



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA, CONTABILIDADE
E SECRETARIADO EXECUTIVO – FEAAC
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

EDINILSON DA SILVA ALVES

**CARACTERIZAÇÃO DO *DISCLOSURE* AMBIENTAL NOS RELATÓRIOS DE
SUSTENTABILIDADE: ANÁLISE DA EVIDENCIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS
AMBIENTAIS NAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

ORIENTADORA: PROFA. DRA. ALESSANDRA CARVALHO DE VASCONCELOS

NOVEMBRO DE 2014

Caracterização do *Disclosure* Ambiental nos Relatórios de Sustentabilidade: Análise da Evidenciação dos Investimentos Ambientais nas Empresas Brasileiras

Resumo

Diante dos imperativos oriundos da institucionalização e legitimação das práticas ambientais, esta pesquisa caracterizou a evidenciação de investimentos ambientais em empresas do Brasil que publicaram relatórios de sustentabilidade, seguindo as diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI). Descritivo, documental e com abordagem qualitativa, recorreram-se à análise de conteúdo dos relatórios no grupo de 80 empresas que demonstraram seus investimentos ambientais por meio do indicador EN30, em 2012. Os resultados mostraram que (i) 50% das empresas brasileiras divulgaram investimentos ambientais por meio de seus relatórios de sustentabilidade; (ii) essas empresas pertencem a diferentes setores, sendo na maior parte setores econômicos com potencial risco ambiental; são equitativamente segmentadas como listadas e não listadas em bolsa de valores; e majoritariamente possuidoras de níveis de aplicação entre A+ e B de relatórios de sustentabilidade; (iii) a preservação é a categoria que tem maior investimento ambiental e frequência de investimentos, seguida pelo controle e pela recuperação; (iv) há uma pseudocategoria, denominada de “Outros”, pobre de informação; (v) tanto setor econômico, como listagem e nível de aplicação do relatório podem ter impacto no investimento ambiental das empresas brasileiras. Conclui-se que o contexto organizacional brasileiro mostra-se atento à antecipação de impactos ambientais e à busca pela legitimação.

Palavras-chave: Investimento Ambiental. EN30. Evidenciação. GRI. Legitimidade.

1 Introdução

Ações empresariais direcionadas à proteção ou compensação ambiental passaram a ser um assunto proeminente no atual ambiente empresarial no qual se inserem as organizações. Isso se deve, basicamente, ao fato de que, dia após dia, as discussões acerca da preservação ambiental ganham mais destaque entre as preocupações mundiais (ABREU et al., 2008).

De maneira geral, a sociedade demonstra-se preocupada com os impactos ambientais derivados das atividades desempenhadas pelas organizações. Dessa maneira, desencadeando-se maior o interesse pelas questões da preservação ambiental, ela passa a exercer pressões às firmas, cobrando e monitorando a incorporação de práticas direcionadas à proteção do meio ambiente. Não à toa, Raupp, Correia e Fey (2009a) afirmam que as empresas estão sujeitas a coações de diversos usuários, internos e externos, findando por influenciar na contabilidade ambiental das organizações.

Em alinhamento ao exposto, Reis, Moreira e França (2013, p. 372) asseguram que a atual conjuntura social, em que se detém maior consciência ambiental, “tornou-se mais exigente quando da avaliação das empresas, dos produtos, fazendo com que os gestores se sintam cada vez mais responsáveis e pressionados a investir na questão ambiental”. Tal fato denota que valores atrelados ao conceito de desenvolvimento sustentável e ao cumprimento de políticas ambientais têm alcançado a institucionalização e, mais que isso, em resposta a essas pressões [institucionalizadas], viabilizado surgimento de novos arranjos organizacionais (BARBIERI et al., 2010) adaptados ao novo cenário e, portanto, legitimados em suas ações.

A perspectiva institucional utiliza como pressuposto o determinismo para explicar as ações da organização ante o ambiente. Nesse sentido, a adaptação da firma também se refere à habilidade de gestores quanto ao reconhecimento, interpretação e aplicação de estratégias, de acordo com as demandas emergentes externamente (inclusive postura ambiental responsável) contribuindo a assegurar algumas vantagens competitivas (ROSSETO; ROSSETO, 2005). Com vistas a obter êxito nos negócios e sobrevivência, as organizações buscam a legitimação das suas atividades. A manutenção dos investimentos ambientais – fato este que demonstra a

preocupação da empresa com questões dessa natureza – pode possibilitar alcançar legitimação perante a sociedade.

Como agregam Machado, Machado e Murcia (2011, p. 21), “empresas poderiam estar realizando investimentos não por estarem efetivamente preocupadas com sua preservação, mas sim por necessitarem, de certa forma, legitimar sua posição no meio em que estão inseridas”. Em outras palavras, complementam os autores, as empresas podem adotar certa postura [ambiental] não apenas pela crença na eficiência como um benefício, mas porque a percepção social acredita na sua eficácia – isso acaba gerando o dever à sua observância.

Mediante a exposição teórica delineada, propõe-se neste estudo responder ao seguinte questionamento: Como pode ser caracterizada a evidenciação de investimentos ambientais nas empresas brasileiras que utilizam relatórios de sustentabilidade da *Global Reporting Initiative* (GRI) como fonte de *disclosure* de seu desempenho ambiental aos *stakeholders*? O objetivo geral da pesquisa sedimenta-se em caracterizar a evidenciação desses investimentos sob bases teóricas fincadas na discussão em torno da institucionalização e legitimação da proatividade ambiental nas corporações que visam continuidade no mercado onde competem.

As propostas secundárias estabelecidas ao alcance do principal objetivo da pesquisa são respectivamente: (i) Identificar o nível de divulgação de investimentos ambientais nas empresas brasileiras; (ii) Caracterizar essas empresas que divulgaram tais investimentos em relação ao seu setor econômico de atuação, listagem em bolsa de valores, e nível de aplicação dos relatórios GRI; (iii) Categorizar e descrever os investimentos ambientais, quantitativa e qualitativamente; (iv) Confrontar os investimentos ambientais às características das empresas.

Este trabalho encontra motivação no anseio de compreender o *disclosure* ambiental e sua relevância para o contexto das organizações brasileiras considerando-se a legitimação das práticas ambientais – especificamente acerca da informação “investimento ambiental”. Diante da crescente conscientização da sociedade, os *stakeholders*, tomadores de decisão, cada vez mais reclamam uma postura ambientalmente responsável das firmas, que precisam compensar os impactos decorrentes de suas atividades operacionais. Este artigo também visa ampliar a literatura pertinente sobre o tema, inclusive subsidiando gestores na percepção de estratégias provenientes de mudanças ocorridas no contexto externo à organização.

2 Referencial Teórico

2.1 Investimentos ambientais e as demandas de institucionalização e legitimação

As questões ambientais passaram a ocupar destaque nas discussões contemporâneas, graças às ascendentes demandas de governo, da sociedade, e dos demais *stakeholders* em prol de políticas ambientais voltadas à sustentabilidade. Nesta ótica, absorver essas políticas nesse sentido possui relevância inquestionável (MELO; ALMEIDA; SANTANA, 2012). A questão da preservação ambiental está cada vez mais inerente ao atual ambiente organizacional no qual se inserem as firmas, fato esse que torna informações de cunho ambiental relevantes para amparar o processo de tomada de decisão – como expõem Abreu et al. (2008).

Dessa forma, as empresas passaram a divulgar informações ambientais em relatórios diversos para auxiliar na tomada de decisão das partes interessadas. De acordo com Silva et al. (2009), devido aos impactos ambientais decorrentes das atividades das empresas, a questão ambiental foi incorporada às companhias através de relatórios, conjuntamente à realização de investimentos em procedimentos para a redução de impactos ambientais e também adoção de sistemas de gestão ambiental.

Raupp, Correia, e Fey (2009a) destacam que as organizações estão mais suscetíveis a pressões [internas e externas] à inserção de processos que auxiliem na redução de impactos ambientais gerados pelas suas atividades. Tais pressões podem surgir de diferentes usuários, dentre os quais, investidores, acionistas, comunidade, fornecedores, clientes e consumidores, que podem exercer influência na contabilidade ambiental.

Nessa lógica, é natural que haja exigência da sociedade por práticas ambientais e que elas requeiram das empresas algumas adaptações. Uma consequência disso é o reflexo sentido na gestão e na forma como a organização interage com o meio ambiente. De outro modo, pelo novo conjunto de mudanças ocorridas, constata-se contínua a demanda por maior *disclosure* das informações de caráter ambiental pelas empresas atentas às cobranças sociais (ROVER; BORBA; MURCIA, 2009).

A sociedade, em se tratando da instituição e da legitimação de práticas direcionadas ao meio ambiente, é uma relevante força coercitiva. Quando se aglutina essa forma de pensar às organizações, os *stakeholders* exercem essa mobilização por destacarem-se como usuários da informação e tomadores de decisão, por mérito. Conclusivamente, percebe-se o valor incluso nas informações de caráter ambiental, se evidenciadas pelas firmas, pois a decisão de investir requer exigências em relação à divulgação.

Para Calixto (2007), há exercício gradativo e organizado de pressões sociais às firmas, “comprovado” através das iniciativas de divulgação voluntária de investimentos ambientais. Rosa et al. (2010, p. 29) são concernentes à ideia de Calixto (2007), pois defendem que “as organizações passaram a ser pressionadas a fornecer informações que auxiliem suas partes interessadas a avaliar seu relacionamento com o meio ambiente e com a sociedade”. Quanto ao *shareholder*, pontualmente, Colares et al. (2012) asseguram que acionistas estão cada vez mais interessados na realização de investimentos em organizações sustentáveis, porquanto que são negócios que agregam valor econômico e ambiental.

Abreu et al. (2008) explicam esse paralelo ao considerarem que, uma vez informado que as empresas acatam pressões ambientais (formais ou informais), os acionistas julgam-nas como negócios de baixo risco e sentem-se mais seguros para investir. De maneira sumária, há uma “tendência mundial dos investidores procurarem empresas socialmente responsáveis, sustentáveis e rentáveis para aplicar seus recursos”, assertam Oliveira, Machado e Beuren (2012, p. 22).

No Brasil, explicita-se aqui, não há, para alguns setores de empresas, qualquer obrigatoriedade legal da evidenciação de cunho ambiental. Assim, empresas que, eventualmente, propiciam este tipo de informação, o farão voluntariamente, pois enxergam algum tipo de vantagem, dentre as quais a legitimidade. O anseio da busca pela legitimação encontra explicação nas premissas da teoria institucional, que esclarece como as organizações são conduzidas a incorporar práticas e procedimentos que são considerados como “melhores” pela sociedade. Conforme ratificado por Czesnat e Machado (2012, p. 292), a abordagem institucional “pode ser compreendida como uma tendência à aceitação de aspectos determinados pela sociedade, o que envolve o pronto atendimento e a rápida adaptação das organizações aos cenários sociais”.

A institucionalização é um processo onde as firmas transmitem o que é socialmente admitido como real, definindo-se a chamada lógica da conformidade. Nele nota-se a gestão ambiental conduzida por pressões institucionais do ambiente rumo à aceitação e credibilidade (GUARIDO FILHO, 2008; ALPERSTEDT; QUINTELLA; SOUZA, 2010). Oderich e Lopes (2001) respaldam esse raciocínio quando afirmam que as firmas são conduzidas a incorporar práticas e procedimentos prevalentes no ambiente institucionalizado; feito isso, conseguem desenvolver legitimidade e perspectivas de sobrevivência, independente da eficácia imediata das práticas e procedimentos obtidos.

Barbieri et al. (2010) esclarecem, baseando-se nos pressupostos da teoria institucional, que as organizações buscam legitimidade com o intuito de êxito nos negócios e sobrevida. Para Beuren, Hein e Boff (2011), a evidenciação de informações ambientais, voluntariamente, pelas empresas pode relacionar-se com a necessidade de conquistar a legitimação no ambiente que estão inseridas, ou, até mesmo, sustentar legitimidade organizacional já reconhecida pela sociedade e *stakeholders*. Destarte, concluem Czesnat e Machado (2012) que a publicação de

práticas de responsabilidade ambiental é uma forma eficaz para a construção da legitimidade. Destacam os autores que a obtenção de legitimidade social é materializada quando as crenças e os valores da organização alinham-se às crenças e valores tomados socialmente corretos.

O presente estudo tem como foco as informações acerca dos investimentos ambientais, que, conforme definem Vellani e Nakao (2009, p. 60), são “todos os gastos incorridos, e a incorrer, para aquisição de ativos que tenham relação com os processos de preservação, controle e recuperação do meio ambiente visando benefícios futuros”. Na concepção da teoria institucional, a manutenção de investimentos de cunho ambiental, pelas empresas, evidencia sua preocupação com questões dessa natureza, demandas emergentes de uma sociedade cada vez mais ávida por informações sobre impactos ambientais devidos à atividade desempenhada pela firma. Em última instância, consolidar-se-á o processo de legitimação da organização, bem como de suas ações, propiciando assim continuidade e sobrevivência à firma.

2.2 Estudos empíricos anteriores: *disclosure* de informações ambientais

Estudos que contemplaram em suas propostas a reflexão do *disclosure* ambiental pelas organizações, bem como sua importância e consequências informacionais, são diversos (CALIXTO, 2007; ABREU et al., 2008; ALVES; BORBA, 2009; SILVA et al., 2009; ROVER; BORBA; MURCIA, 2009; OLIVEIRA; MACHADO; BEUREN, 2012; ROLDAN et al., 2012; MORISUE; RIBEIRO; PENTEADO, 2012; CALIXTO, 2013), dentre outros. No entanto, há relativamente pouco debate quanto à informação sobre o investimento ambiental (VELLANI; NAKAO, 2009; RAUPP; CORREIA; FEY, 2009b; MACHADO; MACHADO; MURCIA, 2011; REIS; MOREIRA; FRANÇA, 2013).

Para verificar o tratamento dado às questões ambientais por companhias brasileiras de capital aberto em relatórios contábeis nos anos de 1997 a 2005, Calixto (2007), analisou 80 empresas que exerciam atividades potencialmente poluidoras. Os resultados confirmaram o contínuo crescimento quantitativo de informações ambientais divulgadas. Foram encontradas profundas diferenças entre setores e entre empresas. O autor constatou ainda que a percepção da importância do meio ambiente varia entre gestores, evidenciando-se um problema cultural. Apesar da ausência de padronização, o *disclosure* deste tipo de informação ocorre de maneira voluntária, ascendente e não constante.

Em linha semelhante, Abreu et al. (2008) analisaram a evolução da conduta ambiental em oito empresas siderúrgicas brasileiras de capital aberto no período 2000-2004. Concluiu-se que, na medida em que essas empresas melhoravam a conduta ambiental, havia uma tendência crescente a apresentação de informações quantitativas. Através dos indicadores analisados, verificou-se evolução dessas condutas, o que conduzia ao incremento da responsabilidade ambiental na indústria siderúrgica brasileira.

Alves e Borba (2009) avaliaram a relevância da informação ambiental contábil para a tomada de decisão em investimento em uma companhia. Para tanto, municiaram os tomadores de decisão, divididos em dois grupos, com informações dotadas de conteúdo ambiental. Como resultados, obteve-se que este tipo de informação mostrava-se relevante à decisão final sobre o investimento em uma companhia pertencente ao setor químico.

Por sua vez, Silva et al. (2009) objetivaram analisar informações relacionadas à gestão ambiental evidenciadas nos relatórios de administração e notas explicativas das empresas que compõem o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Investigaram-se 29 empresas em 2009 e 2010. Evidenciou-se o *disclosure* ambiental em destaque (128 observações), com informações sobre “Resíduos” e “Energia” dentre as mais evidenciadas. Por comporem um índice que toma questões ambientais na escolha das empresas participantes, compreendeu-se que a evidenciação dessas informações demanda mais discriminação nos relatórios que servem como fonte de informação à tomada de decisão dos *stakeholders*.

Rover, Borba e Murcia (2009) buscaram identificar as características do *disclosure* voluntário ambiental de empresas brasileiras. O levantamento dessas informações realizou-se

nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e Relatórios de Sustentabilidade (RS), de 57 companhias abertas que figuravam em setores de alto impacto ambiental. O período coberto foram os anos de 2005, 2006 e 2007. Concluiu-se que, nos três anos, 6.182 sentenças ambientais foram declaradas (73% divulgadas nos RS) sendo este importante fonte para o tipo de informação em destaque.

Adicionalmente, Oliveira, Machado e Beuren (2012) objetivaram identificar o nível de evidenciação informacional de caráter ambiental, divulgado voluntariamente, pelas empresas potencialmente poluidoras listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Realizou-se uma análise de conteúdo nos Relatórios da Administração (2008-2009). Observou-se que, devido ao fato de a evidenciação ambiental no Brasil não ter caráter coercitivo, as empresas não atendem ao princípio da divulgação plena. Paralelamente, Roldan et al. (2012) viram o comportamento das empresas abertas do ‘Novo Mercado’ da BM&FBovespa em relação à adoção de práticas de gestão ambiental. Das 123 empresas, em 2009 e 2010, 66,7% adotam práticas ambientais e quanto à abordagem de gestão ambiental, 58,5% dessas empresas são proativas, 28% reativas, e 13,4% preventivas.

Morisue, Ribeiro e Penteado (2012) buscaram verificar a evolução, em Relatórios de Sustentabilidade, nos graus de aderência plena e de evidenciação efetiva dos indicadores de desempenho econômico, ambiental e social estabelecidos no modelo da *Global Reporting Initiative* (GRI), de empresas brasileiras do setor de energia elétrica, período 2006-2009. Os resultados sugeriram haver evolução desses índices, demonstrando interesse das empresas em cada vez mais acordarem ao padrão GRI. Contudo, o acréscimo não infere a qualidade da informação, visto que existe a possibilidade de omissão de indicadores, desde que justificada.

Calixto (2013) examinou, comparativamente, informações socioambientais divulgadas pelas companhias latino-americanas nos seus relatórios. A amostra reuniu 226 companhias de capital aberto no período de 2004 a 2009. Os resultados demonstraram que a maioria das companhias de capital aberto não disponibiliza informações socioambientais nos relatórios anuais ou em relatórios específicos. Entretanto, as companhias estabelecidas no Brasil são as que mais se destacam. Verificou-se que o relatório de sustentabilidade é o segundo canal mais utilizado para divulgar informações deste cunho.

Sobre os investimentos ambientais, especificamente, Vellani e Nakao (2009, p. 58), com uma abordagem diferenciada, procuraram analisar se havia benefícios reais, econômicos e financeiros, decorrentes dos investimentos ambientais. Os autores centraram-se na seguinte ponderação: “Se investir em meio ambiente somente traria uma melhor imagem e não gerasse algum benefício econômico e financeiro, então porque muitas empresas já estão remodelando seus processos produtivos a fim de promover o desenvolvimento sustentável?”. Por meio de casos práticos, concluiu-se que o investimento ambiental é capaz de diminuir os custos das empresas, consolidando-se assim uma vantagem a sua realização.

Raupp, Correia, e Fey (2009b), compararam o nível de investimentos ambientais de uma empresa, objeto de estudo, àquele observado em 12 empresas do setor elétrico brasileiro que negociam suas ações na BM&FBovespa no período de 2005-2007. Verificou-se que os gastos ambientais realizados cresceram significativamente, passando de aproximadamente R\$ 16 milhões em 2005 para próximo de R\$ 44 milhões em 2006. Dentre às áreas que recebiam esse tipo de investimento, destacaram-se a gestão ambiental, os conhecimentos científicos, a adequação de instalações, os investimentos em equipamentos, o reaproveitamento e a redução no consumo de água, as energias alternativas, treinamento e pesquisa, planos de recuperação, prevenção, reciclagem e reflorestamentos.

No escopo da busca por legitimidade social pelas organizações, Machado, Machado e Murcia (2011) analisaram a relação entre o impacto ambiental potencial oriundo da atividade econômica da empresa e o valor por ela direcionado a investimentos ambientais. Com 205 firmas que publicaram Balanço Social nos anos de 2005, 2006 e 2007, obteve-se que nas

empresas consideradas altamente poluidoras, o investimento dava-se superior àquele realizado pelas organizações de baixo impacto ambiental de suas atividades.

Mais recentemente, Reis, Moreira e França (2013) investigaram, em um grupo de nove empresas integrantes do Índice Carbono Eficiente da BM&FBovespa no período 2007-2011, a existência de relação entre investimentos em meio ambiente e o desempenho econômico. Com um relacionamento positivo evidenciado, os autores constataram que este tipo de investimento afeta o desempenho de curto prazo, corroborando resultados de Vellani e Nakao (2009).

Depreende-se, pela breve revisão da literatura, certa relevância no que tange ao tema da postura ambiental responsável das organizações. São duas as abordagens que preponderam nessas pesquisas: (i) Informação disponibilizada ao *stakeholder* como subsídio informacional à tomada de decisão e na busca por legitimidade; e (ii) Benefícios decorrentes, não somente da divulgação, mas também dos valores despendidos à compensação dos impactos ambientais das suas atividades. Esta pesquisa, com foco na primeira abordagem, entende que há uma lacuna inerente à discussão que busca traçar um panorama da realização do investimento de caráter ambiental, por firma brasileiras, visto que não se tem ainda um retrato, concomitante, do *disclosure*, dos valores e da qualificação dessa informação. Assim, esta pesquisa procura contribuir com a ampliação do debate em torno desse tema, indicando quão substanciais são os investimentos ambientais no contexto organizacional do Brasil.

3 Método da Pesquisa

3.1 Classificação da pesquisa

O presente estudo enquadra-se como descritivo, porque, para Gil (2009), descrever as características de determinado fenômeno em um grupo específico é o seu principal propósito. Esta pesquisa procura demonstrar um panorama da divulgação dos investimentos ambientais efetivada por empresas brasileiras, que apresentam relatórios de sustentabilidade, nas diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI), com *status* de fonte informacional do *disclosure* ambiental aos seus *stakeholders*. Portanto, classifica-se também como documental, porque nestes estudos há utilização de documentos, fontes secundárias de dados, informações e evidências (MARTINS; THEÓPHILO, 2009). Finalmente, sobre a abordagem do problema, esta pesquisa detém natureza qualitativa, porquanto, da forma que elucida Richardson (1999), não houve emprego de instrumental estatístico no processo de análise do problema.

3.2 População e amostra

Tomaram-se, inicialmente, para delimitação do agrupamento avaliado nesta pesquisa, todas as empresas que evidenciaram relatórios de sustentabilidade alusivos ao ano-base de 2012, segundo a GRI <<http://database.globalreporting.org/pages/about>> – *database* disponível em “*GRI Reports List*”, perfazendo um total de 3640 observações. Dentre estas, interessavam apenas firmas brasileiras, em congruência ao problema emergente, identificando-se assim, 160 observações. Esta amostra é denominada intencional, não probabilística, sendo o período escolhido convenientemente por comportar o maior número de observações. De acordo com a GRI (2014), o *report* sustentável pode ajudar as empresas na mensuração, comunicação e compreensão do desempenho ambiental. Dentre os 30 indicadores que retratam a *performance* ambiental, versão GRI 3.0 dos relatórios de sustentabilidade, buscou-se localizar o indicador adicional EN 30 que descreve o “total de investimentos e gastos em proteção ambiental, por tipo”. As fases pertencentes à coleta foram delineadas durante todo o mês de julho/2014.

3.3 Procedimentos de coleta e dados da pesquisa

Identificadas as empresas brasileiras possuidoras de relatórios de sustentabilidade nas diretrizes da GRI, procedeu-se, sequencialmente, com a localização desses documentos nos *websites* das 160 empresas, compondo-se, dessa forma, a base secundária de dados. Em posse dos relatórios, recorreu-se à análise de conteúdo como técnica qualitativa de coleta dos dados. Bardin (1977) define tal técnica na condição de análise das comunicações, realizada por meio de procedimentos objetivos e sistemáticos de descrição do teor das mensagens, com fins de se

alcançar indicadores que viabilizem conclusões lógicas acerca de seus conteúdos. Martins e Theóphilo (2009) assertam que a técnica busca estudar e analisar a comunicação na procura por inferências fidedignas de dados e informações em relação a determinado contexto – neste caso, pontualmente, a caracterização de investimentos ambientais nas empresas brasileiras.

Para consecução integral dos objetivos secundários do estudo, realizou-se exame da informação acerca do investimento ambiental divulgado (EN30), quantitativamente (valores e frequência) e qualitativamente (conteúdo descritivo e categorias – análise de conteúdo). Em razão das avaliações mencionadas, consolidou-se a categorização do indicador EN 30, como proposto por Vellani e Nakao (2009), conforme demonstra o Quadro 1.

Quadro 1 – Categorização dos investimentos ambientais, conforme sua finalidade

Indicador:	Fonte de coleta dos dados:	Categorização empregada:	Definição/Finalidade:
EN 30	Relatórios de sustentabilidade	Preservação	Investimentos direcionados para as origens de possíveis danos ambientais.
	Período:	Controle	Investimentos destinados ao acompanhamento, administração e controle os danos ambientais praticados.
	2012	Recuperação	Investimentos voltados à restauração e recuperação de áreas danificadas ambientalmente.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Vellani e Nakao (2009).

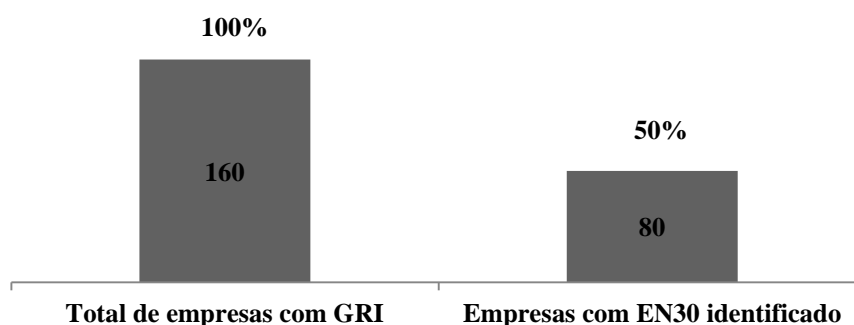
Os resultados obtidos nesta pesquisa, que culminaram com a consecução do objetivo primário estabelecido – respondendo, portanto, ao questionamento supramencionado – deram-se mediante observância das etapas metodológicas mencionadas. Dispõem-se eles adiante, na seção destinada à análise e discussão dos resultados.

4 Análise e Discussão dos Resultados

4.1 Nível de divulgação de investimentos ambientais nas empresas brasileiras

Iniciando a análise e a discussão dos resultados, o primeiro dos objetivos secundários desta pesquisa propunha-se a mensurar o nível de divulgação de investimentos ambientais nas empresas brasileiras. Realizando-se análise de conteúdo nas 160 empresas, identificaram-se as firmas que, simultaneamente: (i) divulgaram o investimento ambiental; (ii) fizeram descrição qualitativa deste investimento; e que (iii) demonstraram o montante investido, nos relatórios de sustentabilidade. As conclusões acerca deste objetivo dispõem-se apresentadas na Figura 1.

Figura 1 – Nível de divulgação do indicador ambiental EN30 nas empresas brasileiras



Fonte: Dados provenientes da pesquisa

Da Figura 1, conclui-se que exatamente metade das firmas brasileiras com divulgação do relatório de sustentabilidade, seguidas as diretrizes da GRI, materializaram investimentos ambientais a partir dos critérios estabelecidos supramencionados. Deve-se reconhecer, sobre o indicador EN30, que possui *status* de informação adicional, uma provável explicação para o nível de *disclosure* percebido, neste grupo de análise, e no período avaliado. Pode-se tomar como representativo o nível de evidenciação dos investimentos ambientais, pensando-se que a empresa reconhece esta informação relevante ao *stakeholder* (ABREU et al. 2008; ALVES; BORBA, 2009; SILVA et al, 2009) e necessária à busca por legitimação social (BEUREN; HEIN; BOFF, 2011; CZESNAT; MACHADO, 2012).

Os gestores definem quanto à informação a ser publicada ao usuário da informação, porque a evidenciação afeta, potencialmente, ações e estratégias de acionistas, melhorando a liquidez dos fatores de mercado, de onde provém a captação de recursos, beneficiando agentes atuantes no presente e no futuro (SUNDER, 2014).

Imediatamente seguinte à identificação das empresas que evidenciaram o investimento ambiental em completude, emergem, inevitavelmente, questões pertinentes, tais como quem são e quais as características dessas empresas. Em meio à infinidade desses “traços de perfil” esta pesquisa considerou apenas o setor econômico de atuação, a listagem em bolsa de valores e o nível de aplicação dos relatórios (MASULLO, 2004; CALIXTO, 2007; BRAGA; OLIVEIRA; SALOTTI, 2009; ROVER et al. 2012). Segundo sinalizações da literatura, as variáveis mencionadas podem afetar, direta ou indiretamente, o *disclosure* ambiental.

4.2 Caracterização das empresas que divulgaram investimentos ambientais

Em cumprimento ao objetivo de caracterizar empresas que divulgam os investimentos ambientais em relação a setor econômico de atuação, listagem em bolsa de valores, e nível de aplicação dos relatórios de sustentabilidade, esta subseção compila, na Tabela 1, e nas Figuras 2 e 3, sequencialmente, o “perfil descritivo” das empresas em razão dessas características.

A primeira característica [o setor] requereu uma estratégia específica para realização do enquadramento setorial. Isso porque, foram observados, a partir da *database* GRI, um total de 27 setores distintos. Optou-se pela correspondência destes setores àqueles definidos pela BM&FBovespa, segundo especificações de subsetor e segmento. Seguindo-se o estratagema, apenas uma empresa não teve enquadramento devido, visto que na BM&FBovespa não existe o setor “Sem Fins Lucrativos/Serviços”. Nessa perspectiva, a Tabela 1 distribui as firmas que evidenciaram investimentos ambientais (EN30) nos respectivos setores de atuação em 2012.

Tabela – 1 Segmentação das empresas por setor econômico de atuação

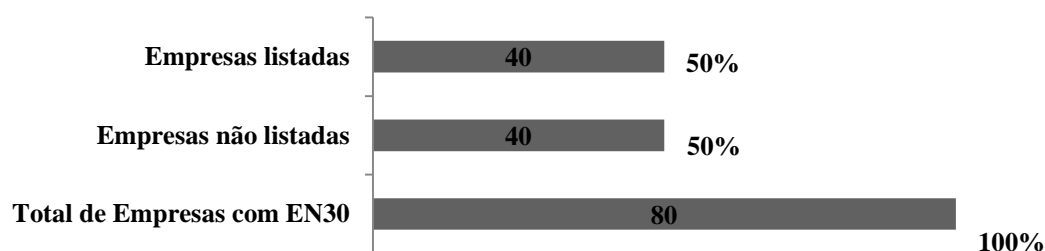
Denominação	Enquadramento Setorial das Empresas	Empresas	
Setor 01	Utilidade Pública ou Petróleo. Gás e Biocombustíveis	27	33,75%
Setor 02	Materiais Básicos	13	16,25%
Setor 03	Consumo Cíclico	12	15,00%
Setor 04	Consumo Não Cíclico	09	11,25%
Setor 05	Financeiro e Outros	07	8,75%
Setor 06	Construção e Transporte	06	7,50%
Setor 07	Tecnologia da Informação	02	2,50%
Setor 08	Telecomunicações	02	2,50%
Setor 09	Bens Industriais	01	1,25%
Setor 10	Sem Fins Lucrativos e/ou Serviços	01	1,25%

Fonte: Elaborado pelo autor mediante correspondência dos setores GRI e BM&FBovespa.

A partir das informações disponíveis (Tabela 1), pode-se verificar a heterogeneidade setorial (10 grandes setores), mas majoritariamente dominada por empresas pertencentes aos Setores, 1 – (Utilidade Pública ou Petróleo. Gás e Biocombustíveis) e 2 – (Materiais Básicos), que abarcam, juntos, metade da amostra analisada. Essa maior representatividade do “Setor 1”, no que tange o número de observações, pode encontrar explicação em dois argumentos. Primeiro, o fato das empresas desse setor sofrerem interferência regulatória; Segundo, devido à legislação brasileira, esses setores possuem atividades de alto impacto ambiental.

Por seu turno, a Figura 2 apresenta a segmentação dessas mesmas empresas conforme sua listagem ou não em bolsa de valores, no mesmo período investigado.

Figura 2 – Distribuição das empresas por listagem em bolsa de valores

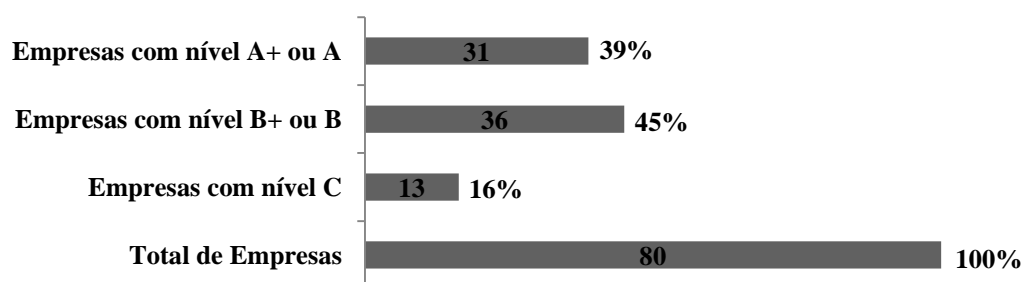


Fonte: Dados provenientes da pesquisa.

Reconhece-se, amplamente, mostrar-se superior o imperativo informacional que recai sobre empresas abertas, decorrente das demandas de *stakeholders*, quando equiparado àquele observável por empresas fechadas. Os grupos de interesse e tomadores de decisão deste grupo de empresas são bastante inferiores, em número, aos mesmos agentes econômicos de firmas que captam recursos através da negociação pública de ações. Masullo (2004) denota que essa nova postura das empresas [no escopo ambiental], decorre de pressões externas dos mais variados usuários da informação divulgada, para além de regulações governamentais ou de mudanças econômicas. Diante da reflexão delineada, as empresas investigadas apresentaram-se dispersas equitativamente, de modo que exatamente metade delas tinha o *status* de listada, e a outra metade das empresas não estava listada. Esse cenário poderá sinalizar, adiante, de que forma o investimento ambiental recebe montantes por esses dois “tipos” de organização.

Desta feita, na Figura 3 aplica-se o enquadramento das empresas brasileiras conforme o nível de aplicação das diretrizes do relatório de sustentabilidade da GRI. Esta pesquisa opta pelo enquadramento em três grandes grupos: (i) Nível de cumprimento baixo das diretrizes: nível C; (ii) Nível de cumprimento intermediário das diretrizes: níveis B+ ou B; (iii) Nível de cumprimento alto das diretrizes: níveis A+ ou A. Essa denominação varia conforme o número de indicadores evidenciados, sendo “A” aquela de maior *disclosure* e “C” a de menor. Com o incremento do “+” as empresas demonstram que seus relatórios sofreram averiguação externa, por exemplo, de uma empresa de auditoria.

Figura 3 – Distribuição das empresas por nível de aplicação da GRI



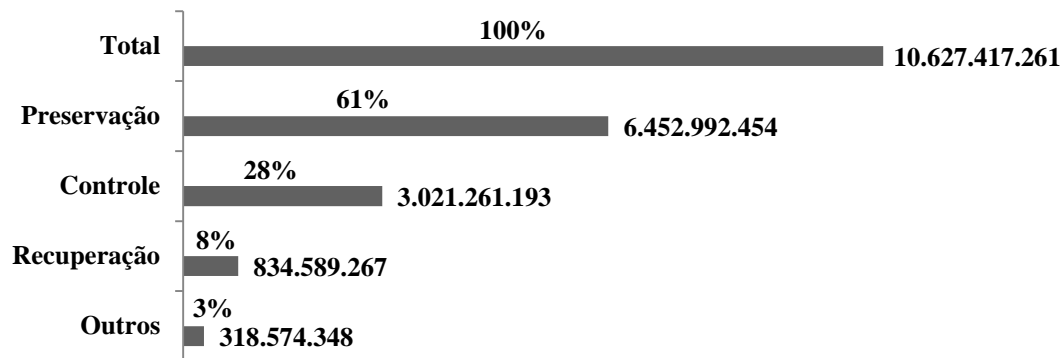
Fonte: Dados provenientes da pesquisa.

Em linhas gerais, da Figura 3, depreende-se que as empresas brasileiras que divulgam seus investimentos ambientais possuem nível de adesão intermediário ou alto em alusão às diretrizes sugeridas pela GRI, no período de 2012. Isso demonstra que informações dessa natureza podem ser consideradas relevantes pelos gestores nessas firmas. Os níveis B ou B+ têm quase que metade das observações (45%). Ademais, vê-se que a adesão ao nível C foi de apenas 16% (13 empresas), que pode decorrer da baixa demanda de aplicação associada ao caráter adicional que possui o indicador EN30.

4.3 Categorização e descrição dos investimentos ambientais nas empresas brasileiras

O terceiro dos objetivos específicos desta proposta visa classificar os investimentos ambientais, quantitativamente e qualitativamente. A Figura 3 inicia o cumprimento desta meta ao evidenciar o montante de investimentos ambientais (EN30) das empresas, considerando-se a classificação do investimento ambiental em acordo a Vellani e Nakao (2009).

Figura 3 – Destinação dos investimentos ambientais por categoria



Fonte: Dados provenientes da pesquisa.

Explicita-se, pela Figura 3, elevada representatividade dos investimentos voltados à categoria de preservação, visto que a parcela relativa ao total de recursos alocados supera os 60% (R\$ 6.452.992.454). Interessante lembrar que as atividades de preservação são preventivas (investimentos direcionados para as origens de possíveis danos ambientais). Com isso, pode-se inferir que, nas empresas brasileiras, priorizam-se ações e projetos que previnam a consolidação de passivos ambientais, o que, à luz da literatura, poderia resultar em perda da legitimidade social. Progressivamente, depreende-se ainda mais favorável o cenário nacional, pois investimentos em controle (Investimentos destinados ao acompanhamento, administração e controle os danos ambientais praticados) são menos da metade dos gastos com preservação. Pode-se, inclusive, admitir que os 28% (R\$ 3.021.261.193) alcancem esse patamar, devido aos investimentos iniciais com preservação. Ora, se a empresa preserva mais, ela controlará e recuperará (apenas 8%) menos, relação razoável do ponto de vista estratégico. São 3% (R\$ 318.574.348) os investimentos não especificados pelas empresas, talvez graças à sua materialidade informacional (*trade-off* da informação ambiental).

Para além dos investimentos em montante, a Tabela 2 explica as frequências, absoluta e relativa, do gasto ambiental dentro da amostra, inclusive o investimento médio do grupo, conforme a sua categoria.

Tabela 2 – Frequência dos investimentos ambientais e investimento ambiental médio

Categorização	Amostra	Observações	Observações/ Amostra	Investimento Total (R\$)	Investimento Médio (R\$)	
Preservação	80 Empresas	73 menções	39%	91%	6.452.992.454	88.397.157
Controle		66 menções	35%	83%	3.021.261.193	45.776.685
Recuperação		35 menções	19%	44%	834.589.267	23.845.408
Outros		13 menções	7%	16%	318.574.348	24.505.719
Totalidade		187 menções	100%	—	10.627.417.261	56.831.108

Fonte: Dados provenientes da pesquisa.

À semelhança daquilo que ocorrera na discussão imediatamente anterior, na Tabela 2 expõem-se, uma vez mais, a categoria de preservação ante as outras. Deve-se mencionar aqui que uma mesma firma poderia alocar recursos em todas as categorias, conjuntamente, o que acabou por resultar na totalidade de 187 menções. Tanto em relação às observações, quanto à amostra, vê-se a representatividade superior dos investimentos preventivos, porém um pouco próximos aos de controle de impactos ambientais (39% e 35% - nas observações; 91% e 83% - na amostra). Quase todas as empresas investiram em preservação, com gasto médio quase que o dobro de gastos com controle (R\$ 88.397.157 contra R\$ 45.776.685).

Esta pesquisa, no entanto, pode ter identificado uma deficiência informacional, pois os gastos com a pseudocategoria “Outros” suplantou o grupo de recuperação. Ou seja, há um investimento médio, relevante, não totalmente discriminado pelas empresas. Em outras palavras, poderia haver algum impacto econômico à tomada de decisão dos *stakeholders*, caso

o disclosure fosse completo (*full disclosure*). Hipoteticamente, a título de ilustração, o valor de R\$ 24.505.719 poderia pertencer, integralmente, a qualquer das categorias de investimento. Mais de 15% das empresas praticou a divulgação incompleta, número elevado na amostra.

Conclui-se que a proeminência desta categoria de investimento [a preservação] deve-se, provavelmente, ao fato de que a “consciência ambiental” das empresas brasileiras pensa ser amplamente vantajoso destinar, *a priori*, recursos às razões dos possíveis futuros danos ambientais, em detrimento, logicamente, de dispêndios com remediação das consequências de tais danos. Valeria aqui, por que não, a máxima de que “é melhor prevenir que remediar”.

Finalmente, apresenta-se, no Quadro 2, a qualificação dos investimentos ambientais divulgados pelas empresas brasileiras através do indicador EN30 (total de investimentos e gastos em proteção ambiental – por tipo). Procedeu-se com o seu respectivo detalhamento, à luz das categorias de Vellani e Nakao (2009), composta pelos investimentos mais frequentes nos relatórios de sustentabilidade, ano de 2012, elaborada e viabilizada essa seleção por meio da técnica de análise de conteúdo, prevista no método desta pesquisa.

Quadro 2 – Detalhamento dos investimentos ambientais: mais frequente aos menos frequente

Categorização do Investimento Ambiental	Detalhamento descrito nos Relatórios de Sustentabilidade GRI pelas empresas brasileiras
Preservação	Tratamento e eliminações de resíduos; Tratamento de emissões; Instalação de tecnologias mais limpas; Gastos com proteção; Prevenção ambiental; Tratamento de efluentes; Compras verdes.
Controle	Pesquisa e Desenvolvimento (P&D); Gestão ambiental; Educação e treinamento Ambiental; Equipamentos e sistemas de controle de poluição; Certificação externa; Seguros Ambientais; Sistema de Gestão Ambiental; Pessoal para atividades gerais de gestão ambiental; Licenças ambientais; Serviços externos de gestão ambiental; Fiscalização ambiental e implantação de ISO 14001; Auditoria Ambiental Interna; Outros custos de gestão ambiental.
Recuperação	Projetos de recuperação de áreas degradadas; Remediação de áreas contaminadas; Custos de reparação, Limpeza e descontaminação; Recuperação da qualidade do solo e águas subterrâneas; Passivos e contingências ambientais; Reposição florestal; Multas; Desapropriação de terras/indenizações; Compensação ambiental.
Outros	Outras despesas ambientais; Outros projetos ambientais, Outros.

Fonte: Elaborado pelo autor mediante a análise de conteúdo dos relatórios de sustentabilidade.

Com base nas informações do Quadro 2, os investimentos ambientais direcionados ao processo de “Preservação” são aqueles que evitam o surgimento de problemas ambientais, ou seja, objetivam a origem dos danos, como se percebe pela frequência do termo “Tratamento”. Já investimentos ambientais do tipo “Controle” são destinados à administração de problemas ambientais, exercendo-se controle para mantê-los como almejado, e fiscalização do impacto das atividades das empresas no meio onde se inserem. Ademais, os investimentos ambientais efetuados no processo de “recuperação” são aqueles voltados a efeitos dos danos ambientais, com objetivo de restaurar danos das atividades da organização. Por fim, destaca-se a categoria “Outros”, incorporada nesta pesquisa junto à classificação de Vellani e Nakao (2009), pois compreende casos em que não foi possível identificar a finalidade do investimento ambiental, como se verifica pelos resultados encontrados de sua denominação.

4.4 Qualificação dos investimentos ambientais *versus* perfil das empresas brasileiras

O último dos objetivos específicos visa confrontar os investimentos ambientais às características das empresas estudadas. Essa intermediação mostra-se evidenciada nas Tabelas 3 e 4, consolidada ainda nas Figuras 4 e 5 desta subseção. O comparativo inicial revelou como os investimentos ambientais dispunham-se nos grupos setoriais das firmas, primeiro quanto ao valor (Tabela 3), em seguida quanto à frequência (Tabela 4).

Tabela 3 – Valores dos investimentos ambientais nos setores econômicos de atuação

Empresas	Investimentos Ambientais por Categoria				Total Investido		
	Preservação	Controle	Recuperação	Outros			
Setor 01	27	3.104.471.044	873.259.413	557.434.252	80.357.153	4.615.521.863	43,4%

Setor 02	13	1.883.938.084	1.775.940.957	230.511.895	228.185.438	4.118.576.374	38,8%
Setor 03	12	253.559.184	148.119.479	11.698.523	23.643	413.400.829	3,9%
Setor 04	9	73.051.278	28.043.789	0	66.652	101.161.719	1,0%
Setor 05	7	1.090.515.502	167.244.903	30.808.584	9.916.208	1.298.485.197	12,2%
Setor 06	6	36.155.901	17.887.225	3.974.994	25.253	58.043.374	0,5%
Setor 07	2	1.353.994	1.077.340	161.018	0	2.592.352	0,0%
Setor 08	2	572.633	6.949.470	0	0	7.522.103	0,1%
Setor 09	1	9.320.432	2.730.317	0	0	12.050.749	0,1%
Setor 10	1	54.402	8.300	0	0	62.702	0,0%
Total	80	6.452.992.454	3.021.261.193	834.589.267	318.574.348	10.627.417.261	100,0%

Fonte: Dados provenientes da pesquisa.

Pela Tabela 3, o Setor 01 (Utilidade Pública ou Petróleo, Gás e Biocombustíveis) tem a maior rubrica de investimento ambiental, com pouco mais de 43% do valor total dos setores. Este setor, que possui ainda a maior parcela de empresas (27), também possui maior demanda de investimentos em “Preservação” e “Recuperação”. O Setor 02 (Materiais Básicos), por sua vez, com quase 39% do investimento ambiental total, é primeiro em gastos com “Controle” e “Outros” (sem maior grau de detalhamento da informação). Como única exceção, o Setor 08 (Telecomunicações) foi aquele em que o investimento em controle superou a preservação (R\$ 6.949.470 contra R\$ 572.633) demonstrando o perfil preventivo das empresas no Brasil.

O Setor 10 (Sem Fins Lucrativos e/ou Serviços) apresentou o menor dos níveis de investimento, sendo nulo o montante gasto com recuperação. Os Setores 04 (Consumo Não Cíclico), 08 e 09 (Bens Industriais) também apresentaram valores nulos de investimento, que poderia indicar serem positivas as ações de preservação e controle dentro destes setores. Vale ressaltar que, para a avaliação exposta, a quantidade de observações nos setores pode refletir o valor revestido em investimentos ambientais – limitação inerente à análise descrita.

Mediante os fatos, credita-se a proeminência dos investimentos ambientais realizados pelos setores 01 e 02 ao fato de suas atividades referirem-se: à exploração/refino de petróleo, produção de gás e biocombustíveis, água e saneamento, energia elétrica, madeira e papel, mineração, siderurgia e metalurgia – atividades com potencial de degradação ambiental superior se comparado aos demais setores. Na investigação realizada por Machado, Machado e Murcia (2011), também foram constatadas distinções setoriais.

Agora, no tocante à frequência do investimento, a Tabela 4 complementa a avaliação setorial iniciada por meio da consecução dos dados da Tabela 3.

Tabela – 4 Frequência dos investimentos ambientais nos setores econômicos de atuação

Empresas	Frequências dos investimentos nos setores												
	Pres.	% ¹	% ²	Cont.	% ¹	% ²	Rec.	% ¹	% ²	Outros	% ¹	% ²	
Setor 01	27	26	36%	96%	22	33%	81%	19	54%	70%	5	38%	19%
Setor 02	13	13	18%	100%	10	15%	77%	7	20%	54%	3	23%	23%
Setor 03	12	10	14%	83%	10	15%	83%	3	9%	25%	1	8%	8%
Setor 04	9	7	10%	78%	5	8%	56%	0	0%	0%	2	15%	22%
Setor 05	7	6	8%	86%	7	11%	100%	2	6%	29%	1	8%	14%
Setor 06	6	6	8%	100%	6	9%	100%	2	6%	33%	1	8%	17%
Setor 07	2	2	3%	100%	2	3%	100%	2	6%	100%	0	0%	0%
Setor 08	2	1	1%	50%	2	3%	100%	0	0%	0%	0	0%	0%
Setor 09	1	1	1%	100%	1	2%	100%	0	0%	0%	0	0%	0%
Setor 10	1	1	1%	100%	1	2%	100%	0	0%	0%	0	0%	0%
Total	80	73	100%	91%	66	100%	83%	35	100%	44%	13	100%	16%

Nota. %¹ refere-se à frequência do setor em relação ao total da categoria; %² refere-se à frequência do setor, por categoria em relação ao total de empresas do setor.

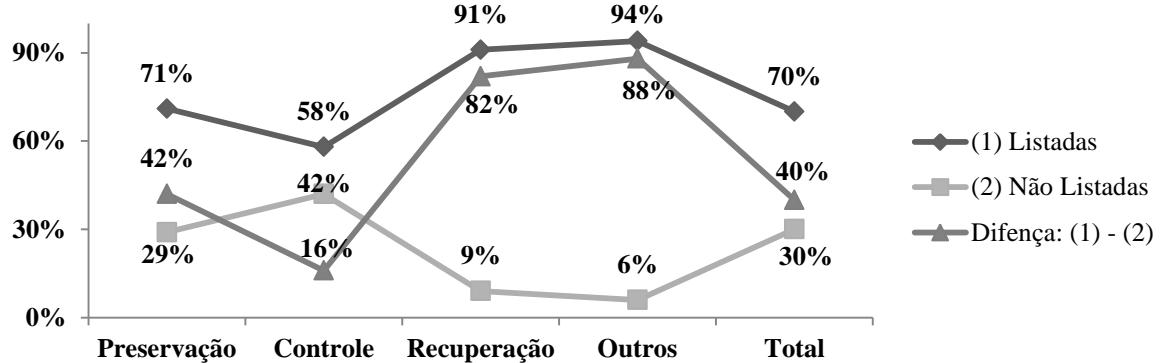
Fonte: Dados provenientes da pesquisa.

A Tabela 4 volta a impor essa percepção de que a categoria de preservação é foco das empresas brasileiras, pois em metade dos setores houve totalidade de adesão ao investimento ambiental (Setores 02, 06, 07, 09 e 10). Com o controle foram seis setores com esse padrão de comportamento (Setores 05 ao 10). Porém, acerca da frequência, os últimos três segmentos

setoriais sequer atingiram 1% de participação em recuperação. O Setor 01 repete resultados expressivos, reiterando que este possui 27 empresas das 80 que compõem a amostra estudada.

Na próxima relação, segundo metas específicas, cruza-se o montante de investimentos ambientais à listagem em bolsa de valores, resumida através da Figura 4.

Figura 4 – Investimentos ambientais conforme listagem das empresas em bolsa de valores

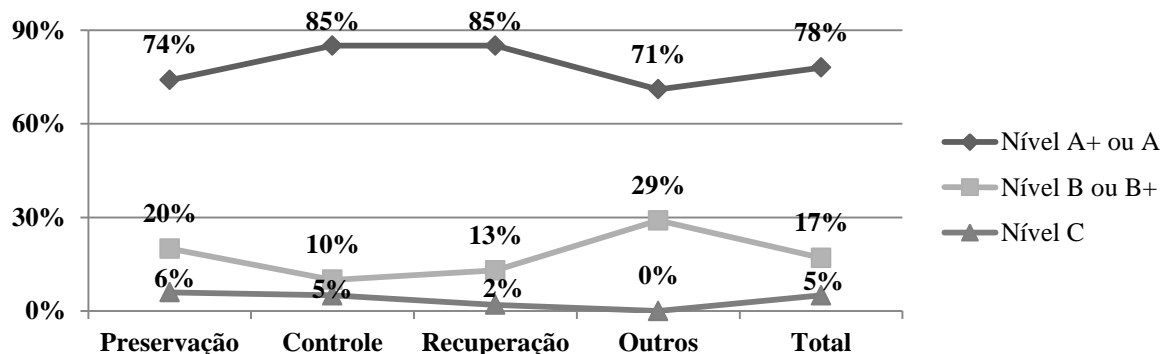


Fonte: Dados provenientes da pesquisa.

Em linhas gerais, pode-se constatar que o investimento ambiental em empresas abertas suplanta, em todas as categorias, o montante investido por empresas não listadas. Diferenças que chegam a 42% em preservação (R\$ 4.610.168.873 contra R\$ 1.842.823.580), 82% em recuperação (R\$ 755.960.930 contra R\$ 78.628.336), 88% em outros (R\$ 299.166.314 contra R\$ 19.408.033) e 40% no total. A menor das discrepâncias está relacionada às atividades de controle, sendo o valor de 16% (R\$ 1.755.600.974 contra R\$ 1.265.660.219). Depreende-se a seguinte reflexão pelos resultados expostos: a discrepância evidenciada pode estar associada, dentre outras razões, graças às demandas informacionais dos *stakeholders*, superior nas firmas abertas, demonstrando-se a preocupação destas em legitimação de suas ações na sociedade. O que não se pode ignorar na análise, entretanto, é a capacidade de investimento e captação de recursos da empresa listada, capaz de suportar melhor riscos e custos inerentes à informação ambiental. Mesmo assim a evidência demonstra-se pertinente ao escopo dos determinantes da divulgação de caráter ambiental.

A partir da Figura 5, encontram-se os investimentos ambientais relacionados ao nível de aplicação das diretrizes da GRI nos relatórios de sustentabilidade das empresas estudadas.

Figura 5 – Divulgação dos investimentos ambientais segundo o nível de aplicação da GRI



Fonte: Dados provenientes da pesquisa.

Interessante concluir que em todas as faixas categóricas do investimento ambiental, os níveis A+ e A responderam por mais de 70% dos valores empregados, seguidos pelos níveis B+ e B, com oscilações dentro do intervalo de 10 a 29%. O nível C, com menor demanda de informação (evidenciação dos indicadores GRI) teve resultados bem inexpressivos, variando entre 0 e 6%, apenas. Deve-se lembrar que este último nível de aplicação detém menos da metade das empresas dos demais níveis (somente 13 firmas, contra 36 no nível intermediário e 31 do grupo de maior nível de aplicação). Em valores totais, foram investidos quase R\$ 8,3

bilhões nos níveis A+ e A juntos, R\$ 1,8 bilhões pelos níveis B+ ou B e tímidos (quando comparados aos demais) R\$ 530 milhões pelas empresas do nível C.

Do exposto, observa-se, com base nos dados especificados, o alto nível de divulgação dos investimentos ambientais dos níveis A; A+, o que demonstra que as empresas aderentes a esse nível tendem a uma maior transparência ou consciência ambiental. Ademais, chama-se atenção ao fato das empresas aderentes a esses níveis de aplicação, mesmo possuindo total de empresas menor, apresentarem valores totais de investimentos ambientais, tanto em categoria, quanto no geral, superiores às empresas aderentes aos níveis B; B+. Outra reflexão emergente diz respeito à relação sugerida ou sinalizada pela Figura 5. Logicamente que a pressão por *disclosure* enfatizada nas diretrizes da GRI possam, de alguma forma, afetar a evidenciação. No entanto, dois pontos devem ser ressaltados: (i) primeiro, o indicador EN30 tem caráter adicional; e (ii) segundo, nada tem haver a divulgação do indicador com seu montante, visto que uma empresa pode efetuar a divulgação e investir R\$ 1,00 enquanto que outra empresa, por outro lado, investiria R\$ 100.000 – com esse exemplo esdrúxulo mostra-se apenas que a divulgação (muitas vezes) não retrata a materialidade da informação [ambiental].

5 Considerações Finais

Constataram-se evidências relevantes derivadas da consecução integral dos objetivos secundários que foram estabelecidos pela pesquisa. Conclui-se um número razoável de firmas brasileiras que divulgam seus investimentos ambientais, exatamente metade de todas aquelas que publicam relatório de sustentabilidade, segundo as diretrizes da GRI. Dentro desse grupo, observou-se grande dissipação setorial, segmentado ele em dez agrupamentos econômicos. Na condição de ser listada em bolsa de valores ou não, houve equilíbrio. Nos níveis de aplicação, prevaleceu o nível intermediário de comprometimento com o *disclosure*, e baixa incidência do menor dos níveis de aplicação.

Sobre os investimentos ambientais, inferiu-se preocupação das empresas com ações de preservação, seguida do controle e recuperação. Para o fato proeminente, depreende-se que as empresas brasileiras analisadas previnem-se contra futuras contingências ambientais, podendo elas corroer o valor da firma e de acionistas. Contudo, admite-se haver potencial distorção informacional causada pela rubrica “Outros” desprovida de qualquer informação detalhada do gasto ambiental. Por apresentar, tanto frequência, quanto valor médio investido superiores em preservação, a evidência do comprometimento e maior consciência das empresas brasileiras, com questões ambientais, foi ratificada, bem como a preocupação em legitimar as atividades perante a sociedade.

Outras questões carecem de ponderações, dentre as quais a sinalização da relação entre investimento ambiental e setor (em especial os denominados de alto impacto potencial), com a negociação de ações em bolsa de valores e com o nível de aplicação dos relatórios de sustentabilidade. Ao sofrerem *enforcement* setorial, pressão de *stakeholders* e requerer níveis destacados de *disclosure* ambiental, a gestão pode ter afetada a sua discricionariedade e, com isso, causas diferenças na divulgação ambiental.

Os resultados alcançados forneceram subsídios para acreditar que empresas atuantes em segmentos setoriais potencialmente mais degradadores do meio ambiente, empresas que negociam publicamente suas ações, e empresas com relatórios de sustentabilidade exigentes, podem possuir montantes mais vultosos de investimentos ambientais, pois estariam sujeitas a uma maior quantidade de pressões exercidas pelos seus usuários internos e externos. Logo, sinaliza-se, portanto, especificamente neste grupo de empresas, uma possível relação entre a legitimidade social das atividades dessas empresas e o investimento ambiental divulgado nos relatórios de sustentabilidade.

A presente pesquisa encontrou como motivação a análise de determinadas práticas nas organizações brasileiras em função do processo de inserção social, mesmo quando essas ações não gerem, em primeira instância, benefícios econômicos, mas sim a legitimação. Discutiu-se

aqui, especificamente, a realização e a evidenciação do investimento ambiental. Nesse escopo, nota-se ser ascendente o interesse da sociedade por questões voltadas à preservação ambiental e relevante o cenário organizacional composto de conjuntura onde impera a forte demanda informacional acerca da postura, conduta e relacionamento da firma com o meio ambiente.

As conclusões apresentadas sustentam a afirmação de alcance pleno do objetivo geral desta pesquisa. Não à parte das demais pesquisas científicas, destaca-se que o presente estudo deparou-se com inúmeras limitações. A proposta concentra-se apenas com o cenário nacional, e abrange somente um período, investigando-se relatórios de sustentabilidade. A construção do perfil das firmas foi delimitada por três características. O número de empresas também era restrito e a abordagem qualitativa interfere, a seu modo, nas inferências por observação. São sugestões a futuros estudos a ampliação, concomitante, do universo amostral e do período de análise. A abordagem quantitativa poderia mostrar-se pertinente à verificação das sinalizações obtidas, constando-se, quem sabe, setor econômico, listagem em bolsa de valores e o nível de aplicação como variáveis impactantes da realização de investimentos de cunho ambiental.

No mais, sugere-se a busca por informações ambientais em outras fontes de informações, como a publicação do Relatório Anual, Demonstrações Contábeis e Notas Explicativas. Acredita-se que a pesquisa possa fornecer subsídio informacional aos gestores na identificação de fontes de legitimação social e adequação às pressões ambientais emergentes na sociedade.

Referências

- ABREU, M. C. S.; FERNADES, J. S.; SOARES, F. A.; SILVA FILHO, J. C. L. Evolução da conduta ambiental de empresas siderúrgicas brasileiras sob a óptica dos relatórios de evidenciação ambiental. **Revista Universo Contábil**, v. 4, n. 4, p. 57-76, 2008.
- ALPERSTEDT, G. D.; QUINTELLA, R. H.; SOUZA, L. H. Estratégias de gestão ambiental e seus fatores determinantes: uma análise institucional. **Revista de Administração de Empresas – RAE**, v. 50, n. 2, p. 170-186, 2010.
- ALVES, J. L.; BORBA, J. A. A relevância da informação contábil ambiental para a tomada de decisão e investimento: um estudo experimental. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 12, n. 2, p. 44-57, 2009.
- BARBIERI, J. C.; VASCONCELOS, I. F. G.; ANDREASSI, T.; VASCONCELOS, F. C. Inovação e sustentabilidade: novos modelos e proposições. **Revista de Administração de Empresas – RAE**, v. 50, n. 2, p. 146-154, 2010.
- BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 1977.
- BEUREN, I. M.; HEIN, N. BOFF, M. L. Estratégias de legitimidade organizacional de Lindblom *versus* geração familiar gestora de empresas familiares. **Research Institute for Global Change – RIGC**, v. 9, n. 17, 2011.
- BRAGA, J. P.; OLIVEIRA, J. R. S.; SALOTTI, B. M. Determinantes do nível de divulgação ambiental nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade da UFBA**, v. 3, n. 3, p. 81-95, 2009.
- CALIXTO, L. Uma análise da evidenciação ambiental de companhias brasileiras – de 1997 a 2005. **Revista UnB Contábil – UnB**, v. 10, n. 1, 2007.
- CALIXTO, L. A divulgação de relatórios de sustentabilidade na América Latina: um estudo comparativo. **Revista de Administração da USP**, v. 48, n. 4, p. 828-842, 2013.
- COLARES, A. C. V.; BRESSAN, V. G. F.; LAMOUNIER, W. M.; BORGES, D. L. O balanço social como indicativo socioambiental das empresas do índice de sustentabilidade empresarial da BM&FBovespa. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 17, Ed. especial, p. 83-100, 2012.
- CSZESNAT, A. O.; MACHADO, D. D. N. Legitimação na evidenciação de informações socioambientais entre as empresas de telecomunicações listadas. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 9, n. 3, p. 291-305, 2012.

- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- GRI – **Global Reporting Initiative**. Disponível em:
<<https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 12 maio 2014.
- GUARIDO FILHO, E. R. **A construção da teoria institucional nos estudos organizacionais no Brasil: o período 1993-2007**. 2008. 316 f. Tese (Doutorado em Administração) – Centro de Pesquisa e Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2008.
- MACHADO, M. R.; MACHADO, M. A. V.; MURCIA, F. D. R. Em busca de legitimidade social: relação entre o impacto ambiental da atividade econômica das empresas brasileiras e os investimentos no meio ambiente. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 1, p. 20-35, 2011.
- MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- MASULLO, D. G. **Condicionantes da divulgação de informações sobre responsabilidade ambiental nas grandes empresas de capital aberto: internacionalização e setor de atuação**. 2004. 147 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Instituto de Pós-Graduação em Administração – COPPEAD, Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ, Rio de Janeiro, 2004.
- MELO, E. C.; ALMEIDA, F. M.; SANTANA, G. A. S. Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e desempenho financeiro das empresas do setor de papel e celulose. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 4, n. 3, p. 95-112, 2012.
- MORISUE, H. M. M.; RIBEIRO, M. S.; PENTEADO, I. A. M. A evolução dos relatórios de sustentabilidade de empresas brasileiras do setor de energia elétrica. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 23, n. 1, p. 163-194, 2012.
- ODERICH, C. L.; LOPES, F. D. Novas competências e gerência internacional – uma análise a partir da perspectiva institucional. **Revista Eletrônica de Administração – REAd**, v. 7, n. 1, 2001.
- OLIVEIRA, A. F.; MACHADO, D. G.; BEUREN, I. M. Evidenciação ambiental de empresas de setores potencialmente poluidores listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). **Revista de Gestão Social e Ambiental – RGSA**, v. 6, n. 1, p. 20-37, 2012.
- RAUPP, F. M.; CORREIA, C. L.; FEY, V. A. Evidenciação dos investimentos ambientais em geração e distribuição de energia elétrica. **Revista Pensar Contábil**, v. 11, n. 44, p. 39-45, 2009a.
- _____; _____. Gastos ambientais no ramo de geração e distribuição de energia elétrica. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)**, v. 14, n. 3, p. 14-26, 2009b.
- REIS, E. M.; MOREIRA, M. A.; FRANÇA, R. S. Investimento em meio ambiente e o desempenho econômico das empresas aderidas ao Índice Carbono Eficiente – ICO². **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 7, n. 4, art. 3, p. 372-386, 2013.
- RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- ROLDAN, V. P. S.; CABRAL, A. C. A.; PESSOA, M. N. M.; SANTOS, S. M.; ALVES, J. F. V. Gestão ambiental nas empresas de capital aberto do segmento 'Novo Mercado': discutindo a homogeneidade e heterogeneidade de práticas à luz da teoria institucional. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa – RECADM**, v. 11, n. 2, p. 193-216, 2012.
- ROSA, F. S.; FERREIRA, A. C. S.; ENSSLIN, S. R.; ENSSLIN, L. Evidenciação ambiental (EA): Contribuição da metodologia multicritério para identificação dos aspectos financeiros para a gestão ambiental. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 21, n. 4, p. 27-61, 2010.
- ROSSETO, C. R.; ROSSETO, A. M. Teoria institucional e dependência de recursos na adaptação organizacional: uma visão complementar. **Revista de Administração de Empresas – RAE**, v. 4, n. 1, Art. 7, 2005.

- ROVER, S.; BORBA, J. A.; MURCIA, F. D. R. Características do *disclosure* ambiental de empresas brasileiras potencialmente poluidoras: análise das demonstrações financeiras e dos relatórios de sustentabilidade do período de 2005 a 2007. **Revista Contemporânea de Economia e Gestão – Contextus**, v. 7, n. 1, p. 23-36, 2009.
- _____; TOMAZZIA, E. C.; MURCIA, F. D. R.; BORBA, J. A. Explicações para a divulgação voluntária ambiental no Brasil utilizando a análise de regressão em painel. **Revista de Administração da USP**, v. 47, n. 2, p. 217-230, 2012.
- SILVA, J. O.; ROCHA, I.; WIENHAGE, P.; RAUSCH, R. B. Gestão ambiental: uma análise da evidenciação das empresas que compõem o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). **Revista de Gestão Social e Ambiental – RGSA**, v. 3, n. 3, p. 56-71, 2009.
- SUNDER, S. **Teoria da contabilidade e do controle**. São Paulo: Atlas, 2014.
- VELLANI, C. L.; NAKAO, S. H. Investimentos ambientais e redução de custos. **Revista de Administração da UNIMEP**, v. 7, n. 2, p. 57-75, 2009.