. Bem como, examina se o ESG *Score* atual com efeito mediador entre a divulgação integrada e maiores níveis de qualidade dos lucros.

Para isso, foi feita uma análise de dados em painel, entre 2017 e 2020, com as 200 maiores empresas brasileiras em relação ao tamanho do ativo. Procurou-se informações sobre a adoção ou não ao RI e sobre dados financeiros e ESG *Score*.

Os resultados sugerem que não há relação estatisticamente significativa entre a adoção ao RI e o gerenciamento de resultados de forma isolada. Não obstante, ao analisar a performance ESG como mediador na proposta, encontrou-se relação negativa e estatisticamente significativa. Ou seja, os resultados não demonstraram relação estatisticamente significativa entre a adoção ao RI e gerenciamento de resultados, de forma

isolada, no cenário de empresas brasileiras. Isso pode acontecer em razão de características institucionais do Brasil, como em *enforcement* abaixo da média mundial, se analisada a variável de força de lei do banco mundial, bem como, por não dispor de um mercado de capitais com visão voltada aos *stakeholders* (Dhaliwal et al., 2012; Dhaliwal et al., 2014; Hong et al., 2014; Zaro et al., 2020)

Contudo, ao analisar a performance ESG como mediador da adoção ao RI e qualidade dos lucros, encontra-se relação negativa e estatisticamente significativa. Sendo assim, observamos que empresas adotantes ao Relato Integrado e com melhor performance de sustentabilidade apresentaram melhor qualidade dos lucros. Isso pode indicar que essas empresas estão tomando esta iniciativa para produzir mudanças internas quanto à transparência das informações da empresa, também é esperado que essas empresas sofram menos pressão para apresentar resultados de curto prazo (Mio et al., 2020; Fasan et al., 2016), por atrair uma base de acionistas com horizonte temporal de longo prazo (Serafeim, 2015).

Para concluir, este estudo chama a atenção para pesquisas futuras sobre o relato integrado quanto a sua importância para o aumento na qualidade da informação contábil e como ela se desencadeia no pensamento acadêmico e no mercado. Também, é importante a utilização de amostras de outros países ou a nível internacional, contemplando mais observações que se mostrou limitado neste estudo. Outras características também podem ser introduzidas ao estudo para que se verifique a possibilidade de mediação entre o relato integrado e a qualidade dos lucros contábeis.

Referências

- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 43–64. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2017.08.005>
- Bénabou, R., & Tirole, J. (2010). Individual and corporate social responsibility. *Economica*, 77(305), 1-19. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.2009.00843.x>
- Bernardi, C., & Stark, A. W. (2018). Environmental, social and governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts. *The British Accounting Review*, 50(1), 16–31. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.10.001>
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting review*, 323-349.
- Chen, K. C., Chen, Z., & Wei, K. J. (2009). Legal protection of investors, corporate governance, and the cost of equity capital. *Journal of corporate finance*, 15(3), 273-289. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2009.01.001>
- Comitê De Pronunciamentos Contábeis – CPC, (2019). CPC – 00 (R2). Disponível em < <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>>. Acessado em 06 set. 2021.

- Comitê De Pronunciamentos Contábeis – CPC, (2017). CPC – 06 (R2). Disponível em <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=37>>. Acessado em 06 set. 2021.
- Dechow, P., Ge, W., Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3), p. 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225.
- DeFond, M. L. (2010). Earnings quality research: Advances, challenges and future research. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), 402-409. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.10.004>
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The accounting review*, 86(1), 59-100. <https://doi.org/10.2308/accr.000000005>
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2014). Corporate social responsibility disclosure and the cost of equity capital: The roles of stakeholder orientation and financial transparency. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(4), 328–355. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.04.006>
- Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2012). Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure. *The Accounting Review*, 87(3), 723–759. <https://doi.org/10.2308/accr-10218>
- Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2010). *One report: Integrated reporting for a sustainable strategy*. John Wiley & Sons.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2012). *The impact of a corporate culture of sustainability on corporate behavior and performance* (Vol. 17950). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1964011>
- El Ghouli, S., Guedhami, O., Kwok, C. C., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital?. *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2388-2406. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.02.007>
- Fasan et al., (2016). Language FTR and Earnings Management: international evidence. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2763922>
- Fávero, L. P. L. (2013). Dados em painel em contabilidade e finanças: teoria e aplicação. *BBR-Brazilian Business Review*, 10(1), 131-156.
- Flores, E., Fasan, M., Mendes-da-Silva, W., & Sampaio, J. O. (2019). Integrated reporting and capital markets in an international setting: The role of financial analysts. *Business Strategy and the Environment*, 28(7), 1465–1480. <https://doi.org/10.1002/bse.2378>
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting*. Prentice Hall.

- Hail, L., & Leuz, C. (2006). International differences in the cost of equity capital: Do legal institutions and securities regulation matter?. *Journal of accounting research*, 44(3), 485-531. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00209.x>
- 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. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-11-2015-0106>
- Haller, A., & van Staden, C. (2014). The value added statement—an appropriate instrument for Integrated Reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), 1190-1216. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-04-2013-1307>
- Healy, P. M., Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), p. 365-383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Hong, H. A., Hung, M., & Lobo, G. J. (2014). The Impact of Mandatory IFRS Adoption on IPOs in Global Capital Markets. *Accounting Review*, 89(4), 1365–1397. <https://doi.org/10.2308/accr-50720>
- Hubbard RG. 1998. Capital-market imperfections and investment. *Journal of Economic Literature* 36: 193–225.
- International Federation of Accountants (IFAC). (2021). The state of play in sustainability assurance (issue June). Disponível em: <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/IFAC-Benchmarking-Global-Practice-Sustainability-Assurance.pdf>. Acesso em 01 set. 2021
- International Integrated Reporting Council IIRC. (2013). *The International <IR> Framework*. <http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>
- Khurana, I. K., & Raman, K. K. (2004). Litigation risk and the financial reporting credibility of Big 4 versus non-Big 4 audits: Evidence from Anglo-American countries. *The Accounting Review*, 79(2), 473-495. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.2.473>
- KPMG. (2015). The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015. <<https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2015/11/kpmg-international-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2015.html>> Acesso em 06 set. 2021
- Lana, J., Marcon, R., Bandeira-de-Mello, R., & Xavier, W. (2017). Financial dimension of internationalization: serving two masters. *Corporate Governance*, 17(2), 305–320. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2016-0110>
- Lourenço, I. M. E. C., Branco, M. E. M. de A. D. C. (2015). Main consequences of IFRS adoption: analysis of existing literature and suggestions for further research. *Revista Contabilidade e Finanças*, 26(68), p. 126-139. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201500090>
- Marques, L. D. (2000). Modelos dinâmicos com dados em painel: revisão de literatura. *Centro de estudos Macroeconômicos e Previsão, faculdade de Economia do Porto*, 30, 37.

- Mio, C., Zaro E. S., Fasan, M. (2020). Are loyalty shares an effective antidote against short-termism? Empirical evidence from Italy. *Business Strategy and the Environment*, 29(4), p. 1785-1796. <https://doi.org/10.1002/bse.2473>
- Moser, D. V., & Martin, P. R. (2012). A Broader Perspective on Corporate Social Responsibility Research in Accounting. *The Accounting Review*, 87(3), 797–806. <https://doi.org/10.2308/accr-10257>
- PWC. (2013). Integrated Reporting. Companies struggle to explain what value they create (Issue November). <<https://www.pwc.nl/nl/assets/documents/ir-opmars-geintegreerde-verslaggeving-stagneert.pdf>> Acesso em 06 set. 2021.
- Obeng, V. A., Ahmed, K., & Miglani, S. (2020). Integrated reporting and earnings quality: The moderating effect of agency costs. *Pacific-Basin Finance Journal*, 60, 101285. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101285>
- Reis, E. A., & Reis, I. A. (2002). Análise descritiva de dados. *Relatório Técnico do Departamento de Estatística da UFMG*, 1.
- Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). The price of ethics and stakeholder governance: The performance of socially responsible mutual funds. *Journal of corporate finance*, 14(3), 302-322. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.03.009>
- Serafeim, G. (2015). Integrated reporting and investor clientele. *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(2), 34-51. <https://doi.org/10.1111/jacf.12116>
- Silva, D. da, Lopes, E. L., Braga Junior, S. S. (2014). Pesquisa quantitativa: elementos, paradigmas e definições. *Revistas de Gestão e Secretariado*, 05(01), p. 01-18. <https://doi.org/10.7769/gesec.v5i1.297>
- Srivastav, A., & Hagendorff, J. (2016). Corporate governance and bank risk-taking. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 334-345. <https://doi.org/10.1111/corg.12133>
- Zaro, E. S. (2019). Capital and cost of capital and voluntary disclosure of integrated reporting: the role of institutional factors [Universidade de São Paulo]. In Ph.D Dissertation of University Sao Paulo. <https://doi.org/10.11606/T.12.2019.tde-24052019-121105>
- Zaro, E. S., Flores, da S. E., Murcia, F. D. -R., Fasan, M., & Mio. C. (2020). The effect of the voluntary adoption of integrated reporting on the cost of equity: enforcement perspective. *XX USP International Conference in Accounting*. January, 1-20.
- Zaro, E. S. (2021). Relato integrado e a divulgação corporativa para sustentabilidade. *Revista Mineira de Contabilidade*, 22(1) 4-11. <https://doi.org/10.51320/rmc.v22i1.1329>
- Zhou, S., Simnett, R., & Green, W. (2017). Does integrated reporting matter to the capital market?. *Abacus*, 53(1), 94-132. <https://doi.org/10.1111/abac.12104>

Apêndice A – Definição de Variáveis e Origem

Variáveis	Definição	Origem
Variável dependente:		
DA	$\frac{TA_{it}}{Ativos_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{Ativos_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta Vendas - \Delta REC}{Ativos_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE}{Ativos_{it-1}} + \beta_4 Industry_i + \varepsilon_i$	A informação foi coletada da Thomson Reuters Eikon. AD é o logaritmo natural dos accruals discricionários estimado pelo modelo modificado de Jones Model, o valor absoluto da diferença entre o residual estimado da equação (1) para a empresa i e o efetivo TA.
TA	Representa o total de <i>accruals</i> , foi calculado pela subtração do resultado antes de itens extraordinários dos fluxos de caixa operacional no ano t (Zang, 2011)	
Assets _{it-1}	É o ativo total do ano anterior.	A informação foi coletada da Thomson Reuters Eikon.
ΔSales	É a variação das vendas do ano $t-1$ em relação ao ano t ;	
ΔREC	É a variação dos recebíveis líquidos f do ano $t-1$ em relação ao ano t ;	
PPE	É o imobilizado bruto no ano t ;	
Industry	Variável dummy para cada setor da amostra;	
Year	Variável dummy para cada ano da análise.	
Principal Variável de Interesse:		
IR	Variável dummy igual a 1 se a empresa publica Relato Integrado	Coletado manualmente do Relatório de Sustentabilidade / Relato Integrado de cada empresa.
ESG	ESG Score calculado pela Refinitiv	
Controle a nível de empresa		
LSize	Representa o logaritmo natural do total do ativo da empresa t	
Leverage	Representa a proporção dos passivos em relação ao total do ativo no período	
ROA	Representa o retorno sobre Ativos, composta pela proporção do lucro líquido no período t em relação ao total de ativos no período $t-1$	A informação foi coletada da Thomson Reuters Eikon.
LOSS	Variável dummy igual a 1 no período em que o resultado líquido no período t foi negativo (prejuízo)	