



DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES SOCIOAMBIENTAIS NA ÁREA EDUCACIONAL: UM ESTUDO COM EMPRESAS DE SERVIÇOS EDUCACIONAIS LISTADAS NA BM&F BOVESPA

Patrícia Martins de Lima Ferreira¹

Márcia Athayde Moreira²

Eixo Temático 2: Práticas de Gestão Organizacional

RESUMO

Este estudo tem o propósito de identificar a partir das alterações ocorridas no mercado, o nível de gestão socioambiental de seis empresas do setor educacional listadas junto ao site BM&FBOVESPA através de seus sítios institucionais. Deste modo, o ensaio destaca como objetivo geral investigar se estas organizações de capital aberto apresentam relatório socioambiental, sob o enfoque da Teoria da Divulgação no modelo da Global Reporting Initiative (GRI). Nesta perspectiva, a pesquisa em contabilidade através da Economia da Informação, relaciona o disclosure contábil com a redução da assimetria da informação, como útil para tomada de decisão para os agentes de interesse, stakeholders, a partir de categorias como Divulgação Baseada em Associação, Divulgação Baseada em Julgamento e Divulgação Baseada em Eficiência. A abordagem teórica evidencia que empresas com melhor reputação, exibem maiores níveis de disclosure social e ambiental, contudo esta realidade ainda encontra-se distante do setor educacional que não utiliza em seu relatório financeiro e contábil da Bolsa de Valores a evidenciação de dados de sustentabilidade, a não ser o pilar econômico como um diferencial de mercado, embora algumas assinalem através de sua governança corporativa a sustentabilidade como fator competitivo através de seus websites institucionais.

Palavras-chave: Gestão Socioambiental. Teoria da Divulgação. Grupos Educacionais. Stakeholders. Mercado de Capitais.

1 INTRODUÇÃO

Desde os anos 60, a temática relativa às relações entre ética, empresas e sociedade emergiu no âmbito internacional como um requisito na agenda das grandes corporações sob o viés do desenvolvimento sustentável, enquanto um processo de gerar riqueza e bem estar, ao mesmo tempo em que promoveria a coesão social e impediria a destruição do meio ambiente (SANTANA, 2008). Contudo, há uma lacuna notável entre o processo de execução da gestão socioambiental empresarial e a realidade praticada pelos grupos econômicos atuantes no mundo.

¹ Bacharela em Direito pela Universidade da Amazônia – UNAMA. Especialista em Habilidades e Competências Docentes pela Faculdade Ideal - FACI. Mestranda em Administração na linha de pesquisa Gestão das Organizações pela Universidade da Amazônia – PPAD/UNAMA. E-mail: pmlimaf@icloud.com.br

² Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo – USP. Professora e Pesquisadora do Programa de Mestrado e Doutorado em Administração da Universidade da Amazônia – PPAD/UNAMA. E-mail: athayde.marcia@gmail.com



Nesse sentido, a sociedade e o mercado têm cobrado das organizações uma postura socialmente responsável, visando minimizar não somente as desigualdades sociais existentes, mas também o impacto negativo causado pelo desenvolvimento de atividades de setores da economia (ARANTES, 2006). O que se encontra, na prática da gestão socioambiental empresarial, é uma diversidade de instrumentos de gestão, muitos dos quais de grande qualidade, porém que não demonstram a capacidade de executar tal interação entre a sustentabilidade e a estratégia de negócios na qual as empresas estão inseridas (BAUMGARTEN, 2002).

Logo, para que haja possibilidade da realização de uma gestão socioambiental efetiva, com resultados reais para o meio ambiente e a organização que o pratica, é fundamental que as ações de natureza socioambiental sejam inseridas no contexto de planejamento dessas organizações. Conforme assinala Ansoff (1990), somente um número reduzido de empresas realiza o verdadeiro planejamento estratégico, que “permite estabelecer a direção a ser seguida pela organização, visando maior grau de interação com o ambiente” (KOTLER, 1975, p.79). A esse ambiente hoje se percebe uma ampliação de seu entendimento, pelo que não se trata apenas do relacionamento da empresa com o ambiente comercial ou concorrencial, mas, de forma abrangente, um relacionamento expandido com demais partes interessadas (stakeholders) inclusive com o ambiente social e ambiental no qual a empresa sofre e exerce influência.

Dentre as atividades mais impactantes e menos impactantes ao meio social e ambiental, é ponto pacificado que toda organização deve inserir em seu planejamento estratégias de gestão socioambiental. Quanto maior a operação da companhia, maiores serão seus impactos e maior deve ser sua capacidade de resposta aos anseios de seus stakeholders preocupados com o meio ambiente. Destacam-se neste cenário, os grupos educacionais.

A grande expansão de empresas integrantes deste nicho específico de mercado ocorrida nos últimos 15 anos no Brasil chama a atenção para a ação socioambiental que realizam (MÉSZAROS, 2002). Assim, este estudo tem como objetivo investigar se as companhias da área de educação, que possuem capital aberto e negociam ações em bolsa de valores, realizam ações de responsabilidade socioambiental, tendo como parâmetro para realizar tal avaliação a divulgação de relatórios de sustentabilidade.

Com base no exposto, este trabalho se justifica na medida em que contribui para reforçar a importância da evidenciação de ações de natureza socioambiental que denotem a preocupação dos grupos econômicos com o tema e a sua inserção em suas ações de gestão e planejamento, reforçando sua relação com todas as partes interessadas no resultado das suas atividades. Quando se tratam de grupos econômicos na área de educação, espera-se que naturalmente haja um entendimento e um engajamento com o tema, decorrente do discurso da conscientização dos jovens adultos para que, quando inseridos no mercado de trabalho, ajam também de forma ética e com respeito às pessoas e ao meio ambiente.

2 BASE TEÓRICA

2.1 Divulgação de informações

A produção e divulgação de informações para o mercado devem considerar todas as consequências decorrentes desta publicidade. Neste sentido, Cruz e Lima (2010), afirmam que o *disclosure*, ou a evidenciação de informações, voluntárias ou reguladas, pode influenciar o comportamento dos usuários, pois afeta a percepção dos agentes econômicos em relação ao risco das operações que a empresa oferece, influenciando no processo de alocação de recursos e estabelecimento do preço dos títulos na bolsa de valores (VERRECHIA, 1983).

Assim, evidenciar informações reduz a quantidade de informações a que os gestores têm acesso exclusivo, limitando a possibilidade de que eles [os gestores] se beneficiem do conhecimento de informações privilegiadas; a divulgação de informações pode reduzir os custos de agência e reduzir a assimetria de informações da firma (GUTTENTAG, 2004).

Para Lopes e Martins (2005), a evidenciação é parte integrante do processo de gestão. Pode-se considerar que a evidenciação é imprescindível para otimizar a tomada de decisão pelos investidores e contribui para a dinâmica do mercado de capitais (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

Todavia, é importante que as informações que influenciam a relação entre as corporações e seus stakeholders sejam divulgadas de modo amplo, como forma de reduzir a lacuna informacional entre a empresa e o potencial mercado de investidores. Ainda assim, constata-se que os gestores detêm a capacidade de decidir como, quanto e quando divulgar informações aos agentes de interesse, filtrando o que pode ser potencializado como valor à posição competitiva da empresa no mercado. Divulgações de pontos negativos são vistos com ressalvas pelas empresas, pois afetam diretamente a qualidade de sua imagem corporativa para o concorrido mercado (CRUZ; LIMA, 2010).

Diante da importância da divulgação autores defendem a sua regulamentação (ADMATI; PFLEIDERER, 2000). No Brasil como órgãos reguladores da informação pode-se citar a Comissão de Valores Imobiliários, Conselho Federal de Contabilidade e Agências Reguladoras. A regulamentação estabelece um nível mínimo de divulgação e deve atender o maior número possível de usuários (investidores, credores e outros stakeholders).

É bem aceito pelo mercado os estudos relacionados ao *disclosure* de informações. Roberts e Dowling (2002) afirmam que a reputação organizacional pode ser considerada um ativo intangível, com potencial para criação de valor empresarial. Dessa forma, o empenho das organizações em melhorar sua reputação configura-se como um aspecto que influencia, dentre outras, as escolhas por investimentos (CHAJET, 1997). Esses aspectos foram teorizados por Verrechia (1983) no que se chamou Teoria da Divulgação.

2.2 Teoria da Divulgação

Verrechia (1983) fornece uma base teórica acerca do *disclosure* e de que maneira a economia da informação subjacente a esta teoria influencia a percepção dos *stakeholders* em relação ao risco que a empresa oferece, influenciando no processo de alocação de recursos e no estabelecimento de preço dos títulos.

Deste modo observou-se que a forma de divulgação exerce um efeito diferente em seus usuários, podendo ser baseada em associação (*association based disclosure*), divulgação baseada em eficiência (*efficiency based disclosure*) e divulgação baseada em julgamento (*discretionary based disclosure*). A categoria que trata da pesquisa sobre divulgação baseada em associação, tem como objetivo principal investigar a relação ou associação entre a divulgação, caracterizado neste caso como um processo exógeno e a mudança no comportamento dos investidores, que competem no mercado de capitais na forma de agentes individuais que maximizam sua riqueza. Sua característica principal é o estudo dos efeitos da divulgação nas mudanças das ações dos investidores, principalmente através do comportamento dos preços dos ativos em equilíbrio e do volume de negociação (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

A segunda categoria trata das pesquisas que identificam quais os motivos da divulgação, ou seja, procuram examinar como os gestores e/ou as empresas decidem divulgar determinadas

informações, nesta situação específica a divulgação é um processo endógeno, considerando os incentivos que os gestores ou as empresas tem para divulgar as informações. O mercado de capitais é o único consumidor representativo das informações divulgadas pelas empresas. A última categoria compreende as configurações de decisão pela divulgação, levando-se em consideração que a divulgação ainda não ocorreu, onde se discute a divulgação mais eficiente (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

Como o disclosure ajuda a reduzir a assimetria informacional, investidores e analistas conseguem tomar melhores decisões. Quando os investidores têm informações suficientes para tomar suas decisões, resulta em uma melhor precificação dos ativos. A insuficiência de informações resultará na precificação incorreta ou na demora para ajuste nos preços das ações no mercado financeiro.

A teoria da divulgação preconiza que, por meio da divulgação, o grau de incerteza dos investidores diminui a respeito do futuro das empresas as quais mantém interesse, a partir da credibilidade de seus demonstrativos financeiros padronizados, outros relatórios e demais divulgações voluntárias liberadas publicamente, como os relatórios de evidenciação da gestão socioambiental da organização.

2.3 Disclosure socioambiental empresarial

Sustentabilidade remonta à longevidade e o conceito de desenvolvimento sustentável foi cunhado em 1987 (ONU, 2007), como sendo “o desenvolvimento que atende às necessidades do presente sem comprometer a possibilidade de as gerações futuras atenderem as suas próprias necessidades”.

Para Santana (2008) o conceito de desenvolvimento sustentável pode ser visto enquanto um processo de gerar riqueza e bem-estar, ao mesmo tempo em que promove a coesão social e impede a destruição do meio ambiente. A sustentabilidade então se refere diretamente a integração entre a economia, o ambiente e a sociedade, conduzida e praticada em conjunto por empresários, governo e sociedade civil organizada (ALMEIDA, 2002).

Constata-se então que a preocupação central das empresas em todas as suas formas de gestão corporativa e campos de atuação, dever perpassar por melhoras para além dos meios de produção e geração de dividendos para seus investidores. O modelo de gestão socioambiental empresarial deve também observar o bem-estar dos colaboradores, preocupação com a comunidade que recebe os impactos sociais e ambientais das operações e outros grupos de interessados. As organizações, notadamente as de grande porte, possuem grande interação com o ambiente e as comunidades do entorno da área de operação, demandando muitas vezes, grandes quantidades de investimento financeiro (ALMEIDA, 2002).

A questão da sustentabilidade e da relação das corporações com todas as suas partes interessadas passa sofrer pressão externa por diferentes grupos; executivos e organizações passam a ser cobrados por ações de natureza socioambiental; investidores, antes não preocupados, passam a valorizar mais companhias que declaradamente, se preocupam com os meios social e ambiental. Nesse contexto Trevisan *et al.* (2008, p.2) afirmavam, já no início do século que a “[...] responsabilidade socioambiental deixou de ser uma opção para as organizações, ela é uma questão de visão, estratégia e muitas vezes de sobrevivência”.

E nesse contexto que se iniciaram de forma mais dinâmica e ostensiva, as divulgações de natureza socioambiental, a fim de preservar e aprimorar sempre mais a reputação das organizações diante desse novo paradigma de proteção ao meio ambiente e às gerações futuras (FOMBRUN; STANLEY, 1990). Fombrun e Stanley (1990) enfatizam que a



consolidação da reputação corporativa frente aos stakeholders se dá por meio do relacionamento que as empresas mantêm com estes e das informações que lhes são proferidas.

Segundo Machado Filho e Zylbersjan (2004) é evidente o esforço estratégico das empresas direcionando-se para o gerenciamento da identidade corporativa e o monitoramento da reputação em busca de conquistar, reconquistar e manter a boa reputação corporativa. Observam que os stakeholders tendem a punir empresas que adotem práticas socialmente irresponsáveis, ao passo que conferem confiança àquelas que implementam práticas socialmente responsáveis (MACHADO FILHO; ZYLBERSTAJN, 2004), divulgadas por meio de relatórios ambientais padronizados ou não, contendo informações de natureza qualitativas e quantitativas, incluindo as exigíveis por requisitos legais.

2.3.1 Relatórios socioambientais

Algumas das grandes empresas, basicamente as de capital aberto e que têm ações na Bolsa de Valores de Nova York, já perceberam o quão importante é a divulgação de suas preocupações com o meio ambiente, seja para terem credibilidade e confiabilidade diante dos vários usuários dessa informação, seja pelos reflexos que essa divulgação tem em termos de capacidade competitiva.

A construção de um relatório socioambiental assinala oportunidades e da mesma forma identifica problemas em relação a agentes reguladores, reputação das marcas, comunidades e entidades não governamentais, cadeias de fornecimento, além de redução de custos e desperdícios.

O modelo que atende a demanda mundial de relatório socioambiental é indicado pela GRI – Global Initiative Reporting, que se constitui como uma organização não governamental internacional com sede em Amsterdã, Holanda, cuja missão é desenvolver e disseminar globalmente diretrizes para a elaboração de relatórios de sustentabilidade utilizados voluntariamente por empresas de todo o mundo que desejam dar informação sobre aspectos econômicos, ambientais e sociais de suas atividades, produtos e serviços (GRI, 2008).

Para assegurar alto grau de qualidade técnica, credibilidade e relevância, a Estrutura de Relatórios de Sustentabilidade da GRI é desenvolvida e continuamente melhorada por meio de um intenso engajamento multistakeholder que envolve organizações relatoras e especialistas, que juntos desenvolvem e revisam o conteúdo da Estrutura de Relatórios (GRI, 2008). As questões e as informações presentes nos relatórios são selecionadas, compiladas e comunicadas de uma forma consistente, e apresentadas de forma a permitir às partes interessadas o recurso ao relatório para analisar mudanças no desempenho da organização, ao longo do tempo, assim como análises relativas a outras organizações (GRI, 2000).

Diante disto, constata-se que os relatórios ambientais representam uma vantagem competitiva, reforçando sua necessidade e uma oportunidade.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para a realização desta pesquisa, realizou-se uma pesquisa documental, com uma abordagem qualitativa, primeiramente a partir de revisão de literatura e do estudo da Teoria da Divulgação.

Na sequência, haja vista que o objetivo dessa pesquisa é investigar as ações socioambientais de grupos econômicos da área de educação, foi iniciada a busca por documentos que continham evidenciação das ações ambientais dos seis grupos econômicos listados na Bolsa



de Valores de São Paulo (Atualmente denominada B3³–Brasil Bolsa Balcão), as holdings foram analisadas com base em informações presentes nas demonstrações financeiras. Foi realizada primeiramente então uma pesquisa no sítio da BMF&BOVESPA. Em seguida, foi realizada pesquisa nos sítios próprios das seis empresas para verificar se divulgam relatório de sustentabilidade de forma regular ou outras informações que divulguem ações de natureza socioambiental.

Durante o levantamento de dados na Bolsa de Valores de São Paulo, foram identificadas as seguintes holdings empresariais: Anima, Bahema, Ser Educacional, Somos, Króton e Estácio, as quais estão caracterizadas na sequência.

4 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS QUE COMPÕEM A PESQUISA

4.1 Anima Holding S.A

De acordo com dados do sítio da empresa (ANIMA, 2018), constitui-se como uma das maiores organizações educacionais privadas de ensino superior do país. Investe em um modelo no qual a tecnologia impulsiona o aprendizado presencial, com altos índices de qualidade acadêmica. Sua receita líquida encontra-se estimada em R\$ 260,4 milhões para o ano de 2018, apesar da retração de financiamentos governamentais que impulsionavam matrículas através do FIES, espera um crescimento superior a 4,5% em relação ao ano anterior.

A rede possui cerca de 100 mil alunos matriculados entre os campi localizados nos estados de Minas Gerais e São Paulo. A Anima Holding S.A é uma sociedade por ações com mais de dez anos de experiência de mercado, apresentando crescimento tanto orgânico, quanto por aquisições através de um portfólio de marcas de grande tradição e reputação.

Através de informações obtidas em seu site, apresenta como estratégias e vantagens competitivas, o ensino acadêmico de alta qualidade através do desenvolvimento da autonomia dos estudantes buscando formação ampla do profissional, indivíduo e do cidadão. Seu modelo de negócio diferenciado permite posicionamento privilegiado para aproveitar o potencial de crescimento no setor de educação brasileiro (ANIMA, 2018).

4.2 Bahema S.A

De acordo com dados obtidos no sítio (BAHEMA, 2018), no que diz respeito ao perfil corporativo desta empresa pode-se conhecê-la como uma organização do setor educacional com histórico de sucesso em investimentos em diferentes saberes, cujo interesse é a construção de um grupo brasileiro de educação.

4.3 Estácio Participações S.A

³A B3 surgiu sob o formato atual após a fusão da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA) com a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em 22 de março de 2017. A BM&FBOVESPA havia surgido em 8 de maio de 2008, quando houve a fusão da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), cuja criação remonta a 1890, e a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), fundada em 1917 (BMF&BOVESPA, 2018).



De acordo com dados obtidos no sítio (ESTACIO, 2018), constitui-se como uma das maiores organizações privadas de ensino superior do Brasil em número de alunos matriculados, que acredita na transformação da sociedade por meio da educação. *Reforça que a sustentabilidade encontra-se presente em suas atividades e no projeto pedagógico de todos os cursos* (grifo dos autores).

A Estácio está presente em 23 estados brasileiros e Distrito Federal. Possui 546 mil alunos distribuídos em 93 campi. Destaca como estratégia e vantagem competitiva a localização de seus campi nas proximidades de residências e/ou locais dos públicos alvo, compreendidos entre trabalhadores de classe média e média baixa.

4.4 Ser Educacional S.A

De acordo com dados obtidos no sítio (SER, 2018), este grupo e suas instituições tem acima de tudo compromisso com o ser humano e sua realização pessoal e profissional. Seu compromisso com a empregabilidade e o empreendedorismo constitui-se como o resultado do entendimento de seu papel na formação do indivíduo, focada no crescimento pessoal em termos mais amplos.

A organização conta com 152 mil alunos em seus campi, e aponta como estratégia e competitividade, reforços de atributos como liderança para decidir, inovar e reinventar; competência de articular e mobilizar conhecimentos, experiências, habilidades e atitudes; ousadia para empreender e gerar riquezas com responsabilidade, além da solidez de um grupo firme e estável.

4.5 Somos Educação S.A

De acordo com dados obtidos no sítio (SOMOS, 2018), constitui-se como o principal grupo de educação básica no Brasil. As escolas, sistemas de ensino, editoras e soluções educacionais para ensino fundamental, técnico e superior, impactam o dia a dia e transformam a vida de milhares de educadores e de milhões de alunos por todo o país. A organização é atuante no mercado educacional desde 2010.

4.6 Króton Educacional S.A

De acordo com dados obtidos no sítio (KROTON, 2018), é uma das maiores organizações educacionais privadas no Brasil e no mundo, com uma trajetória superior a 45 anos na prestação de serviços no ensino básico e de mais de dez anos atuando no segmento da educação superior. Possui 125 unidades que albergam a população de 1.071 mil alunos entre os cursos de graduação e pós-graduação.

3 ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES

Com base nas investigações realizadas no sítio da BMF&BOVESPA e das próprias organizações, constatou-se que três das empresas do setor educacional apresentam Relatório de Sustentabilidade, a saber:

- Estácio Participações S.A.
- Króton Educacional S.A.
- Somos Educação S.A.



- Ser Educacional S.A.

Observou-se que o ciclo de emissão dos relatórios destas empresas não obedece a uma organização cronológica sucessiva, ainda que algumas destas sinalizem que sua emissão é anual (Estácio Part. S.A e Kroton Educacional S.A).

Nesse sentido, a única empresa regular na emissão de relatório de ações socioambientais é a Estácio Participações, que emite relatórios de sustentabilidade desde o ano de 2011, tendo sua última edição no ano de 2017.

Identificou-se que a Estácio Participações, no ano de 2008, realizou diversos investimentos de modo a tornar sua Governança Corporativa apta para a migração do Nível 2 para o Novo Mercado da BMF&BOVESPA, e para este intento efetuou adequações no Estatuto Social da Companhia, associou-se ao Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), implementou política anticorrupção e adotou o modelo de relatório anual de prestação de contas das ações socioambientais GRI, como norteador de seu Relatório de Sustentabilidade.

Em relação à holding Kroton Educacional S.A., estão disponibilizados em seu sítio os relatórios emitidos nos anos de 2016 e 2017, sendo a que, a Kroton Educacional S.A., desde 2012, também faz parte do Novo Mercado da BM&FBOVESPA. Também elabora seu Relatório de Sustentabilidade baseado no modelo do GRI.

A Somos Educação também apresentou em 2017 Relatório de Sustentabilidade e adota o modelo GRI como norteador.

A quarta holding educacional na qual foi identificado o Relatório de Sustentabilidade foi a Ser Educacional, elaborado em modelo próprio.

Como era esperado, a coleta de dados da pesquisa evidenciou que as empresas sinalizam em seus websites informações diretas aos seus investidores, sob a rubrica Relações com os Investidores, onde, entre outras informações, apresentam suas demonstrações financeiras. Nesse sentido, a única holding do setor educacional a evidenciar o Relatório de Sustentabilidade no âmbito da rubrica de Relação com os Investidores foi a Estácio Participações.

De acordo com a Teoria da Divulgação, pode-se inferir que, quatro, entre os seis grupos econômicos listados na Bovespa, estão divulgando os resultados de suas ações de natureza socioambiental, dessa forma assim fortalecendo sua imagem perante os investidores e potenciais investidores que valorizam as empresas que incorporaram em sua gestão ações de natureza ambiental. Com ênfase para a Estácio Participações.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente artigo teve como objetivo investigar se as companhias da área de educação de capital aberto realizam ações de responsabilidade socioambiental, tendo como parâmetro para realizar tal avaliação a divulgação de relatórios de sustentabilidade. Em busca de atingir este propósito, realizou-se pesquisa documental com abordagem qualitativa dos dados da população de seis empresas da área, que negociam papeis na BMF&BOVESPA: Anima S.A, Bahema S.A., Ser Educacional S.A, Króton Educacional S.A, Estácio Participações S.A e Somos Educação S.A.

A partir das evidências encontradas, pode-se depreender que há uma sinalização de convergência com os preceitos da Teoria da Divulgação, haja vista que quatro entre os seis grupos investigados apresentaram no ano de 2017, relatório de sustentabilidade, com ênfase para a Estácio Participações, que divulga regularmente desde o ano de 2011. Sendo que três



entre as quatro empresas com relatórios de sustentabilidade, utilizam o modelo preconizado pela GRI.

Como sugestões para pesquisas futuras sugere-se a análise detalhada comparativa dos relatórios de sustentabilidade das organizações, a fim de encontrar similaridades, inovações e benchmarks que possam ser utilizados de modelo de sustentabilidade e proteção ao social e ambiental por outras organizações menores.

Espera-se que no futuro cada vez mais empresas incorporem em sua gestão e em sua estratégia de negócios aspectos socioambientais, evidenciando uma gestão socioambiental comprometida com resultados consistentes sob a ótica econômica, social e ambiental, os quais possam ser amplamente divulgados e debatidos por seus stakeholders e valorizados pelos investidores.

REFERÊNCIAS

ADMATI, Anat; PFLEIDERER, Paul. Forcing Firms to Talk: Financial Disclosure Regulation and Externalities. **The Review of Financial Studies**, v. 13, n. 3, 1 July, p. 479–519. 2000.

ALMEIDA, F. **O bom negócio da sustentabilidade**. Rio de Janeiro: Nova fronteira, 2002.

ÂNIMA EDUCAÇÃO: transformando o país pela educação. São Paulo: [s.n]. Disponível em: <<http://www.animaeducacao.com.br/>>. Acesso em: 13 de ago. de 2018.

ANSOFF, H. Igor. **Do planejamento estratégico à administração estratégica**. São Paulo: Atlas, 1990.

ARANTES, E. Investimento em responsabilidade social e sua relação com o desempenho econômico das empresas. **Conhecimento Interativo**, v.2, n.1, p. 3-9. 2006.

BAHEMA EDUCAÇÃO. São Paulo: [s.n]. Disponível em: < <http://bahema.com.br/>>. Acesso em: 13 de ago. de 2018.

BAUMGARTEN, M. Conhecimento, planificação e sustentabilidade. In: **São Paulo em perspectiva**, São Paulo, Fundação SEADE, v. 16, n.3, jul./set. 2002, p.31-41. 2002.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. Amsterdã/ Holanda: Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 15 de ago. 2018.

BM&FBOVESPA. Índices. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/BuscarIndices.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 16 out. 2011.

CARDOSO, V. I. C., LUCA, M.M.M, GALLON, A.V. Reputação corporativa e o Disclosure Socioambiental de Empresas Brasileiras. **Contabilidade, Gestão e Governança**. Brasília.v.17, n.2. mai/ago. 2014.

CHAJET, C. Corporate reputation and the bottom line. **Corporate Reputation Review**. v.1, p. 19-23. 1997.



CRUZ, C. V. O. A., & LIMA, G. A. S. F. Reputação corporativa e nível de disclosure das empresas de capital aberto no Brasil. *Revista Universo Contábil – RUC*, 6(1), 85-101. DYE, R. (1985) Disclosure of nonproprietary information. *Journal of Accounting Research*, n.23, p.123-145. 2010.

ESTÁCIO. Rio de Janeiro: [s.n]. Disponível em: <<http://estacioparticipacoes.com.br/>>. Acesso em: 13 de ago. de 2018.

FOMBRUN, C. J.; SHANLEY, M. What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, Mississipi, v. 33, n. 2, p. 233-258, 1990.

FREITAS, A.R.P, KOBAL, A.B.C, LUCA, M.M.M, VASCONCELOS, A.C. Indicadores ambientais: um estudo comparativo entre empresas brasileiras e espanholas. *Revista de Gestão Social e Ambiental*. São Paulo, v.7, n.1, jan/abr. 2013.

GASPARINO, M.F; RIBEIRO, M. S. Análise de Relatórios de Sustentabilidade, com ênfase na GRI: comparação entre empresas do setor de papel celulose dos EUA e Brasil. *Revista de Gestão Social e Ambiental*. v.1, n.1, p.103-115. Jan/Abr.2007.

GOMES, F.P.; TORTATO,U. Adoção de Práticas de Sustentabilidade como Vantagem Competitiva: evidências empíricas. *Revista Pensamento Contemporâneo em Administração*. Rio de Janeiro, v.5. n.2 mai/ago. 2011.

GUTTENTAG, R. Reality Compared With Its Alternatives: Age Differences in Judgments of Regret and Relief. *Developmental Psychology*, v.40, n.5, p. 764-775. 2004.

HENDRIKSEN, Eldon; VAN BREDA, Michel. *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 1999.

KOTLER, Philip. *Administração de marketing*. São Paulo: Atlas, 1975.

KREITLON, M. P. A ética nas relações entre empresas e sociedade: fundamentos teóricos da responsabilidade social empresarial. In: **XXVIII, ENANPAD**. Curitiba, 2004.

KROTON: paixão por educar. Belo Horizonte: [s.n]. Disponível em: <<http://www.kroton.com.br/>>. Acesso em: 13 de ago. de 2018.

LEITE FILHO, G.A, PRATES, L.A, GUIMARÃES, T.N. Análise dos níveis de evidenciação dos relatórios de sustentabilidade das empresas brasileiras A+ do Global Reporting Initiative (GRI) no ano de 2007. In: **Revista de Contabilidade e Organizações**. v.3, n.7. Septiembre - diciembre, 2009, p.43-59. Universidade de São Paulo. São Paulo.

LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*. São Paulo: Atlas, 2005.

MACHADO FILHO, Cláudio; ZYLBERSZTAJN, Decio. A empresa socialmente responsável: o debate e as implicações. *R. Adm.*, São Paulo, v.39, n.3. p. 242-254, jul./ago./set. 2004.

MARTINS, O. S, PAULO, E. Assimetria de Informação na Negociação de Ações, Características Econômico – Financeiras e Governança Corporativa no Mercado Acionário Brasileiro. *R.Cont. Fin.* USP: São Paulo.v.25, n.64. jan/fev/mar/abr. 2014.



MÉSZÁROS, István. **Para além do capital**: rumo a uma teoria da transição. 1.ed. São Paulo: Boitempo, 2011.

OLIVEIRA, L. R.; MEDEIROS, R. M; TERRA, P. B; QUELHAS, O. L. G. Sustentabilidade: da evolução dos conceitos à implementação como estratégia nas organizações. **Produção**, v.22, n.1. Jan/fev. 2012.

ROBERTS, P. W., & DOWLING, G. R. Corporate reputation and sustained superior financial performance. **Strategic Management Journal**, v. 23, n. 12, p. 1077-1093, Dec. 2002.

SALOTTI, B.M, YAMAMOTO, M. M. Ensaio sobre a Teoria da Divulgação. *Brazilian Business Review*. Vol.2.n.01. jan/jun 2005.

SANTANA, N. B. **Responsabilidade socioambiental e valor da empresa**: uma análise por envoltória de dados de empresas distribuidoras de energia elétrica. 2008. 326p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção). Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

SER EDUCACIONAL. Recife/PE: [S.n.]. Disponível em: <
<https://www.sereducacional.com/>>. Acesso em: 13 de ago. de 2018.

SILVA, T. A. S; SLEWINSKI, E. SANCHES, S.L.R; MORAES, R.O. Teoria da Divulgação na perspectiva da Economia da Informação: Possibilidade de novos estudos? In: **XV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. São Paulo: 29 a 31 de julho de 2015.

SOARES, L.V. A contribuição da evidenciação de informações nas demonstrações contábeis, no âmbito do mercado de ações da BM&FBOVESPA. In: **VII Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia**. Resende: 2010.

SOMOS EDUCAÇÃO. São Paulo: [s.n.]. Disponível em: <
<http://www.somoseducacao.com.br/>>. Acesso em: 13 de ago. de 2018.

VERRECCHIA, R. E. Discretionary disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v.5, p.179-194. 1983.

TREVISAN, M. et al. Uma ação de responsabilidade socioambiental no rodeio internacional. In: **Anais do Encontro Nacional de Engenharia de Produção – ENEGEP**, Rio de Janeiro, 2008.