

# Divulgação em sustentabilidade e as relações com as características dos conselhos e a asseguração: Comentários

## *Sustainability disclosure and the relationship with board characteristics and assurance: Commentaries*

Fernando Caio Galdi<sup>1</sup>

 <https://orcid.org/0000-0001-6231-0010>  
E-mail: fernando.galdi@fucape.br

Vânia Maria Borgerth<sup>2</sup>

 <https://orcid.org/0000-0001-6366-6123>  
E-mail: vborgerth@gmail.com

<sup>1</sup> FUCEPE Business School, Departamento de Contabilidade e Finanças, Vitória, ES, Brasil

<sup>2</sup> Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade, Brasília, DF, Brasil

Editor-Chefe: Andson Braga de Aguiar  
Editor Associado: Eduardo da Silva Flores

### Endereço para correspondência

Fernando Caio Galdi

FUCEPE Business School, Departamento de Contabilidade e Finanças  
Avenida Fernando Ferrari, 1358 – CEP: 29075-505  
Boa Vista – Vitória – ES – Brasil

## 1. INTRODUÇÃO

Esses comentários fazem parte da Edição Especial da *Revista Contabilidade & Finanças*, que visa aproximar a academia da prática. Especificamente, os comentários apresentados a seguir debatem o artigo intitulado “Divulgação em sustentabilidade e as relações com as características dos conselhos e a asseguração”, de autoria de Nickolas Duarte, Rodrigo Prazeres, Umbelina Lagioia, Juliana Araújo e Luiz Carlos dos Anjos (2025). Este

documento está dividido em duas seções: a primeira apresenta os comentários do Prof. Dr. Fernando Caio Galdi, Superintendente de Estratégia e Inovação na Bradesco Asset Management; a segunda seção trata dos comentários da Profa. Dra. Vânia Maria Borgerth, membro do CBPS (Comitê Brasileiro de Pronunciamentos Contábeis).

## 2. COMENTÁRIOS DE FERNANDO CAIO GALDI

### 2.1 Contexto do Estudo

O artigo “Divulgação em sustentabilidade e as relações com as características dos conselhos e a asseguração” (Duarte et al., 2025) investiga a influência

das características dos conselhos de administração e da prática de asseguração externa na qualidade dos relatórios de sustentabilidade emitidos por empresas brasileiras. Fundamentado nas teorias da Legitimidade e dos *Stakeholders*, o estudo busca compreender como

Este é um texto bilíngue. Estes comentários também foram traduzidos para o idioma inglês, publicado sob o DOI [0.1590/1808-057x20242148c.en](https://doi.org/10.1590/1808-057x20242148c.en)

**Artigo revisado:** Duarte, N., Prazeres, R., Lagioia, U., Araújo, J., Anjos, L. C. (2025). Divulgação em sustentabilidade e as relações com as características dos conselhos e a asseguração. *Revista Contabilidade & Finanças*, 36(spe), e2148. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20242148.pt>



fatores internos de governança corporativa afetam a divulgação de informações de sustentabilidade, atendendo às expectativas das partes interessadas e reforçando a legitimidade organizacional. Para alcançar esse objetivo, os autores utilizaram informações extraídas de relatórios anuais de sustentabilidade de empresas brasileiras listadas na B3 (Brasil Bolsa Balcão), especificamente no índice Ibovespa, no período de 2014 a 2022.

A qualidade dos relatórios de sustentabilidade foi mensurada por meio de um índice adaptado de Sun et al. (2022), que avalia nove tópicos relacionados à sustentabilidade, cada um analisado sob sete critérios distintos. As principais hipóteses testadas no estudo referem-se à influência das seguintes variáveis sobre a qualidade dos relatórios: tamanho dos conselhos de administração, independência dos conselheiros, presença feminina nos conselhos, número de comitês subordinados ao conselho e a prática de asseguração externa.

Os resultados indicam que a presença feminina nos conselhos de administração e a prática de asseguração externa têm uma influência positiva e significativa na qualidade dos relatórios de sustentabilidade. Por outro lado, não foram encontradas relações significativas entre o tamanho dos conselhos, a independência dos conselheiros e a qualidade dos relatórios. O número de comitês subordinados ao conselho também apresentou uma associação positiva com a qualidade da informação, reforçando a importância de estruturas de governança mais especializadas.

## 2.2 Relevância Prática

A pesquisa apresenta implicações práticas relevantes para empresas, investidores, reguladores e demais *stakeholders* interessados em aprimorar a governança corporativa e as práticas de sustentabilidade. Um dos principais pontos destacados é a importância da diversidade de gênero nos conselhos de administração. A presença feminina contribui para uma maior sensibilidade e atenção às questões socioambientais, resultando em relatórios de sustentabilidade de melhor qualidade. Isso sugere que empresas que buscam melhorar suas práticas de governança e seu desempenho em sustentabilidade devem promover a inclusão de mulheres em posições estratégicas de liderança.

Outra contribuição prática importante é a adoção da asseguração externa dos relatórios de sustentabilidade. A prática de asseguração por auditores independentes aumenta a credibilidade e a confiabilidade das informações divulgadas, atendendo às expectativas dos *stakeholders* por transparência e responsabilidade. Empresas que optam

pela asseguração externa demonstram comprometimento com a veracidade e a integridade das informações apresentadas, o que pode resultar em maior confiança por parte dos investidores e demais partes interessadas. Em um mercado cada vez mais atento a questões ambientais, sociais e de governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*), empresas que fornecem relatórios de sustentabilidade assegurados podem se diferenciar positivamente, atraindo investidores preocupados com a sustentabilidade e fortalecendo sua reputação corporativa.

Adicionalmente, o estudo destaca que o número de comitês subordinados ao conselho de administração está positivamente relacionado à qualidade dos relatórios de sustentabilidade. A criação de comitês específicos, como comitês de sustentabilidade ou responsabilidade social, demonstra uma maior capacidade das empresas em lidar com diferentes pressões e expectativas relacionadas à governança e ao cumprimento de padrões de sustentabilidade. Esses comitês especializados podem contribuir para uma melhor coordenação das iniciativas de sustentabilidade e para a integração dessas práticas na estratégia corporativa.

## 2.3 Questões Práticas Relevantes Não Exploradas no Artigo

Apesar das contribuições apresentadas acima, o artigo deixa de abordar algumas questões práticas relevantes associadas ao tema, que representam oportunidades para pesquisas futuras e para o aprimoramento das práticas corporativas.

### 2.3.1 Ambiente regulatório e institucional

O estudo não aprofunda a análise sobre como o ambiente regulatório e institucional brasileiro influencia as práticas de divulgação em sustentabilidade. Regulamentações específicas, como a Resolução CVM (Comissão de Valores Mobiliários) 80/22 que exige a divulgação de informações socioambientais pelas companhias abertas, e também a Resolução CVM 59/21, que atualiza os requisitos de divulgação de informações relacionadas a ESG, podem desempenhar um papel significativo no incentivo das empresas para aprimorar a qualidade de suas divulgações. Além disso, iniciativas internacionais, como os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU (Organização das Nações Unidas) e as diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI), podem exercer pressão sobre as empresas para melhorar suas práticas de sustentabilidade e divulgação (CVM, 2009; ONU, 2015; GRI, 2020).

Uma análise que considere essas influências regulatórias e institucionais poderia fornecer *insights* sobre a efetividade das políticas públicas e normas internacionais em promover a transparência corporativa. Por exemplo, entender como as empresas respondem a novas exigências regulatórias ou aderem voluntariamente a padrões internacionais pode ajudar a identificar os fatores que impulsionam a melhoria na qualidade dos relatórios de sustentabilidade.

Outro ponto a considerar é que embora o estudo destaque a importância da presença feminina nos conselhos, não explora outras dimensões da diversidade que podem influenciar as práticas de governança e a qualidade dos relatórios de sustentabilidade. Diversidade racial, étnica, de formação acadêmica, experiência profissional e geracional são aspectos que podem enriquecer as discussões nos conselhos, promover inovação e melhorar a capacidade de resposta às demandas dos *stakeholders*. Pesquisas futuras poderiam investigar se conselhos mais diversos em um sentido mais amplo produzem relatórios de maior qualidade e se tornam mais efetivos na integração da sustentabilidade nas estratégias empresariais.

Ademais, o artigo foca nas características formais dos conselhos de administração, mas deixa de abordar o papel da cultura organizacional e da liderança executiva na qualidade dos relatórios de sustentabilidade. A cultura corporativa pode ser um fator determinante na decisão de divulgar informações detalhadas e confiáveis (Schein, 2010). A influência do CEO (*Chief Executive Officer*) e da alta administração, incluindo sua visão e comprometimento com a sustentabilidade, pode impactar significativamente as práticas de divulgação. Estudos anteriores demonstram que líderes com forte orientação para a sustentabilidade tendem a promover maior transparência e a integração de práticas sustentáveis na estratégia corporativa (Eccles et al. 2014).

### 2.3.2 Análise setorial e comparações entre indústrias

Outro ponto que se torna relevante em estudos sobre *sustainability reporting* é a análise comparativa entre diferentes indústrias, suas práticas e incentivos que influenciam suas decisões. As práticas de divulgação em sustentabilidade podem variar significativamente entre setores, devido a fatores como o impacto ambiental das atividades, pressão regulatória específica e expectativas dos *stakeholders* (Clarkson et al., 2008). Uma análise setorial poderia identificar quais indústrias estão liderando ou atrasadas na qualidade da divulgação, permitindo a identificação de melhores práticas e áreas que requerem maior atenção. Por exemplo, setores com alto impacto ambiental, como energia, mineração e agronegócio, podem

estar sob maior escrutínio e, portanto, ser incentivados a fornecer relatórios de sustentabilidade mais detalhados e assegurados. Por outro lado, setores de menor impacto ambiental podem não sentir a mesma pressão, o que pode influenciar a qualidade e a abrangência das informações divulgadas.

Adicionalmente, empresas que operam em mercados altamente competitivos podem ser motivadas a melhorar suas práticas de divulgação para se diferenciar de concorrentes e atender às demandas de consumidores conscientes (Porter & Kramer, 2006). Além disso, investidores institucionais e fundos de investimento sustentáveis frequentemente utilizam critérios ESG para a seleção de empresas em seus portfólios. Dessa forma, a qualidade dos relatórios de sustentabilidade pode impactar diretamente o acesso das empresas a fontes de financiamento (Friede et al., 2015). Empresas que percebem uma vantagem competitiva na divulgação transparente de suas práticas sustentáveis podem atrair clientes e investidores preocupados com ESG, aumentando sua participação de mercado e valor de marca. Por outro lado, empresas que negligenciam a qualidade da divulgação podem enfrentar riscos reputacionais e perda de oportunidades de negócio.

### 2.3.3 Custos e benefícios da asseguuração externa

Embora o artigo destaque a influência positiva da asseguuração externa na qualidade dos relatórios, não explora a análise custo-benefício dessa prática, especialmente para empresas de menor porte ou com limitações orçamentárias. A asseguuração externa envolve custos que podem ser significativos, e as empresas precisam avaliar se os benefícios em termos de credibilidade e confiança dos *stakeholders* justificam esse investimento. Pesquisas futuras poderiam investigar como as empresas decidem adotar a asseguuração externa, quais são as barreiras enfrentadas e se existem alternativas mais acessíveis que possam garantir a confiabilidade das informações divulgadas sem incorrer em custos elevados. Além disso, entender como o mercado valoriza a asseguuração externa pode ajudar as empresas a tomar decisões mais informadas sobre essa prática.

### 2.3.4 Resposta das empresas às mudanças climáticas e sustentabilidade corporativa

Uma preocupação importante de ser abordada em estudos similares são as respostas reais das empresas às questões relacionadas às mudanças climáticas e temas de sustentabilidade. Uma investigação profunda de como as empresas estão respondendo às crescentes pressões relacionadas às mudanças climáticas pode ser um

poderoso instrumento para validar os resultados empíricos encontrados com base em relatórios analisados. Questões ambientais, como a transição para uma economia de baixo carbono, estão cada vez mais no centro das discussões sobre governança corporativa. A inclusão de uma análise focada especificamente nas ações das empresas em relação à mitigação das mudanças climáticas e à adaptação a seus impactos poderia fornecer *insights* valiosos sobre a qualidade e a efetividade dos relatórios de sustentabilidade. Avaliar como as empresas estão estabelecendo metas de redução de emissões, investindo em energia renovável ou adaptando suas operações para enfrentar os riscos climáticos pode revelar o grau de compromisso com a sustentabilidade e a transparência na comunicação dessas iniciativas aos *stakeholders*.

## 2.4 Conclusão

O artigo de Duarte et al. (2025) contribui para a compreensão de como características internas das empresas, como a composição dos conselhos de administração e a prática de asseguração externa, influenciam a qualidade dos relatórios de sustentabilidade. No entanto, uma análise crítica revela que questões práticas relevantes, como o contexto regulatório, a diversidade além do gênero, a

cultura organizacional, o uso de tecnologias, análises setoriais, custos da asseguração e pressões de mercado, não foram exploradas.

Abordar essas questões em pesquisas futuras poderia ampliar a compreensão sobre os determinantes da qualidade da divulgação em sustentabilidade e fornecer *insights* valiosos para empresas, investidores e formuladores de políticas. Além disso, considerar tais aspectos pode ajudar as organizações a desenvolver estratégias mais eficazes para responder às demandas de suas partes interessadas e contribuir para o desenvolvimento sustentável.

Outro ponto que pode ser explorado em futuras pesquisas diz respeito a como a evolução tecnológica oferece novas oportunidades para melhorar a qualidade e a acessibilidade das informações de sustentabilidade. Ferramentas digitais, plataformas *online* e tecnologias de *big data* e inteligência artificial podem ser utilizadas para coletar, analisar e divulgar informações de forma mais eficiente e interativa (Verdantix, 2019). Investigar essa dimensão poderia revelar oportunidades para aprimorar a comunicação com *stakeholders*, aumentar a transparência e possibilitar análises mais profundas dos dados de sustentabilidade.

## 3. COMENTÁRIOS DE VÂNIA MARIA BORGERTH

### 3.1 Contexto do Estudo

O artigo “Divulgação em sustentabilidade e as relações com as características dos conselhos e a asseguração”, desenvolvido por Duarte et al. (2025), traz uma contribuição significativa para a pesquisa que intersecciona a divulgação de relatórios contábeis de sustentabilidade, governança corporativa e auditoria/asseguração. Em particular, o estudo explora como características específicas dos conselhos de administração, junto com a prática de asseguração externa, impactam a qualidade dos relatórios de sustentabilidade das empresas brasileiras. Utilizando teorias bem estabelecidas e uma metodologia rigorosa, o estudo oferece *insights* que podem ser utilizados para melhorar práticas de governança e aumentar a legitimidade das organizações.

Baseando-se em dados das empresas listadas na B3 (Brasil Bolsa Balcão), a pesquisa de Duarte et al. (2025) destaca a importância da diversidade de gênero nos conselhos de administração, mostrando que a presença

feminina influencia positivamente a sensibilidade e a resposta a questões socioambientais. Isso sugere que uma diversidade maior pode levar a melhores práticas de sustentabilidade. Além disso, a prática de asseguração externa, ou seja, a revisão dos relatórios por uma parte independente, reforça a integridade e a confiabilidade das informações divulgadas, aumentando a confiança dos *stakeholders*.

### 3.2 Relevância Prática

As descobertas de Duarte et al. (2025) têm implicações práticas importantes. Para as empresas, consistente com estudos anteriores (ver p. ex., Karamudin et al., 2022; Alkhawaja et al., 2023), estes resultados sugerem que investir na diversificação dos conselhos e na asseguração externa pode servir como um diferencial competitivo, especialmente em mercados onde critérios ambientais, sociais e de governança (ESG—*Environmental, Social, and Governance*) são cada vez mais valorizados.



Para investidores e reguladores, esses elementos são indicadores de que as empresas estão comprometidas com a transparência e a responsabilidade ambiental e social, conforme ressaltado em estudos anteriores (ver p. ex., Rao & Tilt, 2016; Amorelli & García-Sánchez, 2021).

No contexto atual, onde há uma crescente demanda por práticas empresariais sustentáveis, o estudo oferece diretrizes práticas para as empresas que desejam se destacar. Ao focar na melhoria da governança corporativa e na promoção de padrões mais altos, o artigo de Duarte et al. (2025) contribui de forma relevante para a agenda de desenvolvimento sustentável no Brasil, encorajando empresas a atenderem às expectativas de investidores e da sociedade de maneira mais efetiva.

### 3.3 Questões Práticas Relevantes Não Exploradas no Artigo

Muito embora o artigo de Duarte et al. (2025) apresente uma interessante análise acerca das relações entre a formação dos conselhos e a divulgação de sustentabilidade, é oportuno destacar aspectos adicionais que poderiam ser explorados em pesquisas futuras.

Primeiramente, os conselhos de administração perfazem apenas uma das diferentes camadas da governança empresarial, sendo que, em algumas ocasiões, as principais discussões e adoções relacionadas à padrões de divulgação podem ocorrer no âmbito das diretorias executivas. Portanto, tão importante quanto investigar os conselhos, é examinar a composição das diretorias executivas, que, dada sua relevância, pode exercer influência direta sobre a publicação de relatórios de sustentabilidade.

Em segundo lugar, empresas com diferentes características, como (i) setor de atuação, (ii) tamanho, (iii) volume de mercado, dentre outras, podem possuir maiores ou menores propensões à divulgação de informações de sustentabilidade. Portanto, considerar essas idiossincrasias representa uma relevante oportunidade para estudos futuros, não somente para a obtenção de resultados mais robustos, mas também para o vislumbre de novas perspectivas acerca da publicação de relatórios de sustentabilidade.

Por fim, mas não menos relevante, destaca-se que o processo de asseguarção é um gênero que pode ser conduzido tanto por meio de procedimentos parciais, como na asseguarção parcial, quanto por processos mais abrangentes, como na asseguarção razoável. Nesse contexto, a análise detalhada do tipo de auditoria conduzida perfaz uma importante atribuição para compreender se o modelo de auditoria cria modulações para o tipo de informação que será divulgada. Tal investigação poderia elucidar possíveis efeitos de retroalimentação no que toca à seleção das divulgações de sustentabilidade em função do formato de auditoria ao qual essas informações são submetidas.

### 3.4 Conclusão

Após uma análise detalhada do estudo de Duarte et al. (2025), concluo que ele traz uma contribuição teórica e prática valiosa ao explorar como características dos conselhos de administração e a prática de asseguarção externa influenciam a qualidade dos relatórios de sustentabilidade nas empresas brasileiras. A pesquisa é fundamentada em teorias consolidadas e utiliza uma metodologia robusta, oferecendo *insights* relevantes para aprimorar práticas de governança corporativa e fortalecer a legitimidade organizacional.

O estudo de Duarte et al. (2025) destaca a importância da diversidade de gênero nos conselhos e a asseguarção externa para a transparência e confiabilidade das informações divulgadas, aspectos cruciais para o fortalecimento da confiança dos *stakeholders* e a competitividade das empresas em mercados que valorizam critérios ESG. As implicações práticas são significativas, fornecendo diretrizes que podem ser imediatamente aplicadas por empresas, reguladores e investidores para fomentar práticas empresariais sustentáveis.

Portanto, considero que o tema seja relevante, oferecendo *insights* originais, alinhados com as demandas contemporâneas por sustentabilidade e governança transparente, sendo de potencial interesse para a comunidade acadêmica e profissional da área. Ele representa uma significativa adição ao corpo de conhecimento, oferecendo diretrizes práticas e inovadoras para o aprimoramento da governança corporativa no Brasil.

## REFERÊNCIAS

- Alkhawaja, A., Hu, F., Johl, S., & Nadarajah, S. (2023). Board gender diversity, quotas, and ESG disclosure: Global evidence. *International Review of Financial Analysis*, 90, 102823. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102823>
- Amorelli, M. F., & García-Sánchez, I. M. (2021). Trends in the dynamic evolution of board gender diversity and corporate social responsibility. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 537-554. DOI: <https://doi.org/10.1002/csr.2079>
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4-5), 303-327. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.05.003>
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM). (2021). Resolução CVM nº 59, de 22 de dezembro de 2021. Recuperado de <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol059.html>
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM). (2022). Resolução CVM nº 80, de 30 de março de 2022. Recuperado de <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol080.html>
- Deegan, C., & Blomquist, C. (2006). Stakeholder influence on corporate reporting: An exploration of the interaction between WWF-Australia and the Australian minerals industry. *Accounting, Organizations and Society*, 31(4-5), 343-372. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2005.04.001>
- Duarte, N., Prazeres, R., Lagioia, U., Araújo, J., Anjos, L. C. (2025). Divulgação em sustentabilidade e as relações com as características dos conselhos e a asseguarção. *Revista Contabilidade & Finanças*, 36(esp), e2148. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20242148.pt>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment* 5(4), 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Global Reporting Initiative (GRI). (2020). GRI Standards. Recuperado de <https://www.globalreporting.org/standards>
- Hamad, S., et al. (2022). Corporate governance code and voluntary disclosure of integrated reporting: Evidence from an emerging economy. *Sustainable Development*, 30(6), 1497-1510. <https://doi.org/10.1002/sd.2323>
- Kamarudin, K. A., Ariff, A. M., & Wan Ismail, W. A. (2022). Product market competition, board gender diversity and corporate sustainability performance: International evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(2), 233-260. DOI: <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2021-0020>
- ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS (ONU). (2015). Transformando nosso mundo: a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável. Recuperado de <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/77e9/9d84c1574c79c9dbf15f1723637f7b24869c1.pdf>
- Rao, K., & Tilt, C. (2016). Board composition and corporate social responsibility: The role of diversity, gender, strategy and decision making. *Journal of Business Ethics*, 138, 327-347. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2613-5>
- Schein, E. H. (2010). *Organizational culture and leadership*. John Wiley & Sons.
- Sun, Y., Xu, C., Li, H., & Cao, Y. (2022). What drives the innovation in corporate social responsibility (CSR) disclosures? An integrated reporting perspective from China. *Journal of Innovation & Knowledge*, 7(4), 100267. <https://doi.org/10.1016/j.jik.2022.100267>
- Verdantix. (2019). Digital Strategies for Environmental, Health and Safety Excellence. Recuperado de <https://www.verdantix.com>