



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas
(FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

GUSTAVO DANIEL BARROS DE CARVALHO

Papel do Relatório Integrado no entendimento da flutuação do preço de ações de bancos

Brasília, DF
2024

GUSTAVO DANIEL BARROS DE CARVALHO

Papel do Relatório Integrado no entendimento da flutuação do preço de ações de bancos

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia ou Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Responsável:
Paulo Cesar de Melo Mendes

Linha de pesquisa:
Contabilidade Financeira

Área:
Contabilidade e Finanças

Brasília, DF
2024

Ficha catalográfica elaborada automaticamente,
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

CC331p Carvalho, Gustavo Daniel Barros de
Papel do Relatório Integrado no entendimento da flutuação
do preço de ações de bancos / Gustavo Daniel Barros de
Carvalho; orientador Paulo Cesar de Melo Mendes. --
Brasília, 2024.
31 p.

Monografia (Graduação - Bacharelado em Ciências
Contábeis) -- Universidade de Brasília, 2024.

1. Relatório Integrado. 2. Ações de bancos brasileiros.
I. Mendes, Paulo Cesar de Melo , orient. II. Título.

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutor Alex Laquis Resende
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor Wagner Rodrigues dos Santos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

GUSTAVO DANIEL BARROS DE CARVALHO

Papel do Relatório Integrado no entendimento da flutuação do preço de ações de bancos

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia ou Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Profa. Paulo Cesar de Melo Mendes
Orientador

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Prof. Jomar Miranda Rodrigues
Examinador

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade de Brasília (UnB)

BRASÍLIA
2024

Acredite na justiça e mantenha a determinação de lutar
Tachibana Hibiki

AGRADECIMENTOS

Deixo os meus sinceros agradecimentos aos meus pais e minha irmã, que sempre me deram apoio para continuar em frente; ao meu orientador, Paulo Mendes, pelo tempo cedido em minha instrução; e a Hibike! Euphonium, por me fornecer apoio moral sempre que precisei neste período de pesquisa para o TCC.

RESUMO

O mercado de capitais é de significativa importância para o desenvolvimento econômico, um ambiente onde inúmeras empresas captam recursos para expansão de seus negócios; países com forte presença econômica, como os Estados Unidos e China, possuem bolsas de valores desenvolvidas e maduras. Para manter a confiança dos *stakeholders* e atrair novos investidores, empresas publicam Relatórios Integrados (RI), que comunicam informações sobre estratégia, governança, desempenho e perspectivas, além de destacar seu papel no desenvolvimento sustentável – este relatório tem se tornado uma ferramenta essencial para a comunicação transparente e concisa das atividades das empresas, englobando aspectos financeiros e de sustentabilidade. Esta pesquisa busca analisar a ligação entre as informações presentes em Relatórios Integrados e a flutuação do preço das ações de bancos na B3 de 2018 a 2022; a metodologia consiste na coleta de dados dos preços das ações e na análise qualitativa dos Relatórios Integrados destas dez empresas selecionadas, além do estudo estatístico para determinar o valor de correlação entre as duas informações. As empresas escolhidas serão bancos de capital aberto, como Banco do Brasil, Bradesco e Itaú Unibanco. Os resultados esperados incluem a identificação de possíveis correlações entre informações contidas nos Relatórios Integrados e as flutuações nos preços das ações. A pesquisa almeja contribuir para entender melhor o impacto das práticas de transparência e sustentabilidade no mercado financeiro brasileiro, oferecendo *insights* valiosos para investidores e *stakeholders* sobre a importância dos Relatórios Integrados na tomada de decisões.

Palavras-chave: Relatório Integrado. Preço de ações. Correlação.

ABSTRACT

The capital market is crucial for economic development, providing an environment where numerous companies raise resources to expand their businesses. Countries with strong economic presence, such as the United States and China, have developed and mature stock exchanges. To maintain stakeholder confidence and attract new investors, companies publish Integrated Reports (IR) that communicate information about strategy, governance, performance, and outlook, while also highlighting their role in sustainable development. This report has become an essential tool for transparent and concise communication of a company's activities, encompassing both financial and sustainability aspects. This research aims to analyze the connection between the information present in Integrated Reports and the fluctuation of stock prices of banks listed on B3 from 2018 to 2022. The methodology involves collecting stock price data and qualitatively analyzing the Integrated Reports of these ten selected companies, along with statistical studies to determine the correlation value between the two sets of information. The chosen companies are publicly traded banks, such as Banco do Brasil, Bradesco, and Itaú Unibanco. The expected results include identifying possible correlations between information contained in Integrated Reports and stock price fluctuations. The research aims to contribute to a better understanding of the impact of transparency and sustainability practices on the Brazilian financial market, offering valuable insights for investors and stakeholders regarding the importance of Integrated Reports in decision-making.

Keywords: Integrated Report. Stock price. Correlation.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - O processo de geração de valor da entidade	10
--	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - preços de ação mensais dos bancos da amostra da pesquisa (em R\$)	21
Tabela 2 - preços de ação anuais dos bancos da amostra da pesquisa (em R\$)	22
Tabela 3 - variação % dos preços das ações dos bancos em relação ao ano anterior	22
Tabela 4 - categorias de Relatório Integrado das empresas da amostra	23
Tabela 5 - relação entre a variação do preço de ação e a análise dos RIs	25

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	10
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	13
3 PROCEDER METODOLÓGICO	16
4 RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÃO	19
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	26
REFERÊNCIAS	28

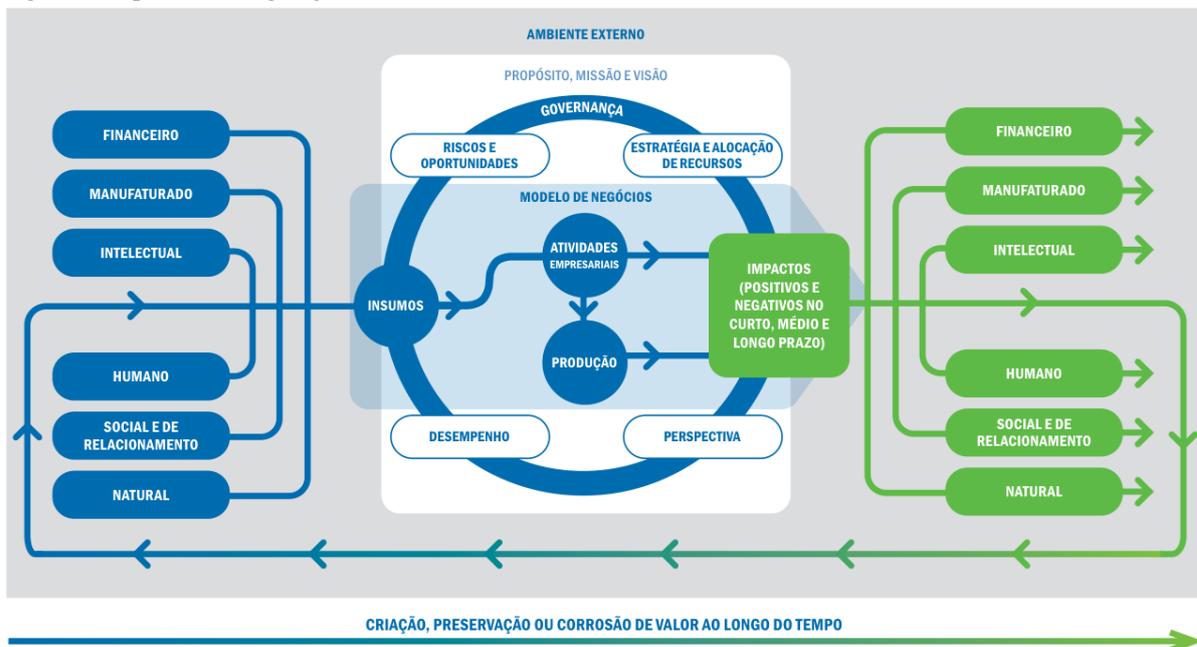
1 INTRODUÇÃO

O ambiente mais importante de um país para seu desenvolvimento econômico é o mercado de capitais (Carvalho, 2015), pois ele permite que indivíduos que precisam de capital hoje usem recursos dos poupadores que não pretendem usar seus recursos a curto prazo em troca do pagamento de um prêmio pelo risco e pelo tempo. Os países que têm forte presença econômica mundial, como Estados Unidos e China, têm as poderosas NYSE (New York Stock Exchange) e SSE (Shanghai Stock Exchange) como principais centros de negociação.

Para atuar com sucesso no disputado mercado de capitais, uma entidade precisa buscar formas de manter a confiança dos *stakeholders* ao mesmo tempo que atrai novos investidores; uma das formas de se cumprir estas duas metas é a publicação de Relatórios Integrados, que é um documento conciso que comunica informações sobre estratégia, governança, desempenho e perspectivas da entidade (IFRS Foundation, 2021, p.10) – informações relevantes sobre a situação financeira e sobre o entendimento da própria entidade sobre sua situação no mercado.

Na contemporaneidade, o desenvolvimento sustentável e a sustentabilidade são temas recorrentes nas mais diversas áreas do conhecimento visto que é um problema impossível de ignorar; investidores e demais *stakeholders* têm se mostrados interessados em saber o papel das empresas neste tema para avaliar o risco da dependência do ciclo operacional em relação ao esgotamento de recursos naturais não renováveis (Higuchi, Campos, Kassai & Carvalho, 2015), trazendo a necessidade de cada vez mais informação quanto ao processo de produção e o nível de “desenvolvimento verde” em suas atividades. Segundo a orientação do *framework* da IIRC (International Integrated Reporting Council, sigla em inglês para Conselho Internacional para Relatório Integrado), a empresa deve listar as fontes dos recursos necessários para a sua atividade, o que engloba recursos naturais, além dos impactos gerados à natureza.

Figura 1: O processo de geração de valor da entidade



Fonte: IFRS Foundation (2021, p. 22).

Nesse contexto, os Relatórios Integrados surgiram também como uma forma de garantir a qualidade da informação contábil. Antes separadas em relatórios diversos, as informações financeiras e referentes à sustentabilidade constantemente contradiziam-se, revelando que os relatórios com índices favoráveis ao meio ambiente tinham objetivos de agirem como ferramentas de marketing ao invés de serem úteis para a tomada de decisão dos *stakeholders* (Fragalli, 2014; Carvalho, 2013, *apud* Xavier, 2015).

A demanda por informações cada vez mais precisas e atualizadas sobre esses pontos é crescente: no Brasil já era vista há décadas no setor público por conta do inciso IX do artigo 8º da Lei nº 13.303 de junho de 2016, que define que um dos “requisitos de transparência das empresas públicas e as sociedades de economia mista está a divulgação anual de Relatório Integrado ou de sustentabilidade”; no mundo privado, segundo Maria, D’Angelo e Borgerth (2021), essa tendência foi observada somente em 2020 com a exigência do mercado quanto à aderência ao *framework* 1.0 da IIRC e por conta da publicação do CFC (Conselho Federal de Contabilidade) do Comunicado Técnico Geral 09: “Correlação à Estrutura Conceitual Básica do Relato Integrado” (CFC, 2020).

Uma das características mais marcantes do Relatório Integrado é a ausência de estrutura formal, o que ao mesmo tempo que dificulta sua comparabilidade com os demais relatórios de outras entidades (ou mesmo da própria entidade ao longo dos anos) e dá liberdade para que cada entidade adapte o documento para comportar informações relevantes específicas de sua área de atuação. Segundo o *framework* da IIRC (2021), os elementos que todo Relatório Integrado deve obrigatoriamente conter são as respostas para algumas perguntas:

- Visão geral organizacional e ambiente externo: o que a organização faz e quais são as circunstâncias em que ela atua?
- Governança: como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto, médio e longo prazo?
- Modelo de negócio: qual é o modelo de negócios da organização?
- Riscos e oportunidades: quais são os riscos e oportunidades específicos que afetam a capacidade que a organização tem de gerar valor em curto, médio e longo prazo, e como a organização lida com eles?
- Estratégia e alocação de recursos: para onde a organização deseja ir e como ela pretende chegar lá?
- Desempenho: até que ponto a organização já alcançou seus objetivos estratégicos para o período e quais são os impactos no tocante aos efeitos sobre os capitais?
- Perspectiva: quais são os desafios e as incertezas que a organização provavelmente enfrentará ao perseguir sua estratégia e quais são as potenciais implicações para seu modelo de negócios e seu desempenho futuro?

Levando em conta todas essas características que envolvem o Relatório Integrado e encarando-o como um meio de comunicação eficaz e indispensável para a tomada de decisão dos *stakeholders*, esta pesquisa se propõe a responder a seguinte pergunta: *Qual é a relação entre a divulgação de Relatórios Integrados e o valor das ações dos bancos listados na B3 no período de 2018 a 2022?*

1.1 OBJETIVOS

O objetivo deste trabalho é analisar a relação entre a publicação de Relatórios Integrados e o valor de mercado das ações de empresas selecionadas dentre as pertencentes à B3.

Os objetivos específicos são identificar os valores anuais de mercado das empresas selecionadas ao longo de 5 anos (2018 a 2022), analisar seus Relatórios Integrados e então comparar a análise com a flutuação de valor de mercado das empresas.

1.2 DELIMITAÇÕES E PARÂMETROS

O enfoque está na análise contábil e estatística dos valores de ações ao longo do tempo nas empresas selecionadas e seus Relatórios Integrados, com enfoque em informações quantitativas acerca da questão.

As informações dos preços de ação ao longo do tempo foram obtidas por meio do site StatusInvest, que compila os valores de mercado das empresas da B3 minuto a minuto. A pesquisa limitou-se a empresas do ramo bancário.

A análise estatística será limitada às empresas que serão possíveis de se verificar tanto o Relatório Integrado quanto seus preços de ação ao longo do tempo no período de 2018 a 2022, uma vez que durante a produção desta pesquisa os relatórios referentes a 2023 da maior parte das instituições financeiras ainda não se encontram publicadas.

1.3 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

O trabalho será dividido em uma introdução focada na definição do Relatório Integrado seguido pelo referencial teórico tanto do Relatório Integrado quanto da flutuação do preço de ações na bolsa. O capítulo seguinte apresentará metodologia e suas limitações.

Por fim virá a pesquisa em si, onde os dados coletados serão demonstrados e será feito um estudo para definir se há ou não relação entre as informações dos Relatórios Integrados de instituições financeiras da B3 e a flutuação do preço de ação destas entidades por meio de testes de correlação e uma análise qualitativa dos Relatórios Integrados.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 RELATÓRIO INTEGRADO

Os usuários da informação contábil necessitam de documentos e relatórios elaborados pela entidade para sua tomada de decisão, além de reduzir a assimetria informacional (Slewinski, Camacho & Sanches, 2015). Logo, o Relatório Integrado é o documento que comunica aos *stakeholders* os principais pontos sobre o andamento da atividade da entidade e sobre sua saúde, além de estabelecer expectativas para o futuro (IFRS Foundation, 2021) – tudo com uma redução na complexidade da informação para que um número amplo de usuários possa conhecer a empresa e tomar a melhor decisão possível (Da Cunha, Morais & Rodrigues, 2016). A criação de um relatório que fuja à simples comunicação de números e eventos financeiros desafia as publicações clássicas da contabilidade, ainda que a longo prazo tenda a trazer benefícios à tomada de decisão por parte dos *stakeholders* (Thomson, 2015).

Com este fim, não apenas informações monetárias e a maximização de riqueza dos sócios são necessárias: atenção com o meio ambiente, os trabalhadores e a sociedade são essenciais para a reputação da empresa diante de seus investidores e demais partes relacionadas (Moser & Martin, 2012, *apud* Zaro, 2021); justamente nesta divulgação entra o Relatório Integrado, ferramenta importante para a transmissão de informações que não são claras ou de fácil acesso em demonstrações em uma linguagem acessível a uma vasta gama de usuários.

Como pode ser observado anteriormente na Figura 1, o *framework* do IIRC dá enfoque ao processo de geração de valor da entidade – processo esse que deve ser abordado com profundidade no Relatório Integrado. Os vários tipos de capitais categorizados pelo IIRC são financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social e de relacionamento, e natural (IFRS Foundation, 2021, p. 53); o valor gerado se revela na forma de crescimento, destruição e transformação destes capitais, fazendo com que inevitavelmente mudem de valor no decorrer das atividades realizadas pela empresa (Xavier, 2015) – enquanto balanços são uma “foto” da empresa, o Relatório Integrado é um “vídeo” (Kassai & Carvalho, 2013 *apud* Fragalli, 2014).

Como todo relatório contábil, o Relatório Integrado possui limitações quanto às informações que pode oferecer aos *stakeholders*; segundo Da Cunha *et al* (2016), suas principais limitações atenção em excesso para informações monetárias e o foco no passado – o que entra em conflito com a Estrutura Conceitual Internacional para Relato Integrado, onde é afirmado que “um relatório integrado deve fornecer uma visão da estratégia da organização e como ela se relaciona com a capacidade da organização de criar valor em curto, médio e longo prazo e ao seu uso e efeitos sobre os capitais” (IFRS Foundation, 2021, p.55).

É importante ressaltar também que o Relatório Integrado não é um substituto para os vários outros relatórios publicados pelas entidades, mas sim um documento que reúne informações de forma que o usuário tenha maior facilidade de encontrar o que busca; para atender esta tarefa o Relatório Integrado não é preso a regras e estruturas sólidas, sendo criado com base de princípios norteadores: foco estratégico e orientação para o futuro, conectividade da informação, relação com as partes interessadas, materialidade, concisão, confiabilidade, completude, coerência e comparabilidade (IFRS Foundation, 2021, p.25).

Relatórios Integrados agem na intenção, portanto, de conquistar legitimidade diante dos *stakeholders* ao apresentar as estratégias e o processo produtivo que a entidade opera ao longo de sua atividade (Favato, Neumann & Sanches, 2020), fornecendo material o suficiente para

que os próprios usuários da informação concluam se a entidade vale a pena e se ela tem futuro para que continue operando com satisfatórios índices de crescimento.

2.1.1 História do Relatório Integrado

Este é um documento contábil recente: sua primeira obrigatoriedade data de 2010, quando a Comissão do Rei da África do Sul declarou, através do código King III, que todas as empresas listadas na Bolsa de Johannesburgo deveriam publicar Relatórios Integrados anualmente (Solomon & Maroun, 2012).

A natureza do Relatório Integrado, um documento sem forma definida e que traz informações variadas a depender do ramo e da particularidade das empresas que o emitem, torna complexo definir o que é um Relatório Integrado de qualidade ou mesmo comparar um com o outro (Silva, Leão & Sousa, 2021); Solomon e Maroun (2012), que pesquisaram Relatórios Integrados dos anos 2009 a 2011, concluíram que os documentos tinham alta frequência de informações repetidas ao longo do texto.

O quadro não melhorou nos anos seguintes. Pistoni, Songini e Bavagnoli (2018) verificaram baixa capacidade ou interesse das empresas em publicar informações relevantes que são encorajadas pelo *framework* do IIRC, como a divulgação do processo de geração de valor da atividade da empresa – informações essas que são o grande diferencial dos Relatórios Integrados como fonte de informação para os *stakeholders*.

2.1.2 Ligação entre o Relatório Integrado e a sustentabilidade

Um tema impactante e frequentemente presente em Relatórios Integrados é a sustentabilidade. Desde a década de 1960 a preocupação com o meio ambiente começou a se intensificar, como pode ser visto pela ocorrência da primeira conferência internacional do tema em 1972 (Carvalho & Kassai, 2013) – uma vez que dados não financeiros são importantes para a tomada de decisão e a função da contabilidade é fornecer informação, naturalmente o tema passou a ser relevante para publicação. Segundo o *Corporate Responsibility Survey* (KPMG, 2011), 73% das 250 maiores empresas do mundo divulgam informações socioambientais segundo as demandas do GRI (*Global Reporting Initiative*).

Informações completas e transparentes sobre o tema dificilmente chegam ao Relatório Integrado uma vez que há foco em questões financeiras e econômicas (Silva *et al*, 2021); o *framework* do IIRC estimula a divulgação ampla destas informações para melhor tomada de decisão dos *stakeholders*, objetivo ainda não alcançado. Peixoto e Martins (2015) afirmam que “a divulgação das informações propostas pelo IIRC para o Relato Integrado é suficiente e abrangente” – as orientações presentes no *framework* são suficientes para que informações divulgadas sejam úteis aos usuários, basta que os princípios sejam seguidos pelas empresas durante a elaboração dos Relatórios Integrados.

2.2 FLUTUAÇÃO DE PREÇO DE AÇÕES

O mercado de ações é muito volátil: dos anos de 1989 a 2011, a partir de dados do Ibovespa, a variação diária média do mercado brasileiro foi de 0,29% (Silva, De Carvalho & Nunes, 2012). Todo tipo de informação pode influencia-lo, seja referente à entidade, ao seu setor, ao país ou mesmo à macroeconomia, seja qualitativa ou quantitativa – notícias sobre resultados inesperados de uma empresa ou anúncios de novas medidas econômicas

governamentais, por exemplo, são eventos que impulsionam maiores alterações no valor de mercado negociado em bolsa (Summers, Cutler & Poterba, 1989) – por exemplo durante a pandemia de Covid-19, um grande evento que trouxe profundas alterações socioeconômicas em escala mundial. O preço das ações dos bancos na B3 sofreu uma queda repentina com o decreto de estado de calamidade em março de 2020 (Silva & Lima, 2022), evidenciando a influência de eventos macroeconômicos nas ações brasileiras.

O preço de uma ação tem profunda correlação com a divulgação de informações contábeis (Schiehl, 1996); com base neste argumento que este estudo foi projetado, trazendo um olhar focado no Relatório Integrado e sua relação com o preço da ação. A magnitude do impacto das informações contábeis, o que inclui o Relatório Integrado, está diretamente ligado ao nível de eficiência de mercado do país – o mercado de ações do Brasil não é tão desenvolvido quanto o de países referências como Estados Unidos e China, o que significa que suas reações à divulgação de novas informações são mais lentas e menos intensas que as observadas nestes outros países.

Dentre as informações contábeis que influenciam a decisão dos *stakeholders* na atualidade, uma das que se encontra em maior ascensão é a sustentabilidade. O setor bancário, alvo da pesquisa, possui baixo impacto ambiental: sem estar ligada a extrativismo, transformação de matéria-prima ou fornecimento de bens ou serviços que degradem o ambiente, é uma atividade bem limpa (Xavier, 2015) – o que não impede o cuidado com o tema visto em grande parte dos Relatórios Integrados, onde o Banco Amazônia e o Banrisul, por exemplo, dedicam grande parte do relatório com questões ambientais.

3 PROCEDER METODOLÓGICO

Aqui serão definidos pontos essenciais para a realização da pesquisa, tais como sua tipologia, a população e amostra, o procedimento de coleta de dados e as limitações da plena realização da pesquisa.

3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA

Esta pesquisa tem objetivo descritivo pois, segundo Gil (2010):

As pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis. [...] As pesquisas descritivas são, juntamente com as exploratórias, as que habitualmente realizam os pesquisadores sociais preocupados com a atuação prática.

Seus procedimentos são classificados como experimentais (Gil, 2010); esta pesquisa gira em torno da coleta de dados seguida de um estudo estatístico em busca de determinar se há ou não ligação entre Relatórios Integrados e o preço de ação das entidades e, caso houver, o quão forte é essa ligação.

A abordagem é de pesquisa quantitativa, onde “considera-se que tudo pode ser quantificado, o que significa traduzir em números opiniões e informações para classificá-las e analisá-las” (Ott, 2012) – este tipo de pesquisa se apoia fortemente em análise estatística, construção de gráficos e tabelas e na apresentação de resultados por meio de cálculo.

3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população desta pesquisa é composta por empresas de capital aberto na B3 no setor financeiro, com amostra selecionada dentre as 24 empresas listadas.

As empresas escolhidas foram: Banco Amazônia S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Brasil S.A., Banco BTG Pactual S.A., Banese S.A. (Banco Estado de Sergipe), Banrisul S.A. (Banco Rio Grande do Sul), Banco Mercantil do Brasil S.A., Banco do Nordeste do Brasil S.A., Banco Santander Brasil S.A. e Itaú Unibanco Holding S.A.

3.3 PROCEDIMENTOS PARA COLETA DE DADOS

Esta pesquisa visa estabelecer a relação entre os Relatórios Integrados e o valor de ação das empresas selecionadas. Sendo assim, os procedimentos adotados foram:

- Criação de uma planilha com os valores mensais de ação das empresas selecionadas, onde então serão convertidos em dados anuais;
- A partir dos Relatórios Integrados, categorizar os dados qualitativos para então comparar à flutuação de preço de ações.

3.4 MENSURAÇÃO DOS RELATÓRIOS INTEGRADOS

O Relatório Integrado reúne informações, em especial referentes à situação financeira e dados sobre a sustentabilidade nas atividades da empresa, e promete auxiliar os *stakeholders* em uma melhor tomada de decisão.

Uma vez que as informações apresentadas nos Relatórios Integrados são de natureza qualitativa, é preciso categorizá-la para realizar um comparativo com os preços de ações.

O método escolhido foi o de classificar cada Relatório Integrado em sete categorias, sendo cada uma numerada para maior facilidade de visualização na tabela a seguir:

- Extremamente negativo (-3): espera-se uma queda superior a 50%.
- Negativo (-2): espera-se uma queda entre 20% e 50%.
- Levemente negativo (-1): espera-se uma queda entre 5% e 20%.
- Neutro (0): espera-se uma variação de no máximo 5%.
- Levemente positivo (1): espera-se um crescimento entre 5% e 20%.
- Positivo (2): espera-se um crescimento entre 20% e 50%.
- Extremamente positivo (3): espera-se um crescimento superior a 50%.

As classificações referem-se à expectativa do investidor (ou qualquer parte relacionada) quanto à movimentação do preço das ações, que flutuação esperar a partir dos dados presentes no Relatório Integrado publicado. Um Relatório Integrado classificado em 2, por exemplo, sinaliza expectativa de crescimento entre 20% e 50%.

O método utilizado para analisar os Relatórios Integrados e chegar a uma conclusão quanto ao seu relacionamento com o preço das ações da empresa foi a comparação entre os próprios documentos, verificando pontos como crescimento dos resultados operacionais, decisões estratégicas a médio e longo prazo e comprometimento com a sustentabilidade.

3.5 PROCEDIMENTOS ESTATÍSTICOS

Para o comparativo com os dados extraídos dos Relatórios Integrados foi criado um quadro estatístico contendo as variações de preço de ações das empresas ao longo dos anos 2018 a 2022; desta forma é possível estudar e avaliar o quanto as informações dos Relatórios Integrados condizem com a realidade dos preços de ações.

A construção do quadro de variações ocorreu em três passos:

- Coleta de dados mensais dos preços de ações das dez empresas selecionadas ao longo dos cinco anos estudados;
- A seguir os dados foram convertidos em informações anuais por meio do cálculo de média aritmética a partir da seguinte equação:

$$\bar{x} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n x_i \text{ (equação 01)}$$

Onde:

x_i = preço da ação da empresa X , no período i

\bar{x} = média de x

n = tamanho da amostra

- E, por fim, foi feita uma análise comparativa dos preços de ação anuais entre um ano e seu ano anterior, para que assim fosse possível determinar a variação do preço da ação ao longo dos anos estudados.

Outro ponto crucial na análise foi o cálculo de intervalo de confiança, que permite avaliar se um dado é estatisticamente chamativo, significativo. O cálculo inicia com o desvio padrão amostral encontrado a partir da relação:

$$s = \sqrt{\frac{\sum(x_i - \bar{x})^2}{n - 1}} \text{ (equação 02)}$$

Então utilizou-se o teste t-Student para determinar o intervalo de confiança que contém os valores típicos para variações nesta amostra; esta relação apenas é possível considerando que os dados dos preços de ação na bolsa de valores obedecem a Distribuição Gaussiana. O intervalo de confiança é determinado a partir da equação:

$$IC(\mu, \gamma) = \bar{x} \pm t_{1-\frac{\alpha}{2}, \gamma} \frac{s}{\sqrt{n}} \text{ (equação 03)}$$

Onde:

μ = média da população

γ = confiança

α = complementar de γ

Para esta pesquisa foi adotado como valor de confiança $\gamma = 95\%$.

3.6 LIMITAÇÕES

A amostra é limitada a empresas selecionadas de um único ramo da bolsa brasileira B3; isso torna o resultado da pesquisa limitado para comparações mais amplas.

O Relatório Integrado é um documento contábil que não é composto por números exatos como outros relatórios populares, como Balanço Patrimonial ou Demonstração do Resultado do Exercício, e também não tem estrutura fortemente regulamentada pela lei; isso torna sua interpretação subjetiva.

4 RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÃO

Nesta seção serão apresentados e analisados os dados obtidos a partir das observações realizadas nos preços de ação coletados e nos respectivos Relatórios Integrados.

4.1 PERFIL DAS EMPRESAS

As empresas selecionadas para a pesquisa são listadas na B3 e pertencem ao setor financeiro, subsector intermediários financeiros – os bancos. Dez empresas foram escolhidas como amostra da população.

O Banco da Amazônia é uma sociedade mista com metade das ações sob controle do Estado cujo foco é o Norte do Brasil, apesar de também ter presença em São Paulo e no Distrito Federal. Possui 118 agências e é especializado no desenvolvimento econômico sustentável da região da Amazônia Legal – cerca de 60% do território brasileiro, composta pelos estados Acre, Amapá, Amazonas, Mato Grosso, Pará, Rondônia, Roraima, Tocantins e parte do Maranhão.

O Banco Bradesco é uma sociedade anônima com sede em São Paulo fundado em 1943. Com diversas conquistas notáveis como ser o banco mais valioso da América Latina de 2012 a 2015, ter sido o primeiro banco a estar presente em todos os municípios do Brasil (2010), ter impressionantes 22 bilhões de lucro líquido e cerca de três mil agências (números de 2021), é uma instituição financeira respeitável e importante no Brasil.

O Banco do Brasil é uma sociedade de economia mista que possui metade das ações sob controle do Estado, caracterizando-o como banco estatal. Com cerca de quatro mil agências, uma base de 74 milhões clientes (em 2023) e uma longa história datada do século XIX, esse banco é um dos mais tradicionais do país.

O Banco BTG Pactual (Banking and Trading Group Pactual) é uma empresa de capital aberto especializada em investimentos e gerenciamento de ativos florestais fundado pela união entre as empresas UBS Pactual e BTG Investments. O banco recebeu diversos prêmios ligados à sustentabilidade, como em 2021 o de Melhores Iniciativas de Financiamento Verde.

O Banese, ou Banco Estado de Sergipe, é uma sociedade de economia mista que possui metade das ações sob controle do Estado. O banco é responsável por grande parte do desenvolvimento de Sergipe como um todo ao incentivar tanto o turismo quanto os microempresários da região com programas e benefícios.

O Banrisul, ou Banco Rio Grande do Sul, é uma sociedade de economia mista que possui metade das ações sob controle do Estado. Com mais de 500 agências concentradas no Sul do país, é responsável por mais de 4 milhões de clientes – suas atividades atendem desde pessoas físicas e microempresários até empresas de médio porte.

O Banco Mercantil do Brasil é uma sociedade anônima e instituição financeira de médio porte com sede em Minas Gerais que tem como especialidade contratação de empréstimos e pagamento de benefícios do INSS.

O Banco do Nordeste do Brasil (BNB) é uma sociedade mista com quase todas as ações sob controle do Estado; sua função é auxiliar o desenvolvimento sustentável da região, funcionando, portanto, como um banco de desenvolvimento. Atua nos estados Alagoas, Bahia, Ceará, Maranhão, Paraíba, Pernambuco, Piauí, Rio Grande do Norte, Sergipe, Minas Gerais e Espírito Santo.

O banco Santander Brasil é uma sociedade anônima sediada em São Paulo, subsidiária do banco espanhol Santander criada em 1982. Com cerca de três mil agências e 65 milhões de clientes, tem um valor destaque de retorno sobre o patrimônio líquido que o coloca como terceiro maior do mundo.

O Itaú Unibanco (popularmente conhecido como Banco Itaú) é uma sociedade anônima com sede em São Paulo fundada em 2008 a partir da fusão de dois bancos: o Banco Itaú e o Unibanco – sua história, no entanto, data de 1924. Maior banco privado do país, tem cerca de cinco mil agências e 55 milhões de clientes. Um ponto interessante a destacar é que o Itaú Unibanco está entre as empresas pioneiras no Brasil quanto à publicação de Relatos Integrados (Fragalli, Panhoca, González, De Almeida & Costa, 2014).

4.2 PREÇOS DE AÇÕES

O preço de uma ação é determinado pela lei da oferta e demanda, variando sobretudo a partir da quantidade de compradores interessados e da quantidade de pessoas dispostas a vender as ações que possuem – uma maior busca exige um valor maior para convencer o acionista a passar a ação, por exemplo, para o interessado.

Entende-se que, no mercado, os investidores (e demais partes relacionadas) são agentes econômicos racionais – isso é, reagem às mudanças de mercado nas proporções ideais, sem pagar além ou aquém do que um bem vale. Sendo assim, o preço das ações ao longo do tempo que foram coletados serão considerados os preços que as ações realmente valiam à época.

O preço das ações das empresas pesquisadas foi coletado e organizado na tabela a seguir. Para comparativo com os respectivos Relatórios Integrados, os dados mensais obtidos foram convertidos em anuais.

Tabela 1: preços de ação mensais dos bancos da amostra da pesquisa (em R\$).

Empresas	2018											
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Banco Amazônia	18,99	19,29	19,67	19,54	19,88	18,39	17,25	16,54	15,77	16,47	19,47	19,18
Banco Bradesco	15,07	17,23	16,97	17,03	16,13	14,36	12,86	14,95	13,62	13,74	17,55	18,32
Banco Brasil	11,46	13,86	14,69	14,12	12,64	10,82	10,39	11,68	10,48	10,11	15,52	15,9
Banco BTG Pactual	4	4,57	5	4,96	4,75	4,28	3,99	4,24	4,57	4,61	4,54	4,9
Banese	26,26	29,43	31,63	32	31,01	30,34	29,26	30,02	26,26	25,48	26,83	27,49
Banrisul	9,58	10,7	12,23	13,13	12,73	11,31	9,75	10,51	9,99	10,13	13,46	15,43
Banco Mercantil do Brasil	1,7	1,96	2,01	2,09	2,12	2,16	2,16	2,22	2,14	2,12	2,27	2,91
Banco do Nordeste do Brasil	29,93	29,93	30,7	30,28	31,45	28,31	28,32	28,31	28,24	26,71	27,92	30,3
Banco Santander Brasil	22,24	25,8	25,78	27,87	26,12	24,81	20,6	25,88	24,62	24,98	29,85	30,77
Itaú Unibanco Holding	18,44	22,05	22,36	22,34	21,32	19,19	17,8	19,95	18,61	19,48	22,31	23,88
Empresas	2019											
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Banco Amazônia	19,33	19,73	19,94	20,88	21,06	20,97	21,06	25,5	28,02	31,58	30,74	29,39
Banco Bradesco	19,9	22,1	21,02	21,43	21,13	21,89	22,45	20,41	19,47	19,97	21,52	20,72
Banco Brasil	17,57	18,84	18,73	18	18,23	19,19	19,93	18,02	17,02	16,82	17,95	17,88
Banco BTG Pactual	5,58	6,79	7,78	8,3	9,35	10,68	11,46	14,03	13,58	13,36	15,33	15,85
Banese	26,89	29,44	28,07	28,55	27,15	27,55	28,64	29,33	30,33	29,92	29,74	30,16
Banrisul	16,34	16,41	17,93	17,44	17,6	17,96	17,51	17,68	16,62	16,88	16,84	15,27
Banco Mercantil do Brasil	2,85	2,93	2,99	2,91	2,82	3,04	3,53	3,97	4,83	4,67	4,37	4,88
Banco do Nordeste do Brasil	30,3	35,9	32,33	32,69	35,45	38,74	38,17	63,45	65,78	65,7	66,63	75,05
Banco Santander Brasil	32,64	35,7	32,46	32,63	33,35	33,35	33,67	31,64	31,09	33	35,04	33,08
Itaú Unibanco Holding	24,89	26,15	24,56	24,09	24,02	24,77	25,5	24,66	24,24	24,78	26,36	25,57
Empresas	2020											
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Banco Amazônia	31,58	35,23	29,56	24,3	26,88	26,81	32,13	32,79	35,74	33,7	32,68	38,01
Banco Bradesco	23,45	20,71	19,43	12,45	12,64	13,69	14,63	15,37	14,65	13,53	14,47	17,87
Banco Brasil	20,34	18,43	17,96	10,22	10,62	12,16	12,66	13,14	12,86	11,57	11,7	13,59
Banco BTG Pactual	17,63	17,57	15,88	6,98	9,59	11,67	17,81	21,01	19,61	17,43	16,85	18,84
Banese	29,23	29,54	27,71	18,53	17,64	18,52	24,15	21,99	21,75	19,49	19,09	19,09
Banrisul	16,97	15,38	14,34	8,65	9,32	10,13	10,79	11,11	10,39	9,3	9,48	10,45
Banco Mercantil do Brasil	5,17	5,93	6,14	4,15	4,37	4,7	5,88	5,17	6,37	7,73	7,48	6,91
Banco do Nordeste do Brasil	79,18	80,96	91,89	61,75	66,18	67,58	73,6	73,85	73,38	61,64	56,49	62,54
Banco Santander Brasil	37,88	32,45	30,77	19,17	19,95	20,76	22,21	23,18	22,96	21,95	25,63	33,23
Itaú Unibanco Holding	27,64	23,9	23,84	16,06	16,41	17,76	19,54	20,41	18,32	17,01	18,13	22,42
Empresas	2021											
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Banco Amazônia	36,98	36,28	32,96	35,41	34,51	36,19	35,05	34,55	36,72	33,8	34,07	34,89
Banco Bradesco	18,67	17,83	15,73	18,26	18,16	21,15	19,84	19,55	18,43	17,01	16,44	15,85
Banco Brasil	14,71	13,41	11,04	11,94	11,86	13,69	12,86	12,96	12,45	12,12	11,98	13
Banco BTG Pactual	21,5	23,18	24,08	22,25	26,35	28,73	28,4	27,55	26,49	24,63	22,4	19,67
Banese	21,46	20,27	19,36	18,08	17,96	20,31	19,69	19,44	19,68	18,89	18,68	18,86
Banrisul	11,5	10,72	9,61	9,68	9,87	11,25	10,76	10,25	10,27	10,13	9,52	8,28
Banco Mercantil do Brasil	6,37	6,65	6,93	7,51	7,44	7,93	8,36	8,78	8,59	8,33	8,03	7,77
Banco do Nordeste do Brasil	66,82	62,45	59,52	61,34	59,3	60,47	59,17	59,41	60,79	60,37	61,85	59,58
Banco Santander Brasil	35,19	32,45	30,42	30,77	31,33	35,04	33,09	33,09	34,61	30,54	31,14	28,59
Itaú Unibanco Holding	23,37	22,01	18,86	20,64	21,31	23,48	22,78	23,4	23,95	22,88	22,67	20,99
Empresas	2022											
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Banco Amazônia	34,61	35,84	36,54	40,72	35,4	35,31	34,43	34,5	44,8	43,45	44,06	44,64
Banco Bradesco	15,95	18,18	16,31	17,81	16,05	17,94	15,63	15,98	17,27	19,17	18,06	13,95
Banco Brasil	12,04	13,62	14,87	14,55	13,85	15,64	14,23	15,52	18,47	18,21	16,65	15,8
Banco BTG Pactual	19,15	23,16	23,82	25,44	22,06	23,75	21,62	21,28	24,87	25,45	28,05	24,15
Banese	20,35	20,19	19,67	20,27	18,93	16,95	16,59	16,14	15,73	15,83	16,17	15,98
Banrisul	8,06	9,01	8,45	9,63	9,05	8,75	8,18	9,07	10,31	11,1	11,12	9
Banco Mercantil do Brasil	8,98	9,58	9,91	9,35	9,18	9,13	8,89	8,9	8,98	10,31	9,16	9,12
Banco do Nordeste do Brasil	64,46	60,48	64,46	64,83	64,18	66,94	62,36	63,27	71,52	69,9	68,77	66,49
Banco Santander Brasil	27,01	28,82	27,71	33,21	28,77	29,99	26,45	25,21	27,28	29,53	27,67	25,92
Itaú Unibanco Holding	20,34	24,16	23,76	26,17	22,58	24,54	21,75	22,36	25,24	28,71	29,41	25,09

Fonte: elaborado pelo autor, dados coletados em StatusInvest.

Tabela 2: preços de ação anuais dos bancos da amostra da pesquisa (em R\$).

Empresas	Média				
	2018	2019	2020	2021	2022
Banco Amazônia	18,37	24,02	31,62	35,12	38,69
Banco Bradesco	15,65	21,00	16,07	18,08	16,86
Banco Brasil	12,64	18,18	13,77	12,67	15,29
Banco BTG Pactual	4,53	11,01	15,91	24,60	23,57
Banese	28,83	28,81	22,23	19,39	17,73
Banrisul	11,58	17,04	11,36	10,15	9,31
Banco Mercantil do Brasil	2,16	3,65	5,83	7,72	9,29
Banco do Nordeste do Brasil	29,20	48,35	70,75	60,92	65,64
Banco Santander Brasil	25,78	33,14	25,85	32,19	28,13
Itaú Unibanco Holding	20,64	24,97	20,12	22,20	24,51

Fonte: elaborado pelo autor.

Outro dado importante para as análises e comparativo com os Relatórios Integrados é a variação percentual do valor da ação em relação ao ano anterior. Para maior enfoque nas variações percentuais incomuns foi feito o cálculo de intervalo de confiança de cada ano; variações que estejam fora do intervalo de confiança (isso é, estão mais distantes da média do que o normal) estão marcadas em vermelho.

Tabela 3: variação percentual dos preços das ações dos bancos em relação ao ano anterior.

Empresas	Variação em relação ao ano anterior			
	2019	2020	2021	2022
Banco Amazônia	31%	72%	46%	22%
Banco Bradesco	34%	3%	-14%	5%
Banco Brasil	44%	9%	-30%	11%
Banco BTG Pactual	143%	251%	124%	48%
Banese	0%	-23%	-33%	-20%
Banrisul	47%	-2%	-40%	-18%
Banco Mercantil do Brasil	69%	171%	112%	59%
Banco do Nordeste do Brasil	66%	142%	26%	-7%
Banco Santander Brasil	29%	0%	-3%	9%
Itaú Unibanco Holding	21%	-3%	-11%	22%
Média	48%	62%	18%	13%
Desvio padrão	39%	94%	59%	26%
Intervalo de confiança (95% de confiança)	20%-76%	-5%-129%	-25%-60%	-6%-32%

Fonte: elaborado pelo autor.

O valor de confiança 95% foi escolhido arbitrariamente por gerar um intervalo de confiança que fornece informação útil para esta amostra; outros foram testados, porém valores inferiores (90%) deixavam variações em excesso de fora do intervalo e valores superiores (99%) criavam intervalos amplos.

4.3 DADOS DOS RELATÓRIOS INTEGRADOS

Os Relatórios Integrados das empresas escolhidas foram classificados com base nos critérios propostos na seção 3.4 desta pesquisa; a comparação foi feita com base nos vários pontos que foram ou não foram abordados nos Relatórios Integrados, além do quão positivas ou negativas eram as informações referentes a estes pontos.

Os valores da tabela marcados em vermelho referem-se aos que apresentam divergência em relação à variação do preço de ação correspondente.

Tabela 4: categorias de cada Relatório Integrado das empresas escolhidas como amostra.

Empresas	Categorias de cada Relatório Integrado			
	2019	2020	2021	2022
Banco Amazônia	2	2	2	2
Banco Bradesco	2	0	-1	0
Banco Brasil	2	0	-2	1
Banco BTG Pactual	3	3	3	1
Banese	0	-1	-1	-1
Banrisul	2	0	-1	-1
Banco Mercantil do Brasil	3	-3	-2	-1
Banco do Nordeste do Brasil	3	-3	1	0
Banco Santander Brasil	2	0	0	1
Itaú Unibanco Holding	2	0	0	2

Fonte: elaborado pelo autor.

Os pontos de maior destaque presentes nos Relatórios Integrados de cada empresa são:

- Banco Amazônia: sequência de resultados recordes com o forte diferencial de ter uma boa atuação diante da pandemia de Covid-19, lhe rendendo um desempenho positivo e consistente. Há forte presença de sustentabilidade nos relatórios.
- Banco Bradesco: com forte investimento em energia renovável e problemas decorrentes da pandemia, que afetaram grandemente seus números nos anos seguintes. A empresa tem presença marcante nos investimentos em tecnologia para Metaverso e computação quântica.
- Banco do Brasil: o Relatório Integrado do Banco do Brasil segue uma estrutura bem próxima ao de relatórios comuns: conciso e objetivo. No ano de 2020 houve forte queda no desempenho seguida por outra ainda pior em 2021 – segundo os relatórios, ligadas a uma reorganização societária.
- Banco BTG Pactual: este banco é um ponto fora na curva, pelo que pode-se observar pelo preço de ação. Segundo relatórios, este crescimento é originado de uma ampla estratégia de diversificação de atividades além de cuidados com sustentabilidade e saudáveis carteiras de investimento.
- Banese: em 2019 o relatório informa que tiveram um ano de “preparação”, indicando pouca expectativa de crescimento e aposta no longo prazo – o que não se confirmou nos relatórios seguintes. Apresenta resultados negativos ligados à situação econômica mundial pós-pandemia.
- Banrisul: grande enfoque em sustentabilidade ao promover agricultura sustentável, gestão de resíduos e eliminação de documentos físicos. Em 2020 teve fortes ligações com as universidades federais do Rio Grande do Sul patrocinando pesquisas e inovações contra a Covid-19. Apresentou notável queda de valores a distribuir em 2022.
- Banco Mercantil do Brasil: após uma grande performance em 2019, complicações ligadas à pandemia pesaram nas contas do banco. Relatórios recentes mostram que a entidade tem se reerguido com velocidade.

- Banco do Nordeste do Brasil: forte presença em sustentabilidade, especialmente em acordos internacionais como o Pacto Global da ONU. Em 2020 suas atividades foram severamente prejudicadas pela pandemia de Covid-19.
- Banco Santander Brasil: relatório bem técnico com forte ênfase no contexto socioeconômico, explicando detalhadamente os porquês de tudo acontecer: taxas da época, decisões de governantes, o andar da pandemia de Covid-19 – todos os relatórios retratam bem a época.
- Itaú Unibanco Holding: destaca-se o olhar financeiro da entidade, sem grandes menções a fatores sociais. O relatório é bem claro com altos e baixos da empresa ao longo dos anos.

4.4 RELAÇÃO ENTRE O PREÇO DE AÇÕES E O RELATÓRIO INTEGRADO

Como pode ser visto na Tabela 4, há categorias de variações esperadas no preço de ação de cada empresa que divergem da realidade observada na B3.

A primeira pergunta que deve ser respondida é quanto à existência ou não de correlação entre as categorias observadas e as variações reais de preço de ação. A correlação entre duas variáveis é obtida através do coeficiente de Pearson dado pela equação:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{[\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2][\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2]}} \quad (\text{equação 04})$$

Onde:

x_i = variação real do preço de ação

\bar{x} = média de x

y_i = variação estimada do preço de ação

\bar{y} = média de y

Os parâmetros considerados na interpretação da força da correlação nesta pesquisa serão:

- 0,00 a 0,19: correlação extremamente fraca.
- 0,2 a 0,39: correlação fraca.
- 0,4 a 0,59: correlação moderada.
- 0,6 a 0,89: correlação forte.
- 0,9 a 1: correlação extremamente forte.

A correlação entre a variação percentual do preço de ação e a análise produzida a partir dos Relatórios Integrados é de 0,50242 – correlação moderada. Este dado foi obtido a partir da tabela a seguir, que relaciona a variação percentual do preço de ação classificada pelos parâmetros de análise dos Relatórios Integrados e a própria tabelas das análises dos relatórios.

Tabela 5: relação entre a variação do preço de ação e a análise dos Relatórios Integrados.

Empresas	Variação em relação ao ano anterior				Categorias de cada Relatório Integrado			
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Banco Amazônia	2	3	2	2	2	2	2	2
Banco Bradesco	2	0	-1	0	2	0	-1	0
Banco Brasil	2	1	-2	1	2	0	-2	1
Banco BTG Pactual	3	3	3	2	3	3	3	1
Banese	0	-2	-2	-2	0	-1	-1	-1
Banrisul	2	0	-2	-1	2	0	-1	-1
Banco Mercantil do Brasil	3	3	3	3	3	-3	-2	-1
Banco do Nordeste do Brasil	3	3	2	-1	3	-3	1	0
Banco Santander Brasil	2	0	0	1	2	0	0	1
Itaú Unibanco Holding	2	0	-1	2	2	0	0	2

Fonte: elaborado pelo autor.

O segundo ponto a ser observado é a divergência observada na Tabela 4, onde nem todas as categorias observadas refletem os preços das ações das empresas nos períodos estudados. Abaixo segue uma lista de divergências e possíveis explicações.

- Banco Amazônia: os relatórios são bem positivos e mostram impressionante crescimento; em 2020 tiveram um aumento de preço de ação especialmente grande em relação aos demais que não pode ser identificado com precisão uma vez que todos os relatórios falam em aumentos recordes semelhantes.
- Banco do Brasil: em 2020 houve grande perda em relação ao ano anterior, porém o relatório foi bem conservador em sua análise – a situação real das ações teve menor gravidade.
- Banco BTG Pactual: após uma sequência de três anos extraordinários, 2022 sofreu com uma redução de quase 20% nos resultados – esta queda não abalou tanto quanto o esperado o crescimento do preço das ações do banco.
- Banese: os relatórios mostram sinais ruins, porém o resultado do preço das ações é pior do que o evidenciado nos relatórios.
- Banrisul: em 2021 houve uma queda de 40% do valor da ação, porém o relatório do ano indica valorização notável em relação ao ano anterior. Uma possível justificativa é a desvalorização cambial e o aumento da taxa Selic, que foi de 2% a 9,25% durante o ano de 2021.
- Banco Mercantil do Brasil: a partir de 2021 os relatórios passam a focar bem mais em realizações e atividades ecológicas, tirando destaque de números financeiros; as diversas conquistas sustentáveis tiram de foco as complicações econômicas enfrentadas pela entidade – apesar que, de fato, a situação vem se tornando cada vez menos grave ao longo dos anos.
- Banco do Nordeste do Brasil: as divergências são desconsideráveis, uma vez que se encontram nos extremos das categorias definidas.
- Itaú Unibanco Holding: relatório sem dados particularmente alarmantes, mas com uma queda considerável de preço de ação.

Houve um total de onze divergências em um total de quarenta dados amostrais – 27,5%.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

É impossível ignorar o mercado de capitais quando o assunto é desenvolvimento de um país; compreender e estimular o crescimento do preço das ações é um passo importante para crescer na contemporaneidade, em especial para as próprias companhias abertas. Uma das formas adotadas pelas entidades para estimular a valorização de seu capital é manter uma boa relação com os stakeholders por meio de informações e relatórios relevantes, tempestivos e compreensíveis – o Relatório Integrado é, portanto, um destes métodos de comunicação com partes relacionadas.

O Relatório Integrado é um documento emitido pela entidade no intuito de fornecer informação útil para a tomada de decisão dos *stakeholders* a partir das ideias formuladas no *framework* emitido pela IIRC. Com base nisso, o intuito da pesquisa é buscar a relação entre as informações dos Relatórios Integrados e a variação do preço de ação das empresas na B3, bolsa de valores brasileira.

O período de tempo dos dados coletados, tanto de preço de ação quanto de Relatórios Integrados, foram os anos de 2018 a 2022. Todas as empresas são bancos com capital aberto na bolsa brasileira. Os preços de ações foram coletados na forma mensal, convertidos em anuais e então divididos para que origemem variações ao longo dos anos – dados essenciais para a comparação com as publicações estudadas.

Por conta de Relatórios Integrados serem publicações contábeis sem formato definido rigidamente por lei ou alguma espécie de regulação – sua intenção é justamente ser um ambiente onde a entidade pode comunicar livremente suas informações para os *stakeholders* –, é complexo converter suas informações para valores quantitativos, que seriam uma alternativa mais segura de comparação com os preços de ações; o estudo optou, portanto, pela comparação entre os 50 documentos estudados, cinco de cada banco. As informações levadas em consideração para a comparação foram crescimento dos resultados operacionais, decisões estratégicas a médio e longo prazo e comprometimento com a sustentabilidade.

A pesquisa consistiu em comparar diretamente as divergências entre o movimento esperado no valor das ações das empresas a partir das informações dos Relatórios Integrados com as flutuações reais dos preços de ações e no cálculo de correlação entre ambos os conjuntos de valores encontrados.

As onze divergências observadas entre a análise dos Relatórios Integrados e a variação do preço de ação entre os anos de 2018 e 2022, seis onde o Relatório Integrado é pessimista e cinco onde é otimista, são um sinal de que as instituições são imparciais em seus relatórios: não foi identificado distorções nos dados nem positivamente (como, por exemplo, para fins de marketing) nem negativamente (como, por exemplo, em análises com distorções fruto do excesso de prudência).

O estudo de correlação entre dados de preço de ação e a interpretação baseada nos Relatórios Integrados mostra uma correlação moderada entre os dados observados, o que sinaliza que a leitura e análise de Relatórios Integrados é relevante, mas não determinante, para o entendimento da flutuação de preço de ações da entidade na bolsa de valores.

Com esta pesquisa conclui-se, portanto, que existe ligação entre o Relatório Integrado e a flutuação do preço de ações na bolsa de valores; investidores e demais partes relacionadas que desejem compreender os motivos que levam à subida ou queda de valor da ação de bancos

na B3 encontrarão informações relevantes no Relatório Integrado destas entidades. A pesquisa limita-se a bancos e aos relatórios de 2018 a 2022; sugere-se que futuras pesquisas expandam o estudo para outros setores de atuação de empresas e outros períodos.

Outro ponto que é passível de estudo neste tema é o uso de técnicas de econometria para avaliar, por meio de outra ótica, a relação entre as informações dos Relatórios Integrados e a variação dos preços de ações em bolsa de valores.

REFERÊNCIAS¹

- Alves, N. J. F., Da Silva, L. B., Kassai, J. R., & Ferreira, H. M. G. (2016a). *Evidenciação da criação de valor no relato integrado*. Encontro Internacional sobre Gestão Empresarial e Meio Ambiente, 25.
- Alves, N. J. P., Da Silva, L. B., Kassai, J. R., & Ferreira, H. M. G. (2016b). *Como a informação financeira evidencia a criação de valor no Relato Integrado*. Anais do V SINGEP-Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade, São Paulo, Brasil, v. 5.
- Carvalho, F. B. (2015). *A importância do mercado de capitais: considerações das teorias econômica e financeira*.
- Conselho Federal de Contabilidade (2020). *Norma Brasileira de Contabilidade, CTG 09*. Diário Oficial da União. Recuperado em 31 de maio de 2024 de <https://www.in.gov.br/web/dou/-/norma-brasileira-de-contabilidade-ctg-09-de-26-denovembro-de-2020-296458638>.
- Da Cunha, J. V., Morais, A. I., & Rodrigues, M. A. (2016). *Integrated Reporting - IR: o novo paradigma em Corporate Reporting*. Revisores Auditores.
- Favato, K. J., Neumann, M., & Sanches, S. L. R. (2020). *O percurso do contrato de legitimação para o desenvolvimento sustentável: análise dos temas atrelados no relato integrado do BNDES*. Contabilidade Vista & Revista, 31(3), 52-73.
- Fragalli, A. C. (2014). *Relato Integrado: uma nova abordagem de comunicação*. Revista UniFCV Empresarial, v. 6.
- Fragalli, A. C., Panhoca, L., González, A. D., De Almeida, L. B., & Costa, M. C. (2014). *Relato Integrado de uma propriedade agrícola: um estudo de caso com base no framework do International Integrated Reporting Council (IIRC)*. In Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC.
- Gil, A. C. (2010). *Como elaborar projetos de pesquisa*. 5. ed. São Paulo: Atlas.
- Gray, R. (2010). *Is accounting for sustainability actually accounting for sustainability... and how would we know? An exploration of narratives of organisations and the planet*. Accounting, organizations and society, 35(1), 47-62.
- Higuchi, L. N., Campos Jr, J. J. F., Kassai, J. R., & Carvalho, L. N. G. (2015). *Os princípios do integrated reporting presentes nas empresas da Carteira ISE*. IV CSEAR South America.
- International Financial Reporting Standards Foundation (2021). *Estrutura conceitual internacional para relato integrado*. Integrated Reporting.
- KPMG (2011). *Corporate Responsibility Survey 2011 Marching towards embracing sustainable development*. Recuperado em 18 de junho de 2024 de <https://www.in.kpmg.com/SecureData/ACI/Files/CorporateResponsibilitySurveyReport.pdf>.

¹ As referências foram feitas em APA

- Maria, S. C., D'Angelo, M. J., & Borgerth, V. M. C. (2021). *Lacunas de engajamento e utilização do Relato Integrado no Brasil*. Revista Contabilidade & Finanças, v. 33.
- Ott, E. (2012). *Técnicas de pesquisa em contabilidade*. Editora Unisinos.
- Peixoto, N. O., & Martins, V. F. (2015). *Relato integrado e a convergência com relatórios de sustentabilidade: Um estudo em empresas brasileiras*. RAGC, 3(7).
- Pistoni, A., Songini, L., & Bavagnoli, F. (2018). *Integrated reporting quality: An empirical analysis*. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 25(4), 489-507.
- Schiehll, E. (1996). *O efeito da divulgação das demonstrações financeiras no mercado de capitais brasileiro: um estudo sobre a variação no preço das ações*.
- Silva, C. A. T., De Carvalho, C. C., & Nunes, D. M. S. (2012). *O que move o preço da ação? Uma abordagem sobre a influência das notícias no mercado acionário*. REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade, 2(3), 1-13.
- Silva, L. B., & Lima, L. M. (2022). *Estudo da variabilidade dos preços das ações das instituições financeiras negociadas na B3 na pandemia do Covid-19*. Revista de Iniciação Científica da Libertas, 11(1).
- Silva, S., Leão, F., & Sousa, S. P. (2021). *Qualidade do Relato Integrado: Estudo Empírico*.
- Solomon, J., & Maroun, W. (2012). *Integrated reporting: the influence of King III on social, ethical and environmental reporting*.
- Slewinski, E., Camacho, R. R., & Sanches, S. L. R. (2015). *Análise bibliométrica e paradigmática da produção científica sobre Relato integrado nos periódicos internacionais de contabilidade*. XV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo.
- Summers, L. H., Cutler, D. M., & Poterba, J. M. (1989). *What Moves Stock Prices?*. National Bureau of Economic Research.
- Thomson, I. (2015). *“But does sustainability need capitalism or an integrated report” a commentary on “The International Integrated Reporting Council: A story of failure” by Flower, J*. Critical Perspectives on Accounting, v. 27.
- Xavier, L. E. (2015). *Relato integrado: um estudo sobre a aderência dos conceitos nas instituições financeiras brasileiras*. UnB.
- Zaro, E. S. (2021). *Relato Integrado e a divulgação corporativa para a sustentabilidade*. Revista Mineira de Contabilidade, v. 22.