

CASO BRASKEM, DESASTRE AMBIENTAL EM MACEIÓ (AL): ANÁLISE TEMPORAL DA COMUNICAÇÃO DA EMPRESA JUNTO A STAKEHOLDERS

ADONAY PHILLIPI CASTRO RIOS FONTELES

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

JOSÉ GLAUBER CAVALCANTE DOS SANTOS

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

TATIANA AQUINO ALMEIDA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

Introdução

Existe, na literatura, diversos trabalhos que tiveram como objeto de investigação a divulgação de risco e seus efeitos sobre as empresas e seus stakeholders, ao demonstrar que as divulgações sobre o risco podem possuir valor informacional, tendo como seu benefício mais importante a redução do custo de capital. Entretanto, apesar de seu potencial de relevância informacional, mostram-se não relevantes para os investidores quando são genéricas, pouco variam ao passar do tempo, não serem quantificáveis e não refletir os reais riscos das empresas, servindo assim, como uma fachada simbólica.

Problema de Pesquisa e Objetivo

Como se caracteriza a divulgação das informações sobre o risco socioambiental da mina de extração de sal-gema em Maceió (AL) divulgadas pela Braskem? O objetivo deste estudo é caracterizar conforme seu tom e narrativa passada a seus stakeholders do risco socioambiental da mina de sal-gema em Maceió (AL) da Braskem. Especificamente, pretende-se examinar o tom e narrativa do risco socioambiental, divulgado junto a B3, das Notas Explicativas (NE), Fatores de Risco (FRE), Relatório da Administração (RA) e Fato relevante (FR).

Fundamentação Teórica

Divulgações sobre riscos socioambientais é importante pois pode reduzir o custo de capital e faz parte da estratégia de legitimidade – obtendo um ambiente favorável as operações das empresas (Arora e Lodhia, 2017). Empresas que causam ou que podem causar danos socioambientais, geralmente respondem seus críticos de forma simbólica, visando perpetuação das suas operações (Berson; Krisch, 2010). A literatura mostra que para manter a legitimidade e não deixar de desenvolver atividades prejudiciais ao meio ambiente e sociedade, as empresas adotam estratégias de comunicação (Castelló; Lozano, 2011).

Metodologia

A pesquisa documental consistiu na avaliação de documentos oficiais da empresa, Relatórios Estruturados e Informações relevantes, disponibilizados na bolsa de valores brasileira (B3), sendo eles: NE; FRE; RA; e, FR. O lócus da pesquisa foi a Braskem S. A, o período de análise compreende dois anos antes de Serviço Geológico do Brasil (CPRM) confirmar que a extração de sal-gema feita pela Braskem causou a instabilidade do solo, e dois anos após esse evento, compreendendo o período de 2017 a 2021.

Análise e Discussão dos Resultados

No geral, as divulgações sobre o risco sobre a mina em Maceió (AL), são de caráter negativo, com atribuição ou não de valores monetários. Nesses relatórios, não foi possível encontrar informações neutras, e ao longo dos três anos a empresa se mostra apenas atualizando as informações sobre o evento geológico em Maceió (AL). No período analisado, existe uma contradição dialética da resposta corporativa frente ao desastre socioambiental de Maceió (AL). Nela identificamos duas das três principais fases da resposta corporativa descrita por Berson e Kirsch (2010): negação; e, acomodação simbólica.

Considerações Finais

Os resultados sugerem que diante do desastre socioambiental ocorrido em Maceió (AL), a resposta corporativa em primeiro momento se caracteriza pela negação de sua responsabilidade, apesar disso o tom da resposta é negativo e atribui valores monetários as perdas que a empresa sofreu e poderá sofrer. A evolução na forma que as divulgações sobre os riscos da mina de Maceió (AL), apontam para uma mudança dialética, e uma evolução nas fases da resposta corporativa. É possível notar que a empresa não alertou para os riscos socioambiental da mina antes de a informação vir a público pela CPRM.

Referências

ARORA, M. P.; LODHIA, S. The BP Gulf of Mexico oil spill: Exploring the link between social and environmental disclosures and reputation risk management. *Journal of Cleaner Production*, v. 140, n. 3, 2017. BENSON, P., KIRSCH, S. Capitalism and the Politics of Resignation. *Current Anthropology*, v. 51, n. 4, 2010. CASTELLÓ, I.; LOZANO, J. M. Searching for New Forms of Legitimacy Through Corporate Responsibility Rhetoric. *Journal of Business Ethics*, v. 100, 2011. SUCHMAN M. C. Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, v. 20, n. 3, 1995.

Palavras Chave

Legitimidade, Risco socioambiental, Resposta Corporativa

CASO BRASKEM, DESASTRE AMBIENTAL EM MACEIÓ (AL): ANÁLISE TEMPORAL DA COMUNICAÇÃO DA EMPRESA JUNTO A *STAKEHOLDERS*

1 INTRODUÇÃO

Existe, na literatura, diversos trabalhos que tiveram como objeto de investigação a divulgação de risco e seus efeitos sobre as empresas e seus *stakeholders* (Dobler, 2008; Campbell et al., 2014; Tirado-Beltrán; Cabedo-Semper, 2020; Elshandidy; Zeng, 2022;), ao demonstrar que as divulgações sobre o risco podem possuir valor informacional, tendo como seu benefício mais importante a redução do custo de capital (Linsley; Shrivess, 2000). Entretanto, apesar de seu potencial de relevância informacional, mostram-se não relevantes para os investidores quando são genéricas, pouco variam ao passar do tempo, não serem quantificáveis e não refletir os reais riscos das empresas (Linsley; Shrivess, 2006; Lo, 2010; Clarkson et al., 2013; Abraham; Shrivess, 2014; Tirado-Beltrán; Cabedo-Semper, 2020; Lucena; Siqueira, 2023).

A divulgação de risco socioambiental é necessária para, além de atender as normas de conformidade da CVM, suprir os *stakeholders* com informações sobre o ambiente operacional da empresa. Assim, a empresa pode usar as divulgações para reduzir a assimetria informacional e legitimar suas operações. Que implicam, na redução de custo de capital e melhor ambiente operacional – obtenção e manutenção de licenças, menos processos envolvendo litígio, e apoio da sociedade (Cho; Patten, 2007; Campbell et al., 2014; Moreira et al., 2014; Jiang et al., 2024).

Contudo, nem sempre as empresas têm a intenção de divulgar seus riscos socioambientais. Quando a informação é negativa, a escolha por não divulgar ou reduzir a quantidade divulgada depende da situação financeira da empresa, do sentimento do investidor, desvantagem comercial e impactos no preço (Dobler, 2008; Elshandidy; Zeng, 2022; Tan; Yeo, 2023; Jiang et al.; 2024). Desse modo, a assimetria informacional, faz parte da estratégia de legitimidade, apesar de gerar controvérsias quanto a conformidade e ética (Suchman, 1995; Benson; Kirsh, 2010; Linsley; Shrivess, 2000).

Essa pesquisa se diferencia, pela abordagem e o tratamento metodológico dos dados baseada no estudo de Green et al. (2007), e amplitude de avaliação da informação publicada de acordo com a origem e a fonte de informação publicada pela empresa. Analisando a divulgação de risco e seu tom antes e após um desastre socioambiental, adaptado de Politzer (1979), Linsley, Shrivess (2006) e Elshandidy, Zeng (2022).

As empresas têm vários meios de divulgar informações sobre os riscos que enfrentam, empresas listadas em bolsa, podem fazer através de seus relatórios enviados a própria bolsa de valores. Essas divulgações, tem como objetivo fornecer informações úteis a seus *stakeholders* para a tomada de decisão. Por exemplo, um caso recente, que teve repercussão no Brasil, o caso do afundamento de bairros ocorridos em Maceió (Al) onde opera a petroquímica Braskem, pode ser usado para entender como essas divulgações são feitas.

Assim, o caso Braskem, é importante para entender como questões sobre o risco social e ambiental da mina de Maceió (Al) foram tratadas. Diante disso, surge o questionamento de pesquisa: Quais características apresentam a divulgação das informações sobre o risco socioambiental da mina de extração de sal-gema em Maceió (Al) divulgadas pela Braskem? O objetivo deste estudo é caracterizar conforme seu tom e narrativa passada a seus *stakeholders* do risco socioambiental da mina de sal-gema em Maceió (Al) da Braskem. Especificamente, pretende-se examinar a mudança dialética, o tom e narrativa do risco socioambiental, divulgado junto a B3, das Notas Explicativas (NE), Formulário de Referência (Fatores de Risco) (FRE), Relatório da Administração (RA) e Fato relevante (FR).

Essa problemática pode ser apresentada a luz do modelo de Benson e Kirsh (2010) e do modelo da legitimidade de Suchman (1995). Já, segundo a Teoria de Legitimidade, as informações fornecidas pela empresa têm como objetivo fortalecer a imagem da empresa (Moreira et al., 2014).

Desde a década de 70, pessoas da sociedade civil de Maceió (Al) vêm alertando sobre os riscos socioambientais da Mina de sal-gema de Maceió (Al). Em maio de 2019, após o abalo sísmico em fevereiro de 2018 com magnitude 2,5, o Serviço Geológico do Brasil (CPRM) confirmou que a extração de sal-gema feita pela Braskem causou a instabilidade do solo (G1, 2023). Essa pesquisa é importante para entender como a empresa, que faz parte do setor de mineração, um dos que tem potencial de causar os maiores impactos socioambientais vem divulgando os riscos socioambientais relacionados a Mina de Maceió (Al).

A contribuição prática da pesquisa é mostrar, aos órgãos reguladores e demais *stakeholders*, como está sendo divulgado riscos que, de fato, causaram dano socioambiental. E, como é feita a divulgação após o desastre socioambiental ser confirmado. Assim, fornecendo informação importante para criação de normas voltadas: a prevenção de desastres socioambientais; e, divulgações sobre riscos socioambientais que forneça aos stakeholder informação útil para a tomada de decisão. Além disso, testa o modelo de Benson e Kirsh (2010), demonstrando aos stakeholder uma visão de como é feita a divulgação dos riscos socioambientais durante um desastre.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 TEORIA DA LEGITIMIDADE

As empresas realizam esforços constantes em busca de construir melhores ambientes e contextos para as suas operações. Elas encontram na legitimidade um instrumento de alcance desse objetivo (Silva, 2023). Dentre as estratégias adotadas pelas empresas, existem aquelas de caráter simbólico, que não refletem mudança ou adoção de conduta, como a transparência, ações conciliatórias e de estímulo. Há ainda as que, de fato, promovem mudanças na empresa e transformação em produtos específicos, notórias principalmente em negócios multinacionais (Silva, 2023). Nesse sentido, a legitimidade constitui-se como mecanismo que pode ser usado pela empresa com fim de gerenciar sua imagem perante o público.

O modelo da legitimidade estabelece três formas primárias de legitimidade: pragmática – ligada ao interesse próprio das partes interessadas, por meio das trocas ou influência; moral – referida à personalidade e à aprovação normativa; cognitiva – pautada na compreensibilidade e na previsibilidade. Ademais, existe ainda a possibilidade de uso das estratégias institucionais objetivando ganhar, manter e recuperar a legitimidade (Suchman, 1995).

Castelló e Lozano (2011) encontram no discurso corporativo três retóricas usadas pelas empresas para se legitimar. A retórica estratégica, baseada na lógica econômica da empresa, refere-se à legitimidade pragmática. Depois, a retórica institucional, referente à legitimidade cognitiva. Por último, a dialética, compreendendo a legitimidade moral. A abordagem dialética é a estratégia mais usada pelas empresas diante da responsabilidade social corporativa, porque visa melhorar a comunicação entre as empresas e seus *stakeholders*. Percebe-se, segundo Berson e Krisch (2010), que a legitimidade é útil ao manter e criar ambientes desregulamentados com políticas públicas favoráveis às empresas.

Para manter a sua legitimidade, as empresas que causam ou que podem causar danos socioambientais, geralmente respondem seus críticos de forma simbólica, visando perpetuação das suas operações, mas conseqüentemente dos seus danos (Berson; Krisch, 2010). Na situação de ocorrência de danos ou desastres, as respostas dadas passam por três

fases: negação, reconhecimento e acomodação da imagem junto com o engajamento estratégico (Berson; Krisch, 2010).

Romão et al. (2023) expõe que empresas potencialmente poluidoras de nível alto consideram importante aderir aos objetivos de desenvolvimento sustentável para manter sua legitimidade e continuidade. Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) são um conjunto de ações que visam proteger o meio ambiente, o clima e a sociedade. Os mais citados pelas empresas estão relacionados com as cidades, comunidades, além da produção e do consumo. Isso demonstra que as empresas percebem sua relação com o ambiente onde operam, importa na construção e manutenção de legitimidade. Nesse sentido, a divulgação de informações acerca dos riscos da empresa de natureza ambiental e social pode ser usada como mecanismo de desenvolvimento da legitimidade corporativa, especialmente na ocorrência de problemas ambientais e sociais.

2.2 DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES SOBRE RISCO SOCIOAMBIENTAL

Campbell et al. (2014) explicam que a divulgação dos fatores de risco está positivamente associada ao risco da empresa. Dessa forma, quanto maior a exposição da empresa a atividades de alto impacto ambiental e social, maior tende a ser o relato acerca dos riscos. Além disso, se a divulgação sobre risco melhora, diminui a assimetria da informação, pois os agentes do mercado incorporam essas informações na sua avaliação de risco da empresa. Espera-se, com isso, redução do prêmio pelo risco do negócio. Importa mencionar que a divulgação de fatores de risco está associada negativamente ao lucro anormal (Campbell et al., 2014).

Li, He e Xiao (2019) mostram que, quanto há maior frequência de divulgações de risco no relatório de discussão e análise gerencial (MD&A), maior será a eficiência do investimento corporativo. Além disso, verificou-se nesse estudo que quando o investidor tem maior demanda por informações ou melhor capacidade de compreensão, melhor será o efeito da divulgação de risco sobre eficiência dos investimentos. Portanto, as informações afetam a percepção e ainda a expectativa dos investidores sobre o desempenho da empresa.

Jiang et al. (2024) argumentam que as empresas aumentam significativamente sua divulgação de risco quando o sentimento do investidor no mercado de ações é otimista. Destaca-se que a influência do sentimento dos investidores na divulgação de riscos corporativos é reforçada pelos riscos das empresas e é enfraquecida pelas preocupações das empresas com a queda dos preços, corroborando a teoria da legitimidade.

De acordo com Beuren, Gubiani e Soares (2013), primeiro as empresas buscam a sua aceitação – legitimação, depois possuem a legitimidade adquirida. Só então trabalham com vista a manter essa condição ou recuperar a legitimidade abalada ou perdida. As empresas, portanto, influenciam a sociedade, mas também sujeitam-se a pressões visando aceitação e validação. A evidenciação de informações, especialmente informações sobre riscos, contidas em relatórios de interesse público, é um mecanismo de busca por aceitação e validação.

Por outro lado, grandes empresas podem ser ineficientes na prevenção e combate dos desastres ambientais, porque falta transparência, interação entre os setores e um planejamento participativo. O desenvolvimento insustentável que provoca desastres socioambientais é uma evidência dos danos históricos. Isso afeta, sobretudo, as populações tradicionais, sendo vítimas de racismo ambiental e injustiças socioambientais (Santos et al., 2022).

Portanto, para as empresas, as divulgações sobre riscos socioambientais é importante, podendo reduzir o custo de capital e faz parte da estratégia de legitimidade – obtendo um ambiente favorável às suas operações (Moreira et al.; 2014, Arora e Lodhia, 2017). Já para os investidores, traz uma maior previsão para o desempenho financeiro da empresa e melhora a

avaliação de risco sobre potenciais litígios e futuros passivos ambientais (Clarkson et al., 2013; Reverte, 2014; Tirado-Beltrán; Cabedo-Semper, 2020).

Entretanto, os *stakeholders* podem avaliar com ceticismo o uso codificado e consistente das estratégias de legitimidade, considerando um sinal de que algo está errado (Suchman, 1995). Além disso, a divulgação de fatores de risco está associada negativamente aos retornos anormais, e uma maior divulgação de fatores de risco está associada a maior exposição a riscos. (Campbell et al., 2014)

O ceticismo e desconfiança, pelos *stakeholders*, pode ser observado no setor de mineração. Que enfrenta uma crise de confiança, por omissão em relação à comunicação dos impactos socioambientais que podem causar, e são acusados de manipulação dos meios de comunicação (Tomaz; Flores, 2023).

2.3 ESTUDOS EMPÍRICOS ANTERIORES

A literatura tem documentado estudos acerca da evidenciação de informações críticas para a tomada de decisões dos diversos *stakeholders*. As abordagens são variadas, geralmente voltadas à identificação do conteúdo da evidenciação e dos fatores que interferem nesse tipo de relato informacional.

Linsley e Shrivies (2006) investigaram a divulgação de riscos em relatórios anuais de 79 empresas do Reino Unido. Os resultados mostraram que a divulgação está relacionada com o tamanho das empresas e com o nível de risco ambiental da operação. Percebeu-se predomínio da divulgação não monetária dos riscos, com orientação para o futuro.

Cho, Roberts e Patten (2010) investigaram a presença de linguagem e tom verbal tendencioso nas divulgações ambientais das corporações. Utilizou-se uma amostra transversal de divulgações ambientais corporativas contidas em relatórios anuais US 10-k. Os resultados apontam que o uso de linguagem e tom verbal mais otimista em divulgações está associado a pior desempenho ambiental.

Campos e Ardisson (2012) buscaram demonstrar a transformação histórica do conceito jurídico de empresa ao longo de dois marcos socioeconômicos: a sociedade industrial do fim do século XIX e a sociedade do risco contemporânea. A partir dessa busca, concluíram que o Código Civil Brasileiro buscou definir a empresa de modo similar ao vigente no século XIX.

Arora e Lodhia (2017) exploraram como as organizações divulgam informações sociais e ambientais durante um grande incidente ambiental para gerenciar sua reputação. Os resultados do estudo sugerem que, diante de uma situação de crise, as empresas optarão por destacar informações positivas e desviar a atenção de questões negativas.

Viana Junior Crisóstomo (2017) analisaram 351 empresas em 16 setores a fim de investigar o nível de evidenciação socioambiental das empresas listadas na BM&Bovespa classificadas como potencialmente poluidoras. Para quantificar a evidenciação social e ambiental, realizaram análise léxica das Demonstrações Financeiras Anuais Completas e concluíram que, comparadas às demais, empresas de alto impacto ambiental têm maior nível de divulgação socioambiental.

Ainda, Viana Junior e Crisóstomo (2017), argumentam, à luz da teoria dos *stakeholders*, que os *stakeholders* são capazes de pressionar as empresas a atuar de forma social e ambiental mais responsável. Assim, elevando o nível de divulgações socioambientais nas demonstrações financeiras, podendo conferir maior visibilidade positiva e auxiliar a legitimar sua atuação.

Tirado-Beltrán e Cabedo-Semper (2020) estudaram o impacto das informações de risco sobre a precisão das previsões de lucro dos analistas financeiros. Eles utilizaram análise de regressão em 351 empresas não financeiras listadas na Bolsa de Madrid (Espanha) no

período de 2010 a 2015, apontando como resultado que as divulgações de risco não contribuem com a redução dos níveis de incerteza dos analistas.

Romão et al. (2023) analisaram o alinhamento das práticas de responsabilidade social corporativa (RSC) das empresas potencialmente poluidoras de nível alto com os objetivos de desenvolvimento sustentável (ODS), à luz da teoria da legitimidade. A amostra incluiu 15 empresas que divulgaram relatório anual ou de sustentabilidade no ano de 2018. Os resultados evidenciam que, influenciada pela pressão social, a RSC tem se alinhado aos ODS, com foco nos elementos que se relacionam mais diretamente a suas operações e tem se tornado crucial para a manutenção da legitimidade das empresas.

Teles (2023) reflete sobre a equivocada dicotomia entre soberania dos Estados e a problemática dos deslocados ambientais, analisando a migração forçada e a mineração na cidade de Maceió (Al). Conclui que o interesse estatal e políticas nacionais prevalecem sobre os direitos humanos, que regiões mais pauperizadas sofrem maiores danos no caso de deslocamento interno.

Zhourri (2023) analisou eventos envolvendo os rompimentos das barragens de rejeitos de mineração de Minas Gerais, as dimensões processuais e estruturantes dos desastres, identificando seus padrões históricos, políticos, institucionais e socioambientais no contexto do neoextrativismo. A pesquisa conclui que as comunidades afetadas pelas instalações são compostas pelos grupos mais vulnerabilizados por processos históricos de formação da sociedade brasileira.

À luz dessa problemática, cabe destacar que o modelo da legitimidade de Suchman (1995) e teoria da resignação e o modelo de respostas corporativas de Benson e Krisch (2010), entendem que a negação é uma forma de responder as críticas e manter o ambiente operacional da empresa. Ainda que alguns autores afirmem que proteger o meio ambiente e sociedade, onde a empresa opera, é importante para sua legitimidade (Beuren; Gubiani; Soares, 2013; Romão et al., 2023), outros observam que o interesse estatal sobrepõe o interesse social (Teles, 2023; Zhourri, 2023). Destarte, a literatura mostra que para manter a legitimidade e não deixar de desenvolver atividades prejudiciais ao meio ambiente e sociedade, as empresas adotam estratégias de comunicação (Castelló; Lozano, 2011).

3 MÉTODO DA PESQUISA

Foi adotado a abordagem de estudo de caso, utilizando a análise qualitativa de pesquisa empregando o referencial de risco socioambiental. Segundo Marconi e Lakatos (2022), a abordagem qualitativa dedica-se à análise e interpretação de elementos mais profundos, visando compreender o fenômeno na situação em que ele se manifesta. Lozada e Nunes (2019) ressaltam que a pesquisa qualitativa foca em características da realidade que não podem ser quantificadas, sendo a coleta de dados realizada no cenário natural e nas interações sociais que ocorrem. Para Green et al. (2007), uma rigorosa e sistemática análise de dados qualitativos é parte integrante da produção de pesquisas com alta qualidade.

De acordo com Gil (2002), a pesquisa de estudo de caso consiste no exame de objeto único ou poucos objetos, com exame profundo e exaustivo a fim de analisar o caso em um contexto particular. Dessa maneira permite seu amplo e detalhado conhecimento, facilitando a compreensão aprofundada de um fenômeno.

A pesquisa documental consistirá na avaliação de documentos oficiais da empresa, Relatórios Estruturados e Informações relevantes, disponibilizados na bolsa de valores brasileira (B3), sendo eles: NE; FRE; RA; e, FR. O lócus da pesquisa foi a Braskem S. A, o período de análise compreende dois anos antes de Serviço Geológico do Brasil (CPRM) confirmar que a extração de sal-gema feita pela Braskem causou a instabilidade do solo, e dois anos após esse evento, compreendendo o período de 2017 a 2021.

A Braskem é uma empresa que atua no setor de materiais básicos, subsetor de químicos, no segmento petroquímico. Suas principais operações se localizam no Brasil, EUA, Alemanha e México. Foi criada em 2002 com a integração do Grupo Mariane e Organização Odebrecht, de quem herdou as operações de extração de sal-gema em Maceió(Al) hoje é considerada a 6º maior petroquímica do mundo (Braskem, 2025).

Para analisar a divulgação de risco socioambiental foram escolhidos os relatórios da empresa divulgados na bolsa de valores brasileira (B3), sendo eles: notas explicativas; relatório de fatores de risco; relatório da administração; e, fato relevante.

Tabela 1 - Justificativa quanto da escolha das divulgações.

As NE fornecem informação adicional, relevante, que não foram apresentadas nas demonstrações contábeis, a NBC TG 26 salienta que “a entidade deve considerar os efeitos sobre a compreensibilidade e comparabilidade”. Além disso, apresenta e divulga, informação acerca da base para a elaboração das demonstrações contábeis, e, das políticas, informação requerida pelas normas, interpretações e comunicados técnicos não apresentados nas demonstrações contábeis (NBC TG 26 (R5)) (CVM No 480, de 7 dezembro de 2009).

O relatório de FRE, é onde a entidade descreve os riscos que possam influenciar a decisão de investidores, indica provisões e contingências, e descreve os processos judiciais em que o emissor ou suas controladas sejam partes. Esse relatório tem sua estrutura prevista nas instruções da CVM, a princípio seria investigado o item “j” a questões socioambientais”, porém mostrou-se necessário analisar todo o relatório. (CVM No 552, de 9 de outubro de 2014).

O RA descreve e explica as principais incertezas às quais a entidade está sujeita, incluindo alterações no ambiente em que a entidade opera e a resposta a essas alterações. Divulga a política de investimento da entidade para manter e melhorar o desempenho, incluindo o efeito das ações em resposta às alterações do seu ambiente operacional. E deve acompanhar as demonstrações financeiras (RESOLUÇÃO CVM Nº 80 ; NBC TG 26 (R5)), A divulgação de FR compreende, dentre outras coisas, ato ou fato de caráter econômico-financeiro, ocorrido ou relacionado aos negócios da entidade. Que possam influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários ou na tomada de decisão dos investidores. Sua divulgação cumpre ao Diretor de Relação com Investidores, que deve zelar por sua ampla e imediata disseminação. Porém, podem não ser divulgados quando porá em risco interesses legítimos da companhia (CVM Instrução Nº 358, de janeiro de 2002).

Fonte: autores

Os dados coletados foram analisados por meio da análise temática e análise de conteúdo. Conforme Green et al., 2007, a análise temática é um processo rigoroso e sistemático de análise de dados qualitativos que produz evidência forte para as conclusões alcançadas. Para Gil (2002), a análise de conteúdo possibilita a descrição do conteúdo que se manifesta de forma implícita e está latente nas comunicações.

Green et al. (2007) consideram que a análise temática vai além de uma explicação, ela é uma interpretação da questão sob investigação. Os temas dominantes são identificados após a ordenação e classificação dos dados, e sua explicação é ancorada nos conceitos teóricos relevantes para o estudo, que auxiliam na abordagem da pesquisa.

O início da análise das divulgações tem o objetivo de verificar em quais anos estudada a empresa divulgou informações sobre o risco socioambiental da mina de sal-gema, localizada em Maceió (Al). E, qualificando a informação, conforme seu tom, seguindo adaptação do trabalho de Elshandidy e Zeng (2022). Em seguida são analisadas as características das divulgações, fundamentado no trabalho de Linsley e Shirives (2006).

Após a imersão nos dados da pesquisa foram elaborados três temas: negação; reconhecimento e acomodação simbólica; e, engajamento estratégico. Esses temas são ancorados no modelo de Berson e Kirsch (2010), que estudam como as respostas corporativas as protegem de potenciais deslegitimações.

Para a análise e descrição do conteúdo, é utilizado o método dialético. Procurando entender como ocorreram as mudanças e evolução das divulgações da empresa, se existiu o

processo de negação, e negação da negação. Relacionando esse processo de mudança, com as estratégias de legitimação que a empresa adotou.

Tabela 2 - Método adaptado de Politzer (1979), análise dialética contábeis da Braskem

- a) Elaborar um resumo com os principais assuntos tratados, referente a riscos sociais e ambientais divulgados pela empresa em seus relatórios. Tentando ver qual narrativa que norteia os relatórios.
- b) Observar, em seguida, os *stakeholders* envolvidos na tragédia. Procurar a que grupo de interesse pertencem, examinar suas ações e ver se, de qualquer maneira, o que se passa na tragédia pode ligar-se a um ponto de vista social.
- c) Identificar os meios de produção e a maneira de produzir no momento em que se passa a tragédia. Se o sistema de produção adotado para extração de sal-gema é o mais seguro ou não, do ponto de vista do setor de mineração.
- d) Identificar quais são as ideias, os sentimentos, e qual a maneira de pensar da organização. Pensar no papel que desempenha nas divulgações e sua influência nas ações dos *stakeholders* que a leem.
- e) Conclusão da análise. Porquê tal divulgação foi realizada, intenções da empresa. Responder se as divulgações alertavam para os riscos da mineração no local.

Fonte: autores

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 VERIFICAÇÃO DA DIVULGAÇÃO

A análise e discussão dos resultados inicia-se pela verificação da presença de divulgação de risco socioambiental sobre a mina de sal-gema em Maceió (Al) nos relatórios, Painel A. Já o Painel B qualifica o tom da divulgação considerando-se palavras ou frases que narram risco socioambiental, adaptado do trabalho de Elshandidy e Zeng (2022).

Tabela 3 – Verificação e qualificação das divulgações sobre os riscos da mina de extração de sal-gema em Maceió (Al)

Painel A – Divulgação sobre os riscos da mina de extração de sal-gema em Maceió (Al)					
Divulgação/Ano	2017	2018	2019	2020	2021
NE	Não	Não	Sim	Sim	Sim
FRE	Não	Não	Sim	Sim	Sim
RA	Não	Não	Sim	Sim	Sim
FR	Não	Não	Sim	Sim	Sim
Painel B – Qualificação do reporte relacionado ao risco social e ambiental da mina de Maceió (Al)					
Divulgação/Ano	2017	2018	2019	2020	2021
NE	ND	Não Divulgou	Negativo	Negativo	Negativo
FRE	Não Divulgou	Não Divulgou	Negativo	Negativo	Negativo
RA	Não Divulgou	Não Divulgou	Negativo	Negativo	Negativo
FR	Não Divulgou	Não Divulgou	Neutro	Negativo	Positivo

Nota. NE – Notas Explicativas; FRE – Formulário de Referências (Fatores de risco); ND indica que a empresa não realizou divulgação.

Fonte: autores

Conforme o Painel A, observa-se que mesmo em 2018, quando ocorreu o abalo sísmico em Maceió (Al), nos bairros onde fica localizada a mina, não foi mencionado ou atribuído risco à mina. Também, para os anos de 2017 e 2018, não foi apontado possíveis danos ou risco para a operação em Maceió (Al) – mesmo que, os abalos sísmicos fossem de origem natural, tais instabilidades do solo poderiam causar risco à operação da mina.

A partir de 2019, após o relatório da CPRM, a empresa divulga informação sobre a mina de Maceió (Al), e segue realizando divulgação e atualizando os fatos para os demais anos estudados. Vale ressaltar, que para o relatório de FRE, ela não segue a estrutura determinada pela CVM, não relatando o fator de risco socioambiental no item “j”, dessa forma foi necessário analisar todo o relatório de FRE.

Observa-se, dos quatro relatórios analisados, somente a divulgação de FR tem alteração de tom durante o período analisado. Para as demais divulgações, o tom foi negativo durante todo o período. Dessa forma, entende-se que nas divulgações anuais, onde a informação presume-se mais completa, a empresa divulga informações mais sensíveis. Pois, em face a um desastre socioambiental, espera-se que as informações divulgadas tendam a ser negativas – com perdas e danos a empresa – se o relato fosse neutro ou positivo, os *stakeholder* poderiam vê-las com ceticismo, isso pode ter desmotivado a empresa a adotar esses tons.

O tom neutro observado em 2019, na divulgação de FR, e observado pela ambiguidade em sua divulgação, não relacionando de forma clara o fechamento de seus poços ao desastre socioambiental. Para o ano de 2020, o grande número de desdobramentos negativos, com repercussão na mídia, pode ter sido o motivo que levou a empresa a manter o mercado mais informado. Já, o tom positivo em 2021, é resultado da não divulgação de informações negativas, somado a boa notícia de que a ANM acatou ao pedido da empresa, desobrigando-a de medidas adicionais ao plano de fechamento da mina.

4.2 CARACTERÍSTICA DA DIVULGAÇÃO

A Tabela 4, baseada no modelo de Linsley e Shirives (2006), apresenta as características da divulgação do risco socioambiental dos relatórios enviados a B3. Nela é possível perceber que, no geral, as divulgações sobre o risco sobre a mina em Maceió (Al), são de caráter negativo, com atribuição ou não de valores monetários.

Tabela 4 - Característica da divulgação nas Notas Explicativas (NE), Formulário de Referência (FRE), Relatório da Administração (RA) e Fato Relevante (FR)

Característica da divulgação	2019	2020	2021
Monetário/boas notícias/futuro	-/-/-	-/-/-	-/-/-
Monetário/más notícias/futuro	NE/-/RA/-	NE/-/-/FR	NE/FRE/-/-
Monetário/neutro/futuro	-/-/-	-/-/-	-/-/-
Não monetário/boas notícias/futuro	NE/-/RA/-	NE/-/RA/-	NE/-/RA/-
Não monetário/más notícias/futuro	NE/FRE/-/FR	NE/FRE/RA/FR	NE/FRE/RA/FR
Não monetário/neutro/futuro	-/-/-	-/-/-	-/-/-
Monetário/boas notícias/passado	-/-/-	-/-/-	-/-/-FR
Monetário/más notícias/passado	NE/FRE/RA/FR	NE/FRE/RA/FR	NE/FRE/RA/-
Monetário/neutro/passado	-/-/-	-/-/-	-/-/-
Não monetário/boas notícias/passado	-/-/-	-/-/-	-/-/-
Não monetário/más notícias/passado	NE/FRE/RA/FR	NE/FRE/-/FR	NE/-/-/-
Não monetário/neutro/passado	-/-/-	-/-/-	-/-/-

Nota. Seguro está sendo reconhecido como não monetário/boas notícias/futuro

Fonte: autores

Verifica-se, que as informações apresentadas nas NE sobre o evento geológico em Maceió (Al), é uma informação negativa, e seus desdobramentos futuros é negativo, e incerto. Apesar disso, apresenta uma boa notícia: a possibilidade de cobertura do seguro, que é incerta, mas que pode se concretizar no futuro.

Essa divulgação da possibilidade de ressarcimento do seguro, em primeiro momento corrobora para uma narrativa otimista da empresa sobre o evento ocorrido, afastando o entendimento de negligência e/ou descumprimento de normas de segurança, ao mesmo tempo que aponta uma possível solução para as perdas sofridas (Abraham; Shrives, 2014). Porém, sua classificação não muda ao longo de três anos, continuando sem atribuição de valor monetário a essa possível cobertura do seguro, assim não sendo relevante (Lo, 2010).

As NE possuem a mesma características, esse fato pode ser explicado pelo uso da mesma estrutura de relatório do ano anterior, atualizada e acrescida de novas informações, podendo ser vista como uma fachada simbólica (Abraham; Shrives, 2014). Isso pode indicar, tanto que não houve desdobramentos esperados, quanto a intenção de não fornecer mais informação às já apresentadas (Abraham; Shrives, 2014; Tan; Yeo, 2023).

Para o FRE verifica-se uma estrutura de características semelhante às NE. No entanto, essa divulgação traz mais incerteza, pois divulga informações não monetárias tanto relativas a eventos passados quanto futuros. Porém, isso muda em 2021, atribuindo valor aos eventos ocorridos no passado, e divulgado o risco que a empresa enfrente decorrente de possíveis perda de processos relacionados ao desastre socioambiental.

É importante lembrar que, no FRE, a divulgação de riscos socioambientais deveria ser feita no item “j” da divulgação. No entanto, a própria empresa adota uma nova estrutura de divulgação e não segue, essa estrutura, ao longo dos três anos analisados.

Já o RA, para o ano 2019, apresenta as mesmas características das NE, entretanto apresenta más notícias com otimismo – isso pode ser observado, de forma clara, pela presença da divulgação sobre o seguro. E, para os anos de 2020 e 2021, a empresa apresenta informação monetária para má notícias do passado. Porém, a administração, parece não se comprometer com o futuro – apresentando somente informação não monetária para riscos futuros.

As divulgações de FR, possivelmente por ser a única divulgação analisada que não é anual, não seguem o mesmo padrão com o passar dos anos. Verifica-se que, no ano de 2019, a empresa não divulgou estimativas monetárias para riscos de desdobramentos futuros do evento geológico. Já em 2020, divulga informações com estimativas de gastos quando sem eles, mas ainda não atribui valor a todas as divulgações. E, em 2021 a transmite uma boa notícia, mas ainda mantém incerteza negativa para o futuro.

Nesses relatórios, não foi possível encontrar informações neutras, e ao longo dos três anos a empresa se mostra apenas atualizando as informações sobre o evento geológico em Maceió (Al), apontando novos riscos. Portanto, isso pode indicar uma menor divulgação socioambiental, apesar de ser classificada como de alto impacto socioambiental. O que é contrário ao que é encontrado na literatura (Viana Junior; Crisóstomo, 2017; Campbell et al., 2014). Corroborando com a ideia de que a empresa não está divulgando os reais riscos que enfrenta.

4.3 ANÁLISE TEMÁTICA

A análise temática dos relatórios investigados deu origem à Tabela 8. Verifica-se dessa forma que diante do desastre ambiental, no período analisado, a resposta corporativa predominante é negação.

Tabela 8 - Resposta corporativa ao evento geológico em Maceió (Al)

Fase da resposta	2017	2018	2019	2020	2021
Engajamento estratégico	-	-	-	-	-
Reconhecimento/Acomodação simbólica	-	-	-	X	X
Negação	X	X	X	-	-

Fonte: autores

Observa-se, nos relatórios analisados, que a empresa não divulga o risco da mina de sal-gema em Maceió antes do Relatório da CPRM. Mesmo após o abalo sísmico registrado em fevereiro de 2018, não foram divulgadas informações sobre o risco socioambiental da mina no FRE de maio de 2018. Assim, dadas as características de suas operações, a não divulgação de informações sobre esse risco é entendida, nesta análise temática, como negação (Suchman, 1995).

O conteúdo reportado nas Notas Explicativas relacionado ao risco social e ambiental da mina de Maceió (AI), observa-se que no período após o relatório da CPRM, para o relatório NE, a empresa opta pela acomodação simbólica e um reconhecimento subentendido, mantendo a mesma narrativa. Pois, evita deixar claro sua responsabilidade, trata a subsidência do solo causado pela mineração de “evento geológico”, trazendo um afastamento da responsabilidade direta, com a ideia de que também é vítima do desastre socioambiental. Corroborando com esse pensamento, a divulgação da possibilidade de cobertura do seguro junto a divulgação do desastre socioambiental, quando estudos já apontavam que a empresa, deliberadamente, negligenciou normas de segurança.

Para o conteúdo reportado no Formulário de Referência (Fatores de Risco) relacionado ao risco social e ambiental da mina de Maceió (AI), observa-se que, em 2019, a empresa não assume responsabilidade pelo afundamento dos bairros, e parece pôr em dúvida as críticas sofridas - negação. Entretanto é percebida a acomodação simbólica em 2019, e mais fortemente em 2020, quando a empresa para de pôr em dúvida os trabalhos das autoridades públicas (CPRM). Mas, ela não reconhece que é responsável pelo desastre, ao menos não de forma clara, como pode ser percebido em sua negação no RA – seu reconhecimento de culpa pode ser inferido pela presença de divulgação de más notícias monetárias tanto para o passado quanto para o futuro.

Observa-se, no conteúdo reportado no Relatório da Administração relacionado ao risco social e ambiental da mina de Maceió (AI), que a empresa não só põe em dúvida os trabalhos científicos de autoridade pública (CPRM) que atribuíram a causa do desastre socioambiental a operação da empresa, como faz uma negação absoluta no RA de 2019: “Até o momento, não está estabelecida a relação entre os fenômenos geológicos ocorridos em Maceió (AI) e a operação dos poços de extração de sal”. O relatório da CPRM deixa claro que a empresa é a causadora do desastre, a empresa cita o relatório em sua divulgação, mas traz um entendimento distorcido dele – como se ele não fosse conclusivo e restassem dúvidas da causa.

Por fim temos o conteúdo reportado em divulgações de Fato Relevantes relacionados ao risco social e ambiental da mina de Maceió (AI). Verifica-se que, no ano de 2019, a empresa não divulgou estimativas monetárias para riscos de desdobramentos futuros do evento geológico. Já em 2020, divulga informações com estimativas de gastos quando sem eles, mas ainda não atribui valor a todas as divulgações. E, em 2021 a transmite uma boa notícia, mas ainda mantém incerteza negativa para o futuro.

No geral, as divulgações sobre o risco sobre a mina em Maceió, são de caráter negativo, com atribuição ou não de valores monetários. Nesses relatórios, não foi possível encontrar informações neutras, e ao longo dos três anos a empresa se mostra apenas atualizando as informações sobre o evento geológico em Maceió, apontando novos riscos.

Portanto, isso pode indicar uma menor divulgação socioambiental, apesar de ser classificada como de alto impacto socioambiental. O que é contrário ao que é encontrado na literatura (Viana Junior; Crisóstomo, 2017; Campbell et al., 2013). Corroborando com a ideia de que a empresa não está divulgando os reais riscos que enfrenta.

4.4 ANÁLISE DIALÉTICA

Para um melhor entendimento de como a organização pensa, das intenções da mesma e o papel das divulgações, buscou-se confirmar informações de terceiros que a organização embasou seus relatórios; e, estudos que apontassem o comportamento interno da empresa. Para tanto, foi analisado o 1º relatório da CPRM (2019), a resposta a esclarecimentos pedidos pela organização a CPRM (2019) e o Relatório da CPI do Senado Federal.

Antes da divulgação do 1º Relatório da CPRM (2019), que deixa claro as causas do desastre socioambiental, a empresa não divulga uma grande quantidade de risco socioambiental, o que não é o esperado de uma empresa classificada com mais alto impacto ambiental (Campbell et al., 2014). Em 2017, a divulgação de FRE socioambiental é composta por quatro parágrafos demasiadamente vagos. Já no ano seguinte, quando ocorreu o abalo sísmico, a empresa adiciona mais um parágrafo a essa divulgação, que trata dos gastos com controle ambiental, com aparente objetivo de demonstrar o montante gasto com FRE socioambiental - por oferecer informação genérica com o que é gasto.

Os demais relatórios, para o mesmo ano, não divulgam informações relacionadas à mina de Maceió (Al). Pode, até certo ponto, por declarações serem genéricas, ficar subentendido que tratavam também dessa mina, mas para estimar o risco socioambiental em Maceió (Al) não são consideradas (Linsley; Shrives, 2006).

Em 2019, com a divulgação do relatório da CPRM, todos os relatórios da empresa que foram estudados, trataram do risco socioambiental da mina de Maceió (Al). Neles, a empresa nega que seja a causadora do desastre, a narrativa procura desacreditar o relatório da CPRM - e o usa com interpretações tendenciosas. Apesar de ser possível notar o reconhecimento e acomodação simbólica, a principal resposta corporativa é a negação.

A partir de 2020, a empresa deixa de negar que seja causadora do desastre ambiental, mas ainda é possível notar trechos de relatórios anteriores que põe dúvida aos seus críticos. Apesar disso, a resposta corporativa nesse relatório é o reconhecimento/aceitação simbólica, ela não reconhece que é a causadora do desastre.

Dentre os *stakeholders*, para quem a resposta corporativa é direcionada, os principais grupos de interesse identificados são: investidores; população que reside nos bairros afetados; governo municipal e estadual; ministério público; órgãos fiscalizadores e reguladores; institutos de pesquisa e universidades; pesquisadores e professores da área de geologia; e, seguradora. A resposta a esses grupos de interesse pode visar a não contradição das informações prestadas anteriormente, e em última análise a manutenção de suas operações. Ou seja, do ponto de vista social, continuar a exploração da área onde se localiza o bairro, independente do dano causado à população que lá vive.

Um dos danos causados pela mineração por dissolução é a subsidência (afundamento da área onde é realizada a mineração) - pode ser controlado por adoção de medidas de segurança. No entanto, como a própria ANM deixa claro na CPI do Senado Federal (2024), a única forma de não ocorrer subsidência na área em Maceió (Al) seria não realizando a lavra de sal naquele local – não foram adotadas, deliberadamente, as medidas de segurança (CPI SF/24255.92727-09, 2024, p. 143).

No primeiro momento, a organização não divulgou as informações sobre o risco da mina de Maceió (Al), apesar da materialidade. É comprovado que a empresa sabia que a informação é material, portanto a não divulgação implica que os cálculos da empresa julgou que os benefícios futuros no mercado de capitais e o risco que viria de litígios é superior ou impacto que essas informações trariam para os investidores (Dobler, 2008; Lo, 2010).

Já, no segundo momento, onde a CPRM (2019) emitiu um relatório público mostrando o risco socioambiental da mina e atribuindo a responsabilidade pelos danos a empresa. Isso

fez com que a empresa divulgasse tais fatos, devido à expectativa criada em seus investidores por informação referente aos impactos financeiros que teria esse evento (Jiang et al.; 2024).

A empresa usou a estratégia de reparação de legitimidade (Suchman, 1995) negando a responsabilidade da empresa, por estar alinhada com as informações que ela forneceu a órgãos fiscalizadores, comunidade acadêmica, centros de pesquisa e universidades. Essas informações foram manipuladas com objetivo de induzir esses *stakeholders* a erro, levando-os a fortalecer a narrativa da empresa de que não foi responsável pelo desastre socioambiental, e sua causa é natural (CPI SF/24255.92727-09, 2024, p. 488, 492). E, caso ela fornecesse informação contrária em seus relatórios, entraria em contradição, causando um grande dano em sua legitimidade (Suchman, 1995).

Além disso, responder às críticas com negação, pode ter fortalecido a política de resignação, influenciando os moradores dos bairros afetados a fazer acordos desvantajosos. Evidência disso pode ser encontrada nos termos de acordos aceitos por pessoas afetadas pelo desastre socioambiental, onde a CPI do Senado (2024) considerou que havia diversas cláusulas abusivas (CPI SF/24255.92727-09, 2024, p. 428).

Por último, aconteceu a mudança de narrativa de negação para reconhecimento/acomodação simbólica, pois já estava claro a responsabilidade da empresa – continuar a negar poderia ser visto pelos *stakeholders* como falta de sinceridade, podendo causar graves danos a legitimidade (Suchman, 1995). Nesse ponto, divulgação e o tom já podem não afetar mas os investidores (Tam; Yeo; 2023). Nessa fase, pode-se notar também que as divulgações da empresa sobre riscos socioambientais, além dos que tratam da mina em Maceió (Al), não apresentam informações materiais, o que pode indicar que a empresa não tem incentivo para mudar sua política de gestão de risco (Dobler. 2008; Lo, 2010).

Portanto, no período analisado, existe uma contradição dialética da resposta corporativa frente ao desastre socioambiental de Maceió (Al). Podemos nela identificar duas das três principais fases da resposta corporativa frente a seus críticos, descrita por Benson e Kirsch (2010): a primeira fase, negação; e, a segunda fase, acomodação simbólica. Além disso, identificamos qual a narrativa que é adotada em sua estratégia de reparação de legitimidade – negação (Suchman, 1995).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa examinou a divulgação de informações de risco socioambiental e suas características nas principais divulgações realizadas na bolsa de valores. Com base na literatura, para as evidências empíricas analisadas as respostas corporativas antes, durante e após a confirmação de um desastre socioambiental. Os resultados sugerem que diante do desastre socioambiental ocorrido em Maceió (Al), a resposta corporativa em primeiro momento se caracteriza pela negação de sua responsabilidade, apesar disso o tom da resposta é negativo e atribui valores monetários as perdas que a empresa sofreu e poderá sofrer.

A evolução na forma que as divulgações sobre os riscos da mina de Maceió (Al), apontam para uma mudança dialética, e uma evolução nas fases da resposta corporativa. É possível notar que a empresa não alertou para os riscos socioambiental da mina, somente quando veio a público de forma clara para os *stakeholders* que a mina de Maceió (Al) apresentava riscos e que causou danos socioambientais foi que a empresa divulgou tais informações. No geral, as informações divulgadas em seus relatórios sobre riscos socioambientais não possui valor monetário e são pouco esclarecedoras, tendo intenção de acalmar o mercado sobre riscos que se tornaram públicos por outras fontes.

As divulgações analisadas são dirigidas, em primeiro lugar, aos agentes do mercado financeiro, mas podem ser usadas por todos os *stakeholders*. São usadas, para além da divulgação de informações materiais, na sua estratégia de legitimidade - parece estar alinhada

com a estratégia de reparação da legitimidade. Dessa forma, um dos motivos que podem ter levado a não divulgar os reais riscos das operações é a preocupação com a continuidade das operações – manutenção de licenças; ambiente desregulamentado, evitar processos envolvendo litígios; e, melhores condições de se financiar.

Os resultados deste estudo estão sujeitos a limitações que também oferecem oportunidade para futuras pesquisas. Primeiro, examina-se somente quatro relatórios, no decorrer de cinco anos de um caso pontual. Acreditamos, que esses são os principais relatórios, os anos selecionados são chave para entender e caracterizar a narrativa frente ao desastre socioambiental. Nossos resultados, podem, portanto ser diferentes para outros relatórios e eventos críticos. Em segundo lugar, a pesquisa se restringiu a análise documental, não sendo realizada nenhuma entrevista com *stakeholder* para entender sua visão e impactos dessas divulgações. Em terceiro lugar, não foi investigado se as divulgações têm valor informativo incremental, ou efeito das divulgações nos julgamentos dos investidores, podendo a empresa ter adotado modelo de divulgação consoante com a expectativa de seus investidores. Em quarto lugar, essa pesquisa está exposta ao viés do pesquisador, ao usar pensamento abstrato para explicar a realidade objetiva, as respostas corporativas têm suas particularidades e qualidades próprias. Pesquisas futuras podem achar proveitoso explorar o valor informativo das divulgações de risco socioambientais do setor petroquímico ou de mineração, bem como o impacto dessas divulgações no julgamento e análise dos investidores.

REFERÊNCIAS

- ABRAHAM, S., SHRIVES, P. J. Improving the relevance of risk factor disclosure in corporate annual reports. **The British Accounting Review**, v. 46, 91-107, 2014. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1016/j.bar.2013.10.002>
- ARORA, M. P.; LODHIA, S. The BP Gulf of Mexico oil spill: Exploring the link between social and environmental disclosures and reputation risk management. **Journal of Cleaner Production**, v. 140, n. 3, p. 1287-1297, 2017
- BENSON, P., KIRSH, S. Capitalism and the Politics of Resignation. **Current Anthropology**, v. 51, n. 4, p. 459-486, 2010.
- Braskem. Braskem Relações com Investidores. Disponível em: <https://www.braskem-ri.com.br/>. Acesso em: 30 de mai. 2025.
- CAMPBELL, J. L.; CHEN, H.; DHALIWAL, D. S.; LU, H.; STEELE, L. B. The information content of mandatory risk factor disclosures in corporate filings, **Review of Account Studies**, v. 19, p. 396-455, 2014.
- CAMPOS, A.; ARDISSON, D. P. Por uma nova concepção jurídica de empresa no marco da sociedade do risco: do lucro inconsequente à responsabilidade socioambiental. **Seqüência**, n. 64, p. 85-104, 2012.
- CASTELLÓ, I.; LOZANO, J. M. Searching for New Forms of Legitimacy Through Corporate Responsibility Rhetoric. **Journal of Business Ethics**, v. 100, p. 11-29, 2011.
- CHO, C. H.; PATTEN, D. M. The role of environmental disclosure as tools of legitimacy: A research note. **Accounting, Organizations and Society**, v. 32, p. 639-647, 2007. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2006.09.009>

CHO, C. H.; ROBERTS, R. W.; PATTEN, D. M. The language of US corporate environmental disclosure. **Accounting, Organizations and Society**, v. 35, n. 4, p. 431-443, 2010.

CLARKSON, P. M.; FANG, X.; LI, Y.; RICHARDSON, G. The relevance of environmental disclosures: are such disclosures incrementally informative? **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 32, p. 410-431, 2013.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. NBC TG 26 (R5): APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS. Brasília. 2017.

DOBLER, M. Incentives for risk reporting – Adiscretionary disclosure and cheap talk approach. **The International Journal of Accounting**, v. 43, p. 184-206, 2008.
<https://doi.org/10.1016/j.intacc.2008.04.005>

ELSHANDIDY, T.; ZENG, C. The value relevance of risk-related disclosure: Does the tone of disclosure matter?. **Borsa Istanbul Review**, v. 22, n. 3, p. 498-514, 2022.
<https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.06.014>

Resolução CVM n. 80, de 29 de março de 2022. Dispõe sobre o registro e a prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol080.html>

Resolução CVM n. 358, de 03 de março de 2002. Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst358.html>

Resolução CVM n. 480, de 7 de dezembro de 2009. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>

Resolução CVM n. 552, de 09 de outubro de 2014. Altera e acrescenta dispositivos à Instrução 480/09 e altera dispositivos das Instruções 358/02 e 481/09. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst552.html>

GIL, A. C. Como Elaborar Projeto de Pesquisa. 4 ed. São Paulo: Atlas S.A, 2002.

GREEN, J.; WILLIS, K.; HUGHES, E.; SMALL, R.; WELCH, N.; GIBBS, L.; DALY, J. Generating best evidence from qualitative research: the role of data analysis, **Australian and New Zealand Journal of Public Health**, v. 31, n. 6, p. 545-550, 2007.

JIANG, Y.; MAO, H.; XIAO, G.; YANG, S. To disclose or not to disclose: Investor sentiment and risk disclosure. **Economics Letters**, v. 241, p. 111818, 2024

- LI, Y.; HE, J.; XIAO, M. Risk disclosure in annual reports and corporate investment efficiency. **International Review of Economics & Finance**, v. 63, p. 138-151, 2019.
- LINSLEY, P. M., SHIRIVES, P. J. Risk management and reporting risk in the UK, **Journal of Risk**, v. 3, 115-129, 2000.
- LINSLEY, P. M., SHIRIVES, P. J. Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies, **The British Accounting Review**, v. 38, p. 387-404, 2006.
<https://doi.org/10.1016/j.bar.2006.05.002>
- LO, K. Materiality and voluntary disclosures, **Journal of Accounting and Economics**, v. 49, p. 133-135, 2010.
- LOZADA, G.; NUNES, K. S. Metodologia científica. Porto Alegre: Grupo A, 2019. E-book ISBN 9788595029576. Disponível em:
<https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788595029576/>. Acesso em: 22 nov. 2023.
- LUCENA, W. G. L.; SIQUEIRA, D. D. A Divulgação das Informações dos Fatores de Risco e o Value Relevance no Novo Mercado da B3. XX USP International Conference in Accounting, 2020.
- MARCONI, M, A.; LAKATOS, E. M. Metodologia Científica. São Paulo: Grupo GEN, 2022 E-book. ISBN 9786559770670. Disponível em:
<https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559770670/>. Acesso em: 22 nov. 2023
- MOREIRA, N. B.; FILHO, J. M. D.; GOMES, S. M. S.; CONCEIÇÃO, M. G. Fatores que Impactam a Divulgação Voluntária de Informações Socioambientais na Percepção dos Gestores. **REUNIR: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 4, n. 1, p. 62-82, 2014.
- POLITZER, G. Princípios elementares de filosofia. 9. ed. Lisboa: Prelo, 1979. et al. Princípios fundamentais de filosofia. São Paulo: Hemus, s.d
- REVERTE, C. Corporate social responsibility disclosure and market valuation: evidence from Spanish listed firms. **Review of Managerial Science**, v. 10, p. 411-435, 2016.
- RODRIGUES, C. Afundamento do solo em Maceió: a cronologia das rachaduras em ruas e imóveis ao colapso das minas. G1 Alagoas, 02 dezembro de 2023. Disponível em:
<https://g1.globo.com/al/alagoas/noticia/2023/12/02/afundamento-do-solo-em-maceio-a-cronologia-das-rachaduras-em-ruas-e-imoveis-ao-colapso-das-minas.ghtml>. Acesso em 08/05/2024.
- ROMÃO, B. J. P.; SIQUEIRA, D. D.; CAMARA, R. P. B.; PAIVA, S. B. Responsabilidade Social Corporativa e os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável em Empresas Potencialmente Poluidoras de Nível Alto, **ConTexto**, Porto Alegre, v. 23, n. 54, p. 97-114, 2023.
- SANTOS, O. S.; SANTOS, C. P. S.; ALVES, M. J. C. F.; GONÇALVES, J. E.; GURGEL, I. G. D. Oil in Northeast Brazil: mapping conflicts and impacts of the largest disaster on the country's coast. **Anais da Academia Brasileira de Ciências**, v. 94, 2022.

SENADO FEDERAL. Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) da Braskem. Relatório Final. Brasília: Senado Federal, 2024. Disponível em: <<https://legis.senado.leg.br/atividade/comissoes/comissao/2642/>>. Acesso em: 05 Jul. 2025

SERVIÇO GEOLÓGICO DO BRASIL, CPRM. Estudos sobre a instabilidade do terreno nos bairros Pinheiro, Mutange e Bebedouro, Maceió (AL): volume I, relatório síntese dos resultados n. 1. Brasília, 2019. Disponível em: <https://rigeo.sgb.gov.br/jspui/handle/doc/21133>

SERVIÇO GEOLÓGICO DO BRASIL, CPRM. Estudos sobre a instabilidade do terreno no bairros Pinheiro, Mutange e Bebedouro, Maceió (AL): respostas do Serviço Geológico do Brasil aos questionamentos da Braskem. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <https://rigeo.sgb.gov.br/jspui/handle/doc/21212>

SILVA, B. S.; FRANCISCO, J. R. S. Evidenciação Socioambiental: Uma Análise dos Relatórios de Sustentabilidade. **Revista de Administração, Ciências Contábeis e Sustentabilidade**, v. 13, n. 1, p. 215-233, 2023.

SUCHMAN M. C. Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. **The Academy of Management Review**, v. 20, n. 3 , pp. 571-610, 1995.

TAN, H. T.; YEO, F. You have been forewarned! The effects of risk management disclosures and disclosure tone on investors' judgments. **Accounting, Organizations and Society**, v. 105, 2023. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2022.101400>

TELES, R. C. Migração forçada e mineração: A Cidade de Maceió-AL sob a Ótica dos Direitos Humanos. **Rev. Direito e Práx**, Rio de Janeiro, v.14, n.1, p.517-535, 2023.

TIRADO-BELTRÁN, J. M.; CABEDO-SEMPER, J. D. Risk information disclosure and its impact on analyst forecast accuracy. **Journal of Management and Economics for Iberoamerica**, v. 36, n. 156, p. 314-324, 2020.

TOMAZ, P. L; FLÔRES, R. K. Análise de Posicionamentos Públicos Sobre a Licença Social para Operar da Mina Guaíba-RS. **Revista Eletrônica de Administração**, Porto Alegre, v. 29, n. 2, 2023.

VIANA JUNIOR, D. B. C; CRISÓSTOMO, V. L. Nível de disclosure socioambiental: uma análise comparativa entre empresas brasileiras de acordo com o potencial de agressão ao meio ambiente. **Rev. Adm. UFSM**, Santa Maria, v. 10, Ed. Especial, p. 79-99, 2017.

ZHOURI, A. Crise como criticidade e cronicidade: a recorrência dos desastres da mineração em Minas Gerais. **Horizontes Antropológicos**, v. 29, 2023.