

REGULAMENTAR FAZ DIFERENÇA? O CASO DA EVIDENCIAÇÃO AMBIENTAL

ALEX MUSSOI RIBEIRO

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

HANS MICHAEL VAN BELLEN

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

Resumo:

Baseado na discussão entre tornar o *disclosure* ambiental obrigatório ou não, o objetivo desta pesquisa foi verificar se as práticas de evidenciação ambiental das companhias analisadas reagem aos distintos estímulos regulatórios de diferentes países de origem. A resposta desta pergunta é útil no sentido de determinar a eficácia da introdução de mecanismos regulatórios nas práticas de evidenciação ambiental. Uma vez que o *disclosure* ambiental é, predominantemente, voluntário (GRAY; BEBBINGTON, 2001; BUHR, 2007) as companhias podem simplesmente suplantar a regulação, tornando-a sem sentido. Para o desenho metodológico optou-se por uma abordagem descritiva de cunho predominantemente quantitativo. A amostra foi selecionada de empresas do setor de petróleo e gás natural de quatro países com similaridades culturais: os Estados Unidos, o Canadá, a Inglaterra e a Austrália. Os dados analisados foram coletados nos relatórios anuais no ano de 2007. Para classificar os dados ambientais utilizou-se uma escala adaptada de dois trabalhos consagrados no meio de evidenciação ambiental, o estudo de Clarkson *et al* (2008) e o de Wiseman (1982). O teste estatístico (teste H) comprovou que existem diferenças significativas entre os níveis de evidenciação ambiental das companhias da amostra pertencentes aos países mais regulados em comparação com os menos regulados e essas diferenças foram maiores nos itens de divulgação obrigatória, o que comprova que o *disclosure* ambiental das companhias reage aos estímulos regulatórios de seus países.

PALAVRAS CHAVES: Evidenciação Ambiental. Meio Ambiente. Regulamentação.

1. Introdução

Na medida em que os problemas ambientais se agravam, a sociedade passa a se preocupar mais com a degradação do meio ambiente. Essa preocupação, conhecida como consciência ecológica, pode se manifestar de forma introspectiva, através de ajustes de conduta individual, e de forma coletiva, por meio de reivindicações para práticas globais ambientalmente corretas. Independentemente da forma escolhida pelos atores sociais, as empresas são consideradas os alvos principais das exigências ambientalistas. As companhias podem ser afetadas tanto de forma introspectiva (direcionamento de investimentos, consumo de mercadorias e disponibilidade de mão de obra) quanto de forma coletiva (manifestações, propagandas negativas e processos públicos). Para as duas formas de pressão social a resposta das companhias deverá ser dada sob a forma de *accountability* ambiental. De acordo com Gray *et al* (1996), o termo *accountability* ambiental é utilizado para designar a responsabilidade de prestação de contas sobre a conduta ambiental de determinada organização. Essa prestação de contas é realizada através da evidenciação ambiental corporativa – EAC que, segundo Nyquist (2003), serve para mensurar e avaliar os impactos ambientais das atividades econômicas e, assim, suprir a demanda de informações ambientais de diversos grupos de *stakeholders*.

Segundo Gray e Bebbington (2001), desde o seu começo, em meados da década de 70 do século XX, as práticas de EAC vêm se desenvolvendo de forma expressiva, principalmente nos últimos anos e no meio das grandes corporações. Apesar da forte ascensão da EAC nas últimas décadas, ainda existem muitas críticas sobre a forma e o conteúdo ambiental divulgado pelas corporações. As principais falhas detectadas em trabalhos anteriores são referentes à falta de uniformidade ou comparabilidade entre as empresas, a ausência de profundidade e objetividade das informações ambientais, a inexistência de uma continuidade de divulgação (a maioria das empresas não publicam relatórios ambientais regularmente), a constância apenas na divulgação de informações positivas e a falta de credibilidade das informações ambientais divulgadas, uma vez que elas não passam por auditoria externa (GRAY; BEBBINGTON, 2001; COSTA; MARION, 2007; DEEGAN; GORDON, 1996; SKILLIUS; WENNBURG, 1998; DEEGAN; RANKIN, 1996).

Alguns autores como Gray e Bebbington (2001), Gray *et al* (1996), Adams (2004), Gallhofer e Haslam (1997), Freedman e Wasley (1990), Freedman e Stagliano (2007), Beets e Souther (1999), Harte e Owen (1991) e Holgaard e Jorgensen (2005) sugerem que uma maneira de resolver a maioria desses problemas seria acabar com a natureza voluntária da evidenciação ambiental, ou seja, torná-la regulamentada. Por outro lado, pesquisadores como Gunningham *et al* (1998), Larrinaga *et al* (2002), Zerk (2006), Holland e Foo (2003), Maunders e Burrit (1991), Cooper (1992) e Power (1991) defendem que regulamentar o *disclosure* ambiental seria um retrocesso na prestação de contas com essa finalidade, isso porque, a regulamentação traria uma série de problemas como foco excessivo na conformidade, perda de motivação na busca por valores fundamentais, perda de inovação e criatividade e diminuição da competitividade, o que prejudicaria o *disclosure* ambiental de maneira geral.

Apesar de existirem diversos trabalhos que criticam ou defendem a regulamentação do *disclosure* ambiental, poucos deles se preocuparam em verificar empiricamente o efeito dos regulamentos sobre tais práticas. Até mesmo questões primordiais como, se o *disclosure* ambiental das companhias reage de maneira distinta ou não a diferentes estímulos regulatórios, não foram investigadas, até então, pela comunidade acadêmica. Isso revela certa incoerência, pois antes de recomendar ou censurar a regulamentação é sensato saber se ela gera algum efeito (seja positivo ou negativo) sobre as práticas de EAC. Com o objetivo de preencher essa lacuna, constitui-se como finalidade desta pesquisa investigar se as práticas de evidenciação ambiental das companhias analisadas reagem aos estímulos regulatórios de seus países de origem ou se elas suplantam tais estímulos através da evidenciação voluntária. Lopes (2002, p. 49) afirma que, apesar de a investigação empírica sobre o impacto da regulamentação na evidenciação ser bastante complicada devido ao grande número de variáveis que podem influenciar os resultados, os estudos dessa natureza têm uma contribuição fora do restrito contexto empresarial, ou seja, mais ampla para a sociedade.

Este trabalho estrutura-se em 5 partes: (1) introdução, (2) base teórica, (3) metodologia, (4) apresentação dos resultados e (5) considerações finais.

2. Base Teórica

Na base teórica deste artigo foram apresentados os fatores determinantes da evidenciação ambiental e os principais trabalhos relacionados com esta pesquisa.

2.2 Fatores determinantes da evidenciação ambiental corporativa

Segundo Gray e Bebbington (2001), a maioria das informações ambientais divulgadas no meio corporativo é de natureza voluntária e não auditada. Por isso, o entendimento dos fatores determinantes por trás das práticas de EAC se tornou relevante na busca por um aprimoramento desse campo de pesquisa. Existem diversas abordagens teóricas que servem de embasamento para os estudos de EAC. De acordo com Gray *et al* (1995a), os 20 anos ou mais de investigações empíricas sobre as práticas de EAC produziram uma vasta literatura que engaja muitas perspectivas teóricas (implícitas ou explícitas)

diferentes, emprega métodos de pesquisa distintos, é motivada por uma grande variedade de problemas de pesquisa e cobre diversos países e períodos de tempo.

Embora os aspectos levantados por Gray *et al* (1995a) apresentem algumas controvérsias e incertezas, diversos estudos apontam para a existência de alguns determinantes que impactam diretamente na evidência ambiental corporativa. Entre os mais explorados estão: o tamanho da companhia (GAO *et al*, 2005; TROTMAN; BRADLEY, 1981; GRAY *et al*, 2001; HACKSTON; MILNE, 1996; CORMIER; GORDON, 2001; CORMIER *et al*, 2005), o seu setor de atuação (HALME; HUSE, 1997; GAO *et al*, 2005; GRAY *et al*, 2001; HACKSTON; MILNE, 1996; GUTHRIE *et al*, 2008), o seu país sede (HALME; HUSE, 1997; GAMBLE *et al*, 1996), a sua lucratividade (GRAY *et al*, 2001) e a forma pela qual ela se relaciona com seus *stakeholders* (BOESSO; KUMAR, 2007; ISLAM; DEEGAN, 2008; TROTMAN; BRADLEY, 1981). No Brasil três trabalhos destacam-se sobre o assunto, o de Murcia *et al* (2008), o de Rover *et al* (2009) e o de Braga e Salotti (2008). Nos três estudos ficou constatado que o tamanho da companhia é fator relevante para explicar as práticas de EAC. O de Rover *et al* (2008) e o de Murcia *et al* (2008) também acharam a inclusão no índice de sustentabilidade da Bovespa como um fator determinante e o de Braga e Salotti (2008) ressalta a importância da riqueza criada e da natureza da atividade.

O que se pode concluir com base nesses estudos é que, apesar de existirem diversos fatores endógenos e exógenos, identificáveis ou não, que podem afetar a EAC, três fatores se destacam dos demais: o tamanho da companhia (normalmente representado pelo faturamento ou patrimônio líquido), o seu setor de atuação (ou natureza da atividade) e o seu país sede (ou influências culturais). Essas variáveis foram consideradas influentes em todos os trabalhos que testaram o seu papel sobre o *disclosure* ambiental.

2.3 Principais trabalhos relacionados com a pesquisa

Apesar de existirem diversos trabalhos que estudaram empiricamente o efeito da regulação sobre a divulgação de informações contábeis e sociais (LOPES, 2002, p. 48; LARRINAGA *et al*, 2002), poucos pesquisaram diretamente os efeitos disso nas informações ambientais das companhias. Grande parte dos estudos que abordam a discussão do *disclosure* ambiental obrigatório (KPMG, 2006; FROST, 2007; MOBUS, 2005; MALTBY, 1997; SKILLIUS; WENNBERG, 1998; JOHNSTON, 2005; NYQUIST, 2003; GRAY; BEBBINGTON, 2001; HERZIG; SCHALTEGGER, 2006) não aprofundou a questão regulatória ou se restringe a identificar o *compliance* das empresas com os regulamentos de maneira localizada. Os trabalhos mais conhecidos que abordam empiricamente esse assunto de maneira transnacional foram feitos por Gamble *et al* (1996), Jorgensen e Soderstrom (2007), Buhr e Freedman (1996) e Halme e Huse (1997). Apesar de esses artigos demonstrarem que as práticas regulatórias são distintas e podem influenciar a divulgação ambiental corporativa, eles não se preocuparam em isolar as demais variáveis específicas, o que compromete a validade dos resultados. No Brasil, apesar da tese de Nossa (2002) fazer alusão ao marco regulatório de alguns países, também não existem estudos que tratem diretamente do efeito da regulamentação sobre o nível de *disclosure* ambiental de modo transnacional e forma abrangente.

Os estudos relacionados com esta pesquisa podem ser classificados em três tipos: (1) estudos comparativos internacionais, (2) estudos que analisam apenas os marcos regulatórios e (3) estudos que analisam as consequências da implantação de determinado normativo. Nos trabalhos do tipo (1) destacam-se as pesquisas de Roberts (1991), Gamble *et al* (1996), Buhr e Freedman (1996), Halme e Huse (1997), Adams *et al* (1998), Holland e Foo (2003), Jorgensen e Soderstrom (2006) e Aerts *et al* (2006). Em todos estes trabalhos foram realizadas comparações nos níveis de evidência em companhias de diferentes países, com destaque às pesquisas de Gamble *et al* (1996), Jorgensen e Soderstrom (2006) e Buhr e Freedman (1996) que também realizaram um levantamento detalhado nos marcos regulatórios de EAC dos países envolvidos.

O próximo grupo (2), se caracteriza por apresentar os *papers* que trataram exclusivamente da análise dos marcos regulatórios de EAC. Entre esses estudos estão os da KPMG (2005), KPMG e UNEP (2006), IIIIE (2002), Skillius e Wennberg (1998), Nyquist (2003), Repetto *et al* (2002) e Alciatore *et al* (2004). Todas essas pesquisas analisam de maneira aprofundada as estratégias regulatórias adotadas por diferentes países na regulação das práticas de EAC. Por fim, os trabalhos do tipo (3) procuraram verificar empiricamente os efeitos positivos e negativos na implantação de determinado regulamento de evidenciação ambiental (LARRINAGA *et al*, 2002; COWAN, GADENNE, 2005; FROST, 2007; DELOITTE E TOUCHE, 2000). Os resultados apresentados por eles foram diversificados, enquanto em alguns países a regulação foi favorável (Noruega, Suécia, Holanda e Austrália) em outro ela foi desfavorável (Espanha).

3. Procedimentos Metodológicos

Para atender o objetivo proposto por esta pesquisa, optou-se por uma abordagem predominantemente quantitativa, de cunho descritivo, utilizando-se das ferramentas da estatística descritiva e aplicada para analisar e apresentar os dados encontrados. O trabalho estudou, basicamente, a relação entre duas variáveis, a regulamentação das informações ambientais e o nível de *disclosure* ambiental das empresas da amostra.

3.1 Hipótese da pesquisa

Como foi descrito anteriormente, o objetivo principal deste trabalho é o de investigar se as companhias reagem aos estímulos regulatórios de evidenciação ambiental. De acordo com a teoria do *stakeholder*, uma vez que as companhias, por motivos éticos, divulgam as informações demandadas por seus grupos de interesse, não existe a necessidade de regulamentar as práticas de evidenciação ambiental. Se essa teoria estiver correta e levando em consideração que a demanda de informações ambientais dos *stakeholders* de países com similaridades culturais e institucionais não é muito volátil, não devem existir diferenças significativas entre os níveis de divulgação ambiental das companhias que possuem sede em países com diferentes regulamentações para essas práticas. Por outro lado, se as companhias estudadas apresentarem diferenças significativas nos níveis de EAC compatíveis com o marco regulatório ambiental de seus países, é sinal de que elas reagem aos estímulos regulatórios e a justificativa do *stakeholder* seria refutada para explicar a falta de necessidade regulatória. Com base nisso, foi elaborada a seguinte hipótese testada neste trabalho: **Não existem diferenças significativas entre os níveis de evidenciação ambiental das empresas pertencentes aos países analisados.**

Para testar essa hipótese foi escolhido o teste não-paramétrico *Kruskal-Wallis* (teste H). A escolha deste teste foi motivada, principalmente, por ele fugir dos requisitos de distribuição normal e servir para comparar as diferenças de várias amostras independentes. De acordo com Black (2005), o teste H é uma alternativa ao teste paramétrico quando as suas suposições de normalidade e homogeneidade de variância não podem ser satisfeitas. Black (2005) afirma que o teste *Kruskal-Wallis* é baseado nas diferenças entre as somas dos ranking de dados ordenados, respondendo se essas somas são suficientemente diferentes da média geral dos grupos confrontados. Como hipótese nula, esse teste considera que as médias observadas não são diferentes das médias populacionais e assume que, se as amostras são da população com a média geral, então a média dos ranking analisados deve ser a mesma, com poucas variações (BLACK, 2005).

Quanto às vantagens de utilizar testes não-paramétricos, Siegel e Castellan (2006) argumentam que os testes não-paramétricos são mais flexíveis, ou seja, se adaptam a uma variedade de dados maior, além disso, são mais aconselháveis quando se trata de dados que estejam inerentemente classificados em postos, como é o caso deste trabalho. Como ferramenta estatística para realizar o teste foi utilizado o sistema SPSS® versão 14. No programa, os dados foram organizados por país e por categoria de

informação ambiental evidenciada, assim os resultados demonstram as diferenças em cada categoria de informação e de maneira geral.

3.2 Universo e amostra

Segundo Lopes (2002, pg. 48), um dos maiores desafios em se analisar as conseqüências de diferentes marcos regulatórios é isolar a variável em questão. Como foi visto na parte sobre os determinantes da evidenciação ambiental, as variáveis tamanho da companhia, setor econômico de atuação e características culturais dos países influenciam contundentemente as práticas de evidenciação ambiental. Para realizar essa pesquisa optou-se por uma amostra intencional e não probabilística que tenta isolar essas influências, sendo assim, os resultados obtidos serão frutos das distinções entre os países atribuídas aos seus diferentes estilos regulatórios de evidenciação ambiental.

A primeira variável isolada foram as características culturais e jurídicas dos países analisados. Foram selecionados 4 países (Estados Unidos, Inglaterra, Austrália e Canadá) considerados desenvolvidos, que apresentam características culturais anglo-saxônicas (ALEXANDER; ARCHER, 2000) e que possuem sistema jurídico baseado no *Common Law*. A segunda variável isolada foi o setor econômico de atuação das companhias. Com o intuito de isolar esse quesito, optou-se pela coleta de empresas de apenas um setor industrial, o de Petróleo e Gás Natural. O setor de Petróleo e Gás Natural foi escolhido devido a duas razões principais: é uma atividade de grande impacto ao meio ambiente e uma das mais regulamentadas em termos ambientais. A terceira variável isolada foi o tamanho da empresa. De acordo com Hart e Oulton (1996), o número de empregados, o valor dos ativos, o faturamento, o valor adicionado e o valor de mercado são as principais medidas de tamanho de uma companhia. Os autores ressaltam que cada uma delas apresenta diversas limitações e a escolha da melhor medida deve ser feita de acordo com a disponibilidade dos dados. Para essa pesquisa, devido, principalmente, à acessibilidade dos dados, a medida de tamanho adotada foi o faturamento bruto do exercício de 2007.

Após selecionar as variáveis que seriam isoladas, partiu-se para a escolha das companhias analisadas. Para traçar a população base do trabalho foram selecionadas as bolsas de valores com maior representatividade em termos de volume de negócios em cada país pesquisado. No caso dos Estados Unidos foi a Bolsa de Nova Iorque (*New York Stock Exchange – NYSE*), no Canadá foi a Bolsa de Toronto (*Toronto Stock Exchange – TSX*), na Inglaterra foi a bolsa de Londres (*London Stock Exchange – LSX*) e na Austrália foi a Bolsa da Austrália (*Australian Stock Exchange – ASX*). Após a seleção das bolsas de valores, foram separadas todas as companhias pertencentes ao setor designado pelas próprias entidades como Petróleo e Gás Natural. Ao todo foram pesquisadas 385 companhias, destas, 263 (68%) apresentaram *website* ativo e informações sobre o faturamento no exercício 2007. Algumas companhias selecionadas foram concebidas sob a forma de parceria de negócios (*Trust*) e muitas dessas parcerias estavam em fase de exploração e não haviam começado suas atividades, por isso foram excluídas da amostra.

Para coletar as informações sobre a receita foram analisados os demonstrativos de resultado do exercício, ano base 2007, de todas as 263 companhias. Tendo em vista que as companhias escolhidas são de diferentes países e, por isso, muitas vezes publicam seus resultados em moeda local, foi necessário uniformizar os dados, ou seja, converter o faturamento de todas as companhias para uma única moeda. A moeda escolhida foi o dólar norte-americano e para fazer a conversão foi utilizada a data do fechamento do exercício e a respectiva cotação referente à moeda local disponível no *website* do Banco Central do Brasil (2009). Após transformar o faturamento em US\$ dólar, foi a vez de escolher as companhias que apresentaram a maior similaridade nesse quesito. A maior dificuldade enfrentada nesta parte foi a escolha compatível das empresas com base na sua receita. As maiores companhias de petróleo norte-americanas apresentaram uma receita muito superior em comparação às maiores companhias de petróleo dos demais países. Para contornar este problema, optou-se pela escolha de um teto máximo para o faturamento de 1,3 bilhão de dólares, o que representa o maior faturamento entre as 30 menores

companhias norte-americanas. Para os demais países foram selecionadas as 30 maiores companhias com faturamento abaixo deste limite. A escolha de 30 companhias por país foi motivada, principalmente, pela necessidade de homogeneidade dos valores das receitas brutas. Nos EUA existem 70 companhias de petróleo listadas na NYSE, destas, 30 apresentaram faturamento abaixo de US\$1,3 bilhão, porém, as próximas faixas acima deste valor são muito superiores, o que tornaria inviável a comparação com os outros países. Ao todo foram selecionadas 120 companhias abertas e isto representa 46% de toda a população com *website* e faturamento passíveis de verificação. Na tabela 1 estão descritas todas as companhias selecionadas para esta pesquisa.

Tabela 1. Amostra de empresas escolhidas para a pesquisa

PAÍS	NOME DA EMPRESA	RECEITA US\$	PAÍS	NOME DA EMPRESA	RECEITA US\$
Inglaterra	Venture Production	\$720.101.291,00	Estados Unidos	Whiting Petroleum Corporation	\$818.718.000,00
Inglaterra	Dana Petroleum	\$626.050.690,20	Estados Unidos	Encore Acquisition Corp.	\$754.945.000,00
Inglaterra	Caim Energy	\$287.700.000,00	Estados Unidos	Stone Energy Corp	\$753.252.000,00
Inglaterra	JKX Oil & Gas	\$184.500.000,00	Estados Unidos	Cabot Oil & Gas Corporation	\$732.170.000,00
Inglaterra	Melrose Resources	\$158.195.000,00	Estados Unidos	Sandridge Energy, Inc.	\$677.452.000,00
Inglaterra	Salamander Energy	\$139.803.697,80	Estados Unidos	Continental Resources, Inc.	\$582.215.000,00
Inglaterra	Star Energy Group	\$114.753.550,60	Estados Unidos	Swift Energy Co.	\$820.815.000,00
Inglaterra	Soco International	\$111.222.332,00	Estados Unidos	Ultra Petroleum Corp.	\$566.638.000,00
Inglaterra	Sterling Energy	\$97.171.000,00	Estados Unidos	McMoRan Exploration Co.	\$481.167.000,00
Inglaterra	Emerald Energy	\$44.357.000,00	Estados Unidos	CNX Gas Corporation	\$477.308.000,00
Inglaterra	Global Energy Develop	\$27.289.000,00	Estados Unidos	Penn Virginia Corporation	\$852.950.000,00
Inglaterra	Imperial Energy	\$19.928.000,00	Estados Unidos	Venoco, Inc.	\$376.510.000,00
Inglaterra	Hardy Oil & Gas	\$11.829.554,00	Estados Unidos	Comstock Resources Inc.	\$331.613.000,00
Inglaterra	Mediterranean Oil&Gas	\$9.892.235,60	Estados Unidos	Concho Resources Inc.	\$294.333.000,00
Inglaterra	Aminex	\$9.304.000,00	Estados Unidos	Petroquest Energy, Inc.	\$263.674.000,00
Inglaterra	Alkane Energy	\$8.581.846,00	Estados Unidos	Plains Exploration & Production	\$1.272.840.000,00
Inglaterra	Northern Petroleum	\$8.212.042,80	Estados Unidos	Callon Petroleum Co.	\$170.768.000,00
Inglaterra	Petrolatina Energy	\$7.092.000,00	Estados Unidos	The Meridian Resource Co.	\$152.178.000,00
Inglaterra	Aurelian Oil & Gas	\$5.637.489,00	Estados Unidos	Quicksilver Resources Inc.	\$149.081.000,00
Inglaterra	Max Petroleum	\$5.034.000,00	Estados Unidos	VAALCO Energy, Inc.	\$125.044.000,00
Inglaterra	Europa Oil & Gas	\$5.032.539,20	Estados Unidos	Southwestern Energy Co.	\$117.412.000,00
Inglaterra	Victoria Oil & Gas	\$3.468.914,80	Estados Unidos	Goodrich Petroleum Corporation	\$111.305.000,00
Inglaterra	TXO PLC	\$2.982.986,00	Estados Unidos	Denbury Resources Inc.	\$973.060.000,00
Inglaterra	Meridian Petroleum	\$2.441.000,00	Estados Unidos	EXCO Resources, Inc.	\$906.510.000,00
Inglaterra	Desire Petroleum	\$2.052.000,00	Estados Unidos	Mariner Energy, Inc.	\$874.765.000,00
Inglaterra	Caspian Holding	\$1.649.639,82	Estados Unidos	Range Resources Corporation.	\$862.091.000,00
Inglaterra	Timan Oil & Gas	\$1.288.281,80	Estados Unidos	W&T Offshore, Inc.	\$1.113.749.000,00
Inglaterra	Forum Energy	\$876.000,00	Estados Unidos	Forest Oil Corporation	\$1.083.892.000,00
Inglaterra	Quadrise Fuels Int.	\$576.812,60	Estados Unidos	St. Mary Land & Exploration	\$990.094.000,00
Inglaterra	Ascent Resources	\$507.779,99	Estados Unidos	Harvest Natural Resources	\$11.217.000,00
Austrália	Oil search limited	\$718.755.000,00	Canadá	Crocotta Energy Inc.	\$14.378.000,00
Austrália	Beach petroleum ltd	\$504.425.319,20	Canadá	Antrim Energy Inc.	\$13.978.961,00
Austrália	Roc oil company ltd	\$208.513.000,00	Canadá	Ember Resources Inc.	\$13.338.000,00
Austrália	Australian worldwide	\$126.740.895,60	Canadá	OPTI Canada Inc.	\$13.303.000,00
Austrália	Anzon australia ltd	\$89.617.038,50	Canadá	Trafalgar Energy Ltd.	\$13.035.000,00
Austrália	Tap oil limited	\$74.520.173,20	Canadá	Bonterra Energy Income Trust	\$96.431.000,00
Austrália	Petsec energy limited	\$68.026.000,00	Canadá	FairWest Energy Corporation	\$8.488.684,00
Austrália	Nexus energy limited	\$51.634.445,12	Canadá	UTS Energy Corporation	\$7.370.954,00
Austrália	Lion Energy Limited	\$1.893.609,39	Canadá	Caspian Energy Inc.	\$6.566.871,00
Austrália	Stuart petroleum ltd	\$34.009.914,40	Canadá	Profound Energy Inc.	\$6.367.000,00
Austrália	Cooper energy limited	\$18.657.289,20	Canadá	Diaz Resources Ltd.	\$3.958.000,00
Austrália	Mosaic oil nl	\$16.152.424,20	Canadá	Twin Butte Energy Ltd.	\$3.821.732,00
Austrália	Drillsearch energy limited	\$13.655.252,21	Canadá	Heritage Oil Corporation	\$3.709.503,00
Austrália	Strike oil limited	\$8.972.374,57	Canadá	Open Range Energy Corp.	\$3.670.159,00
Austrália	Cue energy resources limited	\$8.498.084,10	Canadá	Verenex Energy Inc.	\$3.153.059,80
Austrália	Samson oil & gas limited	\$7.756.078,93	Canadá	MGM Energy Corp.	\$3.116.000,00
Austrália	Victoria petroleum nl	\$7.173.685,51	Canadá	Masters Energy Inc.	\$2.345.455,00
Austrália	Golden gate petroleum ltd	\$5.842.825,25	Canadá	Bronco Energy Ltd.	\$1.368.912,00
Austrália	Entek energy ltd	\$5.765.927,65	Canadá	Sabretooth Energy Ltd.	\$30.121.000,00
Austrália	Impress energy limited	\$4.230.091,21	Canadá	Baytex Energy Trust	\$732.198.010,25
Austrália	Nido petroleum limited	\$3.533.178,00	Canadá	Connacher Oil and Gas Limited	\$30.722.000,00
Austrália	Antares energy limited	\$3.307.300,70	Canadá	Petrobank Energy And Res.	\$267.736.000,00
Austrália	Carnarvon petroleum limited	\$3.228.722,65	Canadá	Petrolifera Petroleum Limited	\$132.779.000,00
Austrália	Advance energy limited	\$3.190.407,00	Canadá	Storm Exploration Inc.	\$98.291.000,00
Austrália	Innamincka petroleum limited	\$2.812.843,86	Canadá	Arsenal Energy Inc.	\$31.794.711,91
Austrália	Comet ridge limited	\$2.600.430,00	Canadá	TransGlobe Energy Corporation	\$67.628.000,00
Austrália	Elk petroleum limited	\$2.416.975,00	Canadá	Ivanhoe Energy Inc.	\$33.517.000,00
Austrália	Carpathian resources ltd	\$2.413.999,04	Canadá	Rock Energy Inc.	\$36.042.000,00
Austrália	First australian resources ltd	\$2.358.881,47	Canadá	Midnight Oil Exploration Ltd.	\$43.153.000,00
Austrália	Sundance energy australia ltd	\$2.346.835,26	Canadá	Cinch Energy Corp.	\$23.711.341,00

3.3 Coleta e classificação dos dados

Depois de escolher a amostra de empresas foi necessário selecionar a fonte de informações ambientais que seria analisada nesta pesquisa. Segundo Gray e Bebbington (2001), existem, basicamente, três formas de as empresas divulgarem informações ambientais: através de seus relatórios anuais, através de seus relatórios ambientais específicos e através da internet. Esta pesquisa focou a coleta na primeira opção, ou seja, nos relatórios anuais – RA do exercício de 2007. O ano de 2007 foi escolhido por ser o mais atual e com a maior probabilidade de as empresas possuírem o relatório anual, uma vez que os dados foram coletados no começo de 2009 e muitas ainda não apresentavam RA do ano base 2008.

A escolha do relatório anual foi motivada, principalmente, pela disponibilidade dessa fonte de informação. Além disso, o relatório anual é o canal preferido pelas empresas para divulgar suas informações corporativas (DEEGAN; RANKING, 1996; EPSTEIN; FREEDMAN, 1994). Embora os relatórios sócio-ambientais ou de sustentabilidade também sejam importantes veículos disseminadores das informações ambientais (RIBEIRO; VAN BELLEN, 2008; GRAY; BEBBINGTON, 2001), eles são publicados, em sua maioria, no meio de grandes corporações, as quais não foram incluídas nessa pesquisa. Essa tendência foi confirmada pela amostra, pois, das 120 empresas analisadas, apenas 5 (menos do que 5%) apresentaram relatórios ambientais específicos. Desta forma, devido, principalmente, a sua baixa representatividade para os resultados, optou-se por não incluí-los na pesquisa.

Outro fator a ser definido foi o local onde essas informações seriam coletadas nos relatórios anuais. As regras legais encontradas nos países pesquisados exige que os relatórios anuais apresentem duas partes: as demonstrações financeiras e a análise da diretoria (conhecida como *Managements Discussion and Analysis – MD&A*). O problema de se aglutinar as informações dessas duas partes é que elas apresentam características distintas. Enquanto as informações contábeis são auditadas, as do MD&A não são e isso pode acarretar uma grande discrepância na hora de se comparar os dados. Para evitar esse transtorno, as informações contábeis obrigatórias foram analisadas à parte, em uma classificação especialmente criada para elas.

Após a coleta dos relatórios, o próximo passo foi mensurar o nível de evidência ambiental de cada companhia. Para medir o nível de *disclosure* ambiental foi utilizada uma escala adaptada de dois trabalhos que são referência nessa área, o de Wiseman (1982) e o de Clarkson *et al* (2008). Ambos os trabalhos possuem em comum o objetivo de estudar a *performance* ambiental através do material “verde” que é divulgado pelas companhias. A grande diferença reside no fato de que o estudo de Clarkson *et al* (2008) utilizou apenas informações coletadas na internet e em relatórios não discricionários e o de Wiseman (1982) utilizou apenas os relatórios anuais para coleta. A junção dos dois trabalhos foi necessária devido aos seus focos diferenciados. A classificação proposta por Clarkson *et al* (2008) é mais completa e abrangente, além de tomar como base na sua construção o GRI (*Global Reporting Initiative*). Já a escala de Wiseman (1982) é mais utilizada para analisar os relatórios anuais, pois inclui informações sobre litígios e passivos ambientais, itens não abordados no estudo de Clarkson *et al* (2008), por estes tratarem apenas com informações não discricionárias. Tendo em vista que essa pesquisa trabalharia com as duas qualidades de informações (discricionárias e não discricionárias), foi necessária a utilização de uma escala que juntasse os dois trabalhos.

A escala adaptada das duas pesquisas citadas anteriormente contém 110 itens divididos em três grupos e nove subgrupos de informações como demonstrado no Quadro 1. Os grupos foram utilizados para classificar o tipo geral de informação evidenciada, que pode ser quantitativa, descritiva ou das demonstrações contábeis.

Informações Quantitativas - Representam a <i>performance</i> ambiental	Informações Qualitativas Descritivas - Representam a conduta ambiental
<p>I Indicadores de desempenho ambiental</p> <p>1 Consumo de energia</p> <p>2 Consumo de água</p> <p>3 Emissão de CO² - Gás Efeito Estufa</p> <p>4 Emissão de outros gases poluentes (Sox/Nox/Vocs)</p> <p>5 Emissão de resíduos tóxicos (TRI) - água, terra e ar</p> <p>6 Emissão de resíduos sólidos ou líquidos (Exceto óleo na água)</p> <p>7 Reciclagem ou reaproveitamento de resíduos</p> <p>8 Conservação da biodiversidade</p> <p>9 Impacto dos produtos ou serviços no meio ambiente</p> <p>10 Compliance das operações com impacto ambiental</p> <p>11 Consumo de combustíveis (renováveis ou não renováveis)</p> <p>12 Neutralização do aquecimento global</p> <p>13 Indicador da produção de energia renovável ou energia limpa</p> <p>14 Indicador de quantidade de óleo na água descartada no processo produtivo</p> <p>15 Vazamentos ou derrames de óleo</p> <p>16 Indicador de Flaring ou queima de combustível no refino</p> <p>II Gastos ou Investimentos Ambientais</p> <p>17 Quantia de dinheiro economizado pela companhia com ações ambientais</p> <p>18 Quantia gasta com despesas ambientais (manutenção)</p> <p>19 Quantia gasta em multas ou processos ambientais</p> <p>20 Quantia cont. em provisões/reservas para contingência/passivo ambiental</p> <p>21 Metas de gastos/investimentos para o próximo período</p> <p>22 Quantia investida em patrocínios ambientais</p> <p>23 Quantia investida em projetos internos de melhoria ambiental</p> <p>24 Quantia gasta com remediação ambiental ou asset retirement obligations</p> <p>25 Quantia investida em algum fundo com objetivos ambientais</p> <p>26 Quantia investida em P&D de novos produtos ou tecnologias ambientais</p> <p>III Litígios e processos ambientais</p> <p>27 Descrição dos Processos judiciais ambientais contra a empresa</p> <p>28 Quantidade dos processos, autuações e notificações ambientais</p> <p>29 A empresa está sujeita a possíveis processos ambientais</p> <p>30 Declaração da empresa sobre a existência ou possível existência de ARO</p> <p>IV Estrutura de Governança e Adaptação do sistema administrativo</p> <p>31 Existência de um departamento de controle de poluição</p> <p>32 Existência de um comitê de assuntos ambientais</p> <p>33 Termos e condições ambientais aos fornecedores ou terceirizados</p> <p>34 Envolvimento dos <i>Stakeholders</i> na escolha das políticas ambientais</p> <p>35 Premiação dos executivos atrelada aos indicadores de performance ambiental</p> <p>36 Existência de código de conduta ou diretrizes ambientais dentro da empresa</p> <p>37 Existência de algum sistema de gestão ou avaliação ambiental (HSE/OMS)</p> <p>38 Designação de quem define os projetos ambientais da companhia</p> <p>39 A política de gestão de riscos da empresa aborda os riscos ambientais</p> <p>V Credibilidade das Políticas Ambientais</p> <p>40 Segue padronização voluntária para apresentar as informações ambientais</p> <p>41 Possui auditoria/verificação independente para as informações ambientais</p> <p>42 Certificação de programas ou linhas ambientais</p> <p>43 Os produtos/serviços possuem certificação ambiental</p> <p>44 Prêmio de performance ambiental externa</p> <p>45 Inclusão da empresa em algum índice ambiental na bolsa de valores</p> <p>46 Envolvimento dos Stakeholders no processo de evidência ambiental</p> <p>47 Participação ou apoio a iniciativas oficiais ambientais voluntárias</p> <p>48 Participação/parceria em assoc. ou organizações voltadas o meio ambiente</p> <p>49 Participação em fóruns ou eventos de melhoria ambiental</p> <p>50 A empresa segue o pacto global ou outra organização ambiental</p> <p>51 A empresa possui certificação pela OHSAS ou SASSMAQ</p> <p>52 A empresa possui avaliação externa de seu sistema de gestão ambiental</p> <p>53 Implementação da ISO14001 em alguma unidade da empresa</p>	<p>VI Visão e Estratégia</p> <p>54 Mensagem da diretoria aborda questões ambientais</p> <p>55 O meio ambiente está inserido na Missão, visão ou valores da companhia</p> <p>56 Monitoramento ou revisões em sua performance ambiental</p> <p>57 Declaração da empresa sobre futuros objetivos ambientais a serem atingidos</p> <p>58 Utilização de inovações ambientais ou novas tecnologias ambientalmente corretas</p> <p>59 Declaração reafirmando o comprometimento estratégico com o meio ambiente</p> <p>60 Políticas ou metas envolvidas com as estratégias de preservação ambiental</p> <p>61 A visão da empresa sobre o desenvolvimento sustentável ou responsabilidade</p> <p>VII Perfil Ambiental</p> <p>62 Atividade da empresa está sujeita à diversas leis locais e nacionais ambientais</p> <p>63 Existem riscos ambientais que podem surgir em decorrência de sua atividade</p> <p>64 <i>Compliance</i> com os padrões ambientais de órgãos locais ou internacionais</p> <p>65 Consequências do possível impacto da regulamentação ambiental sobre a empresa</p> <p>66 <i>Performance</i> da empresa em relação aos seus concorrentes ou mercado</p> <p>67 Fatores de riscos ambientais podem afetar o desempenho da empresa</p> <p>68 Empresa afirmando o seu compromisso extrapolando leis e regulamentos</p> <p>69 A empresa faz investimentos para diminuir o risco dos problemas ambientais</p> <p>70 Descrição dos regulamentos ou leis a que a atividade da empresa está sujeita</p> <p>71 Iniciativas implantadas com o objetivo de adequar a empresa às leis ambientais</p> <p>72 Como a empresa reconhece as contingências, passivos ambientais ou os ARO</p> <p>73 Declaração que a empresa pode não ter controle sobre seus riscos ambientais</p> <p>74 Descrição dos riscos ambientais que envolvem a aquisição de novos negócios</p> <p>75 Declaração de que futuras leis ambientais podem afetar o custo das operações</p> <p>76 Declaração com relação aos seguros para eventos ambientais</p> <p>VIII Iniciativas Ambientais Genéricas</p> <p>77 Descrição do treinamento de funcionários em questões ambientais</p> <p>78 Existência de planos de resposta em casos de acidentes ambientais</p> <p>79 Realização de auditoria ambiental interna</p> <p>80 Certificações internas de programas ambientais</p> <p>81 Ações Voltadas à economia e reaproveitamento de recursos naturais</p> <p>82 Descrição dos projetos internos voltados ao meio ambiente em diversas áreas</p> <p>83 Descrição dos programas e ações da empresa para mitigar o seu impacto ambiental</p> <p>84 Conservação da Biodiversidade</p> <p>85 Coleta seletiva de lixo</p> <p>86 Declaração com informações sobre o vazamento de óleo ou derivados</p> <p>87 Utilização de novas tecnologias ambientalmente favoráveis</p> <p>88 Novos projetos implantados ou em fase de implantação respeitam o meio ambiente</p> <p>89 Produtos da empresa respeitam ou são benéficos ao meio ambiente</p> <p>90 Descrição do patrocínio de eventos ou iniciativas ambientais</p> <p>91 Empresa investe em P&D de produtos ou práticas ambientalmente corretas</p> <p>92 Descrição das ações tomadas para aumentar a ecoeficiência na produção</p> <p>93 Realização de avaliação do impacto ambiental para projetos da companhia</p> <p>94 Descrição dos projetos externos financiados pela empresa com objetivos</p> <p>95 Descrição da performance ambiental da empresa em relação aos períodos anteriores</p> <p>96 Informação sobre incidentes ambientais</p> <p>97 Existência de programas para diminuir o impacto ambiental das atividades da</p> <p>IX Informações ambientais no sistema contábil da empresa</p> <p>1 Balanço Patrimonial</p> <p>2 Demonstração do resultado do exercício</p> <p>3 Demonstração do fluxo de caixa</p> <p>4 Notas Explicativas</p> <p>4.1 A empresa reconhece os custos ambientais com desapropriação de seus ativos</p> <p>4.2 Declaração de compliance com normas contábeis de <i>disclosure</i> ambiental</p> <p>4.3 Descrição em notas explicativas de como os riscos ambientais podem afetar a cia.</p> <p>4.4 Valor contabilizado em provisão de natureza ambiental</p> <p>4.5 A empresa afirma que não existe nenhuma obrigação que possam ser reconhecida</p> <p>4.6 Forma como a empresa capitaliza seus custos ambientais</p> <p>4.7 Uso de estimativas em eventos ambientais</p> <p>4.8 Valor contabilizado como custos ambientais</p> <p>4.9 Informações sobre litígios envolvendo processos ambientais</p>

Quadro 1. Escala de evidência ambiental utilizada na pesquisa

Fonte: Adaptada de CLARKSON *et al*, 2008; WISEMAN, 1982

As informações quantitativas são aquelas direcionadas diretamente à *performance* ambiental da companhia e esse tipo de informação é mais útil para o processo decisório, pois permite avaliar de maneira objetiva os indicadores e as ações ambientais de determinada organização. As informações descritivas, por sua vez, são aquelas ligadas às intenções e às políticas das companhias em termos ambientais e esse tipo de informação é mais útil para avaliar os riscos e o perfil ambiental de determinada empresa. Outro ponto que cabe destacar é que a moldura para medir o nível de evidenciação dos dados ambientais que foi utilizada nesta pesquisa pode ser adaptada a qualquer informação não prevista anteriormente, ou seja, qualquer nova informação evidenciada foi acrescentada ao estudo sob a forma de um novo número, sendo assim, nenhuma companhia teve seu nível de evidenciação ambiental prejudicado por sua informação não fazer parte da escala, além disso, para classificar os dados na tabela foi utilizado um formato de *checklist*. Com isso, as informações são classificadas pela sua existência ou não existência, independentemente da quantidade de vezes que ela aparece.

Entre as limitações da pesquisa está a questão da pertinência que envolve dados evidenciados pelas companhias. Quando se trabalha com escalas pontuadas algumas informações da moldura podem não ser pertinentes às empresas envolvidas na pesquisa o que penalizaria a sua *performance* em relação às demais. Por exemplo, as companhias que não têm processos ou litígios ambientais poderiam ficar com um nível de evidenciação menor em comparação àquelas que possuem, por outro lado, a não divulgação da informação é um aspecto mais negativo do que evidenciar uma informação ruim (DYE, 1985). Para contornar este problema, nesta pesquisa foi considerado se a empresa divulgou ou não divulgou a informação, independentemente da sua ocorrência. As empresas que divulgam que não possuem informações negativas serão consideradas como aquelas que divulgam possuir litígios ambientais. Assim, as únicas penalizadas serão as que não divulgam nada sobre determinado aspecto, uma vez que todas as informações da escala são pertinentes a essa atividade.

4. Apresentação e análise dos dados

A apresentação dos dados foi dividida em duas partes. Em primeiro lugar foi feita uma síntese e uma análise dos normativos que regulam a EAC dos países selecionados para a pesquisa, logo após, foram apresentados os resultados do teste estatístico dos relatórios da diretoria e das demonstrações contábeis com os respectivos comentários.

4.1 Comparação dos marcos regulatórios dos países integrantes da pesquisa

Buhr (2007) e Fleischman e Schuele (2006) afirmam que os regulamentos ou padrões de evidenciação ambiental que afetam os relatórios anuais podem ser implantados sob três perspectivas: a legal, a de mercado e a contábil. Essa classificação aborda todas as formas conhecidas de regulação obrigatória das informações ambientais divulgadas pelas empresas. As normas ou regulamentos que foram pesquisados podem influenciar de maneira direta ou indireta tanto o nível quanto a variedade das informações ambientais divulgadas nos relatórios corporativos. Os normativos pesquisados na perspectiva legal foram os códigos ou leis ambientais e as leis corporativas. Quanto aos normativos de mercado ou contábeis, foram relacionados todos os que contêm algum tipo de relação com a evidenciação de informações ambientais. Um resumo de toda a legislação envolvendo a EAC dos países pesquisados pode ser visualizado no Quadro 2.

Como pode ser observado nos Quadros a seguir, as maiores diferenças entre os países estão no órgão emissor do regulamento, na especificidade dos regulamentos, nos mecanismos de coerção e na quantidade de regulamentação. O país que apresentou o marco regulatório de evidenciação ambiental mais extenso e com maior poder de *enforcement* foi os Estados Unidos. Ao analisar com profundidade os requerimentos norte-americanos, nota-se que eles são bastante específicos quanto ao conteúdo e à forma como devem ser apresentadas as informações ambientais. Além disso, os EUA é o único a possuir um processo regulatório totalmente centralizado (a *Securities and Exchange Commission* - SEC cria,

implanta, fiscaliza e pune os infratores dos seus normativos) e um padrão contábil que trata especificamente da contabilização de eventos ambientais.

País	Forma de Emissão e fiscalização do regulamento	Local de homologação	Número do normativo e data que foi aprovado	Grau de coerção	Parte do relatório envolvida	Sínteses dos requerimentos	Nível de especificidade	Itens impactados pelo normativo
Estados Unidos	Direta e Centralizada = A Comissão de valores mobiliários criou e fiscaliza os normativos (<i>Securities and Exchange Commission - SEC</i>)	Código federal de regulação Capítulo 17	Regulation S-X, §210.4-10, (c), (6), (i) 1978	Alto - os transgressores dessas regras estão sujeitos a penalidades como multas, processos legais e processos administrativos. Além disso, podem sofrer processos dos seus acionistas por má administração.	Dem. Contábeis e relatório da diretoria	Requer que as empresas norte-americanas reconheçam e capitalizem os custos futuros com o abandono e o desmantelamento de qualquer ativo de posse da companhia. Entre esses custos estão inseridos os custos de restauração ambiental do local atingido pela atividade do bem.	Alto	Itens III (30), II (24), VII (72) e IX (NI)
			Regulation S-K, §229.101, (c),(xii) 1988		Relatório da diretoria	Requer que companhias divulguem o efeito presente e futuro que as leis ou requerimentos ambientais geram aos seus gastos de capital, ganhos e competitividade.	Médio	Itens II (23) e VII (62, 65, 70, 71 e 75)
			Regulation S-K, §229.103, (5) 1988		Relatório da diretoria	Requer que as companhias divulguem qualquer possibilidade ou existência de processo legal ou administrativo de efeito material que envolva penalidades decorrentes de problemas ou transgressões ambientais.	Alto	Itens III (27, 28 e 29) e II (19)
			Regulation S-K, §229.303, (a) 1988		Relatório da diretoria	Requer que as companhias divulguem informações sobre os seus riscos ambientais (inclindo os legais) e como elas fazem para minimizá-los.	Médio	Item VII (63, 67, 69, 73, 74)
	AICPA emitiu e a SEC fiscaliza	US GAAP	SOP 96-1 1996		Dem. Contábeis	Aponta como as companhias devem reconhecer contábilmente suas obrigações com remediação ambiental.	Alto	Item IX (Geral)
Austrália	Direta e Descentralizada = O Parlamento australiano criou e a	<i>Corporations Act</i> /2001	Artigo 299 Item 1(f) 2001	Médio - imposição de retratação e multa de até \$1 milhão	Relatório da diretoria	Requer que as companhias evidenciem se estão sujeitas à alguma lei ou regulamento ambiental e qual a sua performance em relação a tais regulamentos.	Alto	Item VII (62 e 64)

Quadro 2. Síntese dos regulamentos diretos de cada país (continua)

Em relação aos outros países, o modelo regulatório canadense foi o que mais se aproximou do norte-americano em termos de conteúdo e exigibilidade dos seus normativos. Essa similaridade já havia sido percebida por diversos trabalhos anteriores como os de Buhr e Freedman (1996), Buhr e Freedman (2001) e Gray *et al* (1996). Segundo Gray *et al* (1996), apesar das importantes diferenças que existem entre Estados Unidos e Canadá, a sua proximidade geográfica e política influenciou muito as suas práticas de divulgação ambiental. Buhr e Freedman (2001) ressaltam que os dois países não apresentam

apenas similaridades culturais, os seus regulamentos políticos e ambientais são praticamente os mesmos. Ao analisar os regulamentos de divulgação ambiental dos dois países, percebe-se que ambos foram desenvolvidos por um órgão regulador de mercado, apresentam os mesmos requisitos de divulgação de risco ambiental e efeito legislativo e apresentam mecanismos de *enforcement* similares.

País	Forma de Emissão e fiscalização do regulamento	Local de homologação	Número do normativo e data que foi aprovado	Grau de coerção	Parte do relatório envolvida	Sínteses dos requerimentos	Nível de especificidade	Itens impactados pelo normativo
Inglaterra	Direta e Descentralizada = O Parlamento Inglês criou e a FSA fiscaliza	<i>Companies Act - Alteração de 2005</i>	Artigo 172 Item 1(d) 2005	Médio - processo civil pela lei comum	Relatório da diretoria	Requer que os diretores das companhias destaquem que o respeito ao meio ambiente é um componente da busca pelo sucesso de sua empresa.	Baixo	Item VI (Não específico)
			Artigo 417 Item 5(b) (i) 2005	Baixo - imposição de multa com valor máximo \$5 mil libras	Relatório da diretoria	Requer que as companhias divulguem na parte de sua revisão de negócios a sua performance em relação aos assuntos de natureza ambiental.	Baixo	Itens IV e VI (Não específico)
			Artigo 417 Item 6(b) 2005		Relatório da diretoria	Requer que as companhias divulguem uma revisão de seu negócio de maneira aprofundada e ilustrativa e faculta a utilização de indicadores de performance, entre eles os ambientais, para fazer isso.	Baixo	Itens IV e VI (Não específico)
Canadá	Indireta e Descentralizada = A associação da Comissão de valores mobiliários (<i>Canadian Securities Administration - CSA</i>) criou e as comissões estaduais (ASC e OSC) fiscalizam	Instrumentos nacionais de regulação do mercado	NI 51-102;2;1; 1.4;(d)(i)(ii) 2004	Alto - Multa de até \$5 milhões e, se for comprovado má fé, os responsáveis pelas informações poderão pegar até 5 anos de prisão.	Relatório da diretoria	Requer que as companhias divulguem na parte de resultados operacionais qualquer influência que assuntos ambientais têm sobre seus projetos presentes ou futuros.	Baixo	Item VII (Não específico)
			NI 51-102;2;5;5.1; (1)(k) 2004		Relatório da diretoria	Requer que as companhias divulguem os efeitos financeiros e operacionais que as leis e regulamentos de proteção ambiental podem gerar sobre seus gastos de capital, seus ganhos e sua competitividade.	Alto	Item VII (62, 65, 70, 71 e 75)
			NI 51-102;2;5;5.1; (4) 2004		Relatório da diretoria	Requer das companhias que implantaram qualquer política ambiental que seja fundamental para suas operações a divulgação de quais são essas políticas e dos passos dados pela companhia para sua implementação.	Baixo	Item VI (Não específico)
			NI 51-102;2;5;5.2 2004		Relatório da diretoria	Requer das companhias uma descrição de todos os fatores de risco que podem afetar as suas atividades, incluindo os riscos ambientais.	Médio	Item VII (63 e 67)

Quadro 2. Síntese dos regulamentos diretos de cada país (conclusão)

O terceiro país que apresentou modelo regulatório de *disclosure* ambiental mais desenvolvido foi a Inglaterra. O modelo inglês se diferencia do norte-americano e do canadense em três principais

aspectos: (1) ele foi imposto pela legislação corporativa e não pelo órgão regulador do mercado, ou seja, o processo de criação e fiscalização é totalmente descentralizado, (2) ele não apresenta mecanismo de *enforcement* tão severo como os dois países anteriores e (3) o conteúdo ambiental que deve ser divulgado é diferente do apresentado pelo Canadá e EUA. Essas diferenças encontradas no modelo regulatório Inglês são compatíveis com as diferenças detectadas anteriormente pelo estudo de Holland e Foo (2003). Os pesquisadores afirmam que a moldura regulatória norte-americana é muito mais rígida e fechada do que a britânica.

Outra explicação para essa diferença entre os EUA e a Inglaterra está na influência cultural sobre o desenvolvimento dos seus modelos regulatórios. Enquanto o modelo inglês é visivelmente orientado pela corrente europeia, mais preocupada com o desempenho ambiental do que com o impacto financeiro, o modelo norte-americano é mais voltado para as consequências dos atos ambientais sobre a posição competitiva e financeira da companhia. Um ponto que exemplifica isso claramente é a previsão nos regulamentos britânicos (mesmo que timidamente e de maneira facultativa) das suas companhias evidenciarem índices ou indicadores de *performance* ambiental como complemento às informações divulgadas nos relatórios financeiros.

Um aspecto que deve ser salientado no caso britânico é a data de implantação dos seus normativos ambientais. Enquanto os demais países apresentam requerimentos com, no mínimo, 6 anos de implantação, os regulamentos de evidenciação ambiental ingleses foram introduzidos na alteração de 2005 da lei das companhias na Inglaterra e, por isso, suas empresas podem ainda estar em fase de adaptação a esse novo regime, o que impactará diretamente o seu nível de conformidade com os novos requerimentos.

O último país analisado foi a Austrália. A criação do modelo regulatório australiano é bastante similar ao britânico, pois ambos foram feitos por seus parlamentos. A grande diferença entre os dois modelos está na rigidez de seus instrumentos de coerção (no caso australiano um pouco mais ríspido) e na extensão de seus requerimentos de divulgação. A Austrália, ao contrário dos outros países, apresenta o normativo com menor requerimento informacional; para satisfazer a legislação australiana, as companhias abertas necessitam divulgar, somente, se estão sujeitas ou não aos normativos ambientais e de que forma é a sua *performance* em relação a eles (se existe conformidade ou não). O modelo Australiano segue mais a corrente norte-americana do que a europeia, pois se preocupa, fundamentalmente, com o impacto das leis ambientais sobre a situação financeira ou posição competitiva da entidade.

Em relação ao tratamento das informações contábeis, os EUA foi o único país que apresentou alguma regra específica para contabilizar eventos ambientais. Os demais países apresentaram requerimentos ambientais dentro de padrões variados, como contabilização de provisões e contingências ou reavaliação de ativos. Em decorrência disso, é esperado que os EUA apresentem uma evidenciação ambiental mais extensa também nas demonstrações contábeis.

4.2 Resultados do teste estatístico

Todas as 120 empresas da amostra publicaram relatórios anuais completos no ano base de 2007. Desses relatórios, foram lidas 10.126 páginas e coletadas 1.276 informações ambientais que foram separadas em dois grupos e 9 subgrupos de informações relativas ao meio ambiente. Como foi observado na introdução deste trabalho, o seu objetivo principal era o de verificar se as companhias analisadas reagem aos estímulos regulatórios específicos de *disclosure* ambiental, através da comparação de diferenças entre a evidenciação ambiental das companhias de um setor, o de petróleo, com as variações existentes nos instrumentos regulatórios dos países analisados. Os resultados do teste estatístico estão segregados por tipo de informação ambiental divulgada e podem ser observados nas tabelas a seguir.

Tabela 2. Resultados descritivos das informações encontradas

Categoria de Informações	N (amostra)	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Percentil		
						25°	50° (Mediana)	75°
Item I	120	0,0583	0,235360	0,0000	1,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Item II	120	0,1917	0,523340	0,0000	3,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Item III	120	0,6833	1,012390	0,0000	4,0000	0,0000	0,0000	1,0000
Item IV	120	0,8583	1,323960	0,0000	6,0000	0,0000	0,0000	1,0000
Item V	120	0,7667	1,207350	0,0000	6,0000	0,0000	0,0000	1,0000
Total Itens Quantitativos	120	2,5583	2,513140	0,0000	13,0000	1,0000	2,0000	4,0000
Item VI	120	1,2000	1,585650	0,0000	7,0000	0,0000	1,0000	2,0000
Item VII	120	5,3417	4,024080	0,0000	15,0000	2,0000	3,0000	8,7500
Item VIII	120	1,5333	2,386700	0,0000	14,0000	0,0000	0,5000	2,0000
Item IX	120	0,9750	1,386990	0,0000	8,0000	0,0000	0,5000	1,0000
Total Itens Qualitativos	120	8,0750	5,334460	1,0000	32,0000	4,0000	7,0000	11,0000
Total Geral	120	10,6333	7,174810	1,0000	41,0000	5,0000	9,0000	15,0000

Conforme o observado na Tabela 2, os itens descritivos apresentaram uma divulgação muito superior aos itens quantitativos. Alguns itens quantitativos apresentaram um nível de divulgação muito baixo, como é o caso dos itens I, II, III, IV e V, em que 75% da amostra apresentaram nenhuma divulgação ou apenas um tipo de informação divulgada. O grande destaque foi o item VII, que concentra a maioria das informações obrigatórias nos regulamentos corporativos dos países analisados. O pior desempenho foi do item I, que traz os índices de desempenho ambiental, informação que é totalmente voluntária, ou seja, não está inclusa em nenhum regulamento obrigatório nos países analisados. As demonstrações contábeis (item IX) apresentaram um índice próximo dos itens qualitativos, o que mostra que elas são razoavelmente utilizadas para divulgar informações ambientais.

A próxima análise é a dos *ranking* das quantidades de informações evidenciadas de acordo com cada item. De maneira geral, os resultados se apresentaram coerentes com a extensão dos regulamentos apresentados. As companhias norte americanas da amostra, as mais reguladas em termos de extensão regulatória sobre evidenciação ambiental, foram as que mais divulgaram informações ambientais. As demais companhias também apresentaram uma quantidade de divulgação ambiental equivalente à extensão dos regulamentos dos seus países. Na Tabela 3 está essa classificação, assim como a média geral e individual do *ranking* de evidenciação ambiental.

Tabela 3. Ranking dos itens mais divulgados por país

País analisado	N (amostra)	Categorias de Informações Analisadas					
		Item I	Item II	Item III	Item IV	Item V	Tot. Quanti
Inglaterra	30	61,00	55,83	44,37	73,45	66,93	62,68
Austrália	30	61,00	52,00	42,82	65,87	59,18	49,20
EUA	30	61,00	74,23	98,27	44,77	67,80	81,67
Canadá	30	59,00	59,93	56,55	57,92	48,08	48,45
Total	120	60,50	60,50	60,50	60,50	60,50	60,50
País analisado	N (amostra)	Categorias de Informações Analisadas					
		Item VI	Item VII	Item VIII	Tot. Quali	Item IX	Tot. Geral
Inglaterra	30	72,17	35,52	67,60	47,18	45,70	53,12
Austrália	30	61,77	36,33	58,25	37,15	60,47	38,73
EUA	30	41,18	102,27	52,98	91,37	94,70	89,05
Canadá	30	66,88	67,88	63,13	66,30	41,13	61,10
Total	120	60,50	60,50	60,49	60,50	60,50	60,50

De maneira individual, as diferenças regulatórias foram mais perceptíveis. Ao analisar a tabela 3, percebe-se que as maiores diferenças entre as companhias da amostra estão concentradas nos itens mais regulamentados nos EUA e em algumas informações na Inglaterra. Entre os demais países não afetados pelas regras regulatórias a diferença é pequena. Um exemplo disso são os itens II e III, nos quais os EUA são regulamentados e os demais países não são. As diferenças nesses itens entre os demais países não

regulamentados são menores em comparação com os EUA. O item VII também reflete as diferenças em termos de extensão regulatória de cada país. Neste item, os países com os regulamentos mais extensos ficaram em primeiro e segundo lugar. Para as demonstrações contábeis, as companhias de petróleo norte-americanas novamente imperaram sobre as companhias dos demais países. A surpresa foram as companhias australianas que ficaram em segundo lugar.

Por fim, na Tabela 4 constam os resultados do teste H por categoria de informação evidenciada. Da mesma forma que o *ranking* de informações, os resultados do teste H refletiram que as diferenças são mais significativas nos itens mais regulamentados. Nos itens I e VIII, que não são obrigatórios em nenhum dos marcos regulatórios analisados, os níveis de evidenciação apresentados pelas companhias da amostra não apresentam diferenças significativas. Já nos demais itens que constam nos normativos analisados, as diferenças se mostraram significativas. O item V pode ser considerado um meio termo. Se for utilizado um nível de confiabilidade acima de 95%, esse item se mostra sem diferenças significativas. No entanto, se for utilizado um nível de confiabilidade abaixo de 95%, ele pode ser considerado com diferenças significativas. Isso pode ser decorrente do impacto dos regulamentos norte-americanos e, principalmente, ingleses sobre tal informação. Na Tabela 3 este item aparece mais evidenciado pelas companhias norte-americanas e inglesas. De maneira geral as diferenças também se mostraram significativas, assim como para os totais de informações quantitativas, descritivas e informações constantes nas demonstrações contábeis.

Tabela 4. Resultados do teste H por tipo de informação

Estatística do Teste H		
Categoria de Informações	Chi-Quadrado	Valor P
(I) Indicadores de Desempenho Ambiental	0,451327	0,929400
(II) Gastos ou Investimentos Ambientais	19,135128	0,000300
(III) Litígios e Processos Ambientais	66,063478	0,000000
(IV) Estrutura de Governança e Adaptação do Sistema Administrativo	14,221029	0,002600
(V) Credibilidade das Políticas Ambientais	7,726356	0,052000
Total dos Itens Quantitativos	18,516531	0,000300
(VI) Visão e Estratégia	15,561125	0,001400
(VII) Perfil Ambiental	76,141772	0,000000
(VIII) Iniciativas Ambientais Genéricas	3,391955	0,335000
Total dos Itens Qualitativos	42,600622	0,000000
(IX) Informações Ambientais no Sistema Contábil da Empresa	51,107803	0,000000
Total Geral	33,408223	0,000000
Desvios Livres		3,0

O que se pode concluir com base na tabela 4 é que a hipótese testada neste trabalho pode ser refutada, isto é, **existem diferenças significativas entre os níveis de evidenciação ambiental das companhias analisadas**. O teste mostrou, ainda, que essas diferenças são significativas apenas nos itens mais regulamentados, reforçando o papel do marco regulatório sobre elas. Os resultados do teste demonstram que o nível de evidenciação de informações ambientais das companhias de petróleo analisadas reage aos estímulos regulatórios de seu país de origem. Em termos estatísticos os resultados foram bastante coerentes. As diferenças significativas se concentraram nas informações mais regulamentadas. Nas informações com baixo nível de obrigatoriedade, como os itens I, V e VIII, não ocorreram diferenças muito significativas.

5. Considerações finais

Algumas conclusões podem ser desenhadas com base no que foi apresentado na análise dos resultados. Primeiramente, foi percebido que existem grandes diferenças de conteúdo, extensão e *enforcement* entre os regulamentos de *disclosure* ambiental dos diferentes países. Ao examinar com profundidade os marcos regulatórios ambientais, notou-se que os EUA apresentam a moldura

obrigatória mais extensa e com mecanismos de fiscalização e coerção mais rígidos. Em segundo lugar, os resultados dos dados coletados nos relatórios anuais se mostraram coerentes com os níveis de regulamentação de cada país. As companhias de petróleo norte-americanas foram as que mais divulgaram informações ambientais de maneira geral, as canadenses ficaram em segundo lugar, as inglesas em terceiro e as australianas em quarto. Quanto ao conteúdo ambiental evidenciado, as companhias também se mostraram fiéis aos seus regulamentos obrigatórios, com exceção às canadenses, que apresentaram bastante variação em seu conteúdo. As companhias norte-americanas divulgaram mais informações nos Itens VII, II e III, todos eles com conteúdo ambiental obrigatório. Nos demais países, o Item VII também foi o mais divulgado porque continha a maioria das informações ambientais obrigatórias.

É necessário ressaltar que esse trabalho não teve a pretensão de apontar as vantagens ou desvantagens da regulação das práticas de evidência ambiental. Isso somente poderia ser obtido através de uma análise qualitativa mais aprofundada dos resultados do estudo, o que devido ao curto espaço para exposição das idéias não foi possível de fazer neste trabalho. Essa pesquisa mostra, contudo, que o *disclosure* ambiental das companhias analisadas é afetado pelos regulamentos de seus países de origem, comprovando, assim, que a normalização pode servir de estímulo para as práticas de evidência ambiental e que os seus efeitos não são simplesmente suplantados pelo voluntarismo pregado pela teoria do *stakeholders*. Para as próximas pesquisas o papel da regulamentação pode ser analisado com maior profundidade para determinar se ela é benéfica ou não às práticas de evidência ambiental.

Bibliografia:

- ADAMS, Carol A. **The ethical, social and environmental reporting-performance portrayal gap.** Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 17, Nº 5, pp. 731-757, 2004.
- ALCIATORE, Mimi; DEE, Carol C.; EASTON, Peter. **Changes in environmental regulation and reporting: the case of the petroleum industry from 1989 to 1998.** Journal of Accounting and Public Policy. Vol. 23, pp. 295-304, 2004.
- ALEXANDER, David; ARCHER, Simon. **On the myth of "Anglo-Saxon" financial accounting.** The International Journal of Accounting. Vol. 35, Nº 4, pp. 539-557, 2000.
- BEETS, Douglas S.; SOUTHER, Christopher C. **Corporate Environmental Reports: The Need for Standards and an Environmental Assurance Service.** Accounting Horizons. Vol.13, Nº 2, pp.129-145, 1999.
- BLACK, Thomas, R. **Doing Quantitative Research in the Social Sciences: An Integrated Approach to Research Design, Measurement and Statistics.** London: SAGE Publications Ltd, 2005.
- BRAGA, Pires José; SALOTTI, Bruno Meirelles. **Relação entre nível de disclosure ambiental e características corporativas de empresas no Brasil** In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 8º, 2008, São Paulo. Anais. São Paulo: FEA/USP, 2008. CD-ROOM.
- BUHR, Nola. **Histories of and Rationales for Sustainability Reporting.** In: UNERMAN, Jeffrey; BEBBINGTON, Jan; O'DWYER, Brendan (Editores). **Sustainability, Accounting and Accountability.** New York: Routledge, 2007. Cap. 3, pp. 57-69.
- BUHR, Nola; FREEDMAN, Martin. **A Comparison of Mandated and Voluntary Environmental Disclosure: The Case of Canada and United States.** Critical Perspectives in Accounting Conference. New York. 1996.
- CLARKSON, Peter M; LI, Yue; RICHARDSON, Gordon D; VASVARI, Florin P. **Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis.** Accounting, Organizations and Society. Vol. 33, pp. 303-327, 2008.
- COOPER, Christine. **The Non and Nom of Accounting for (M)other Nature.** Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 5, Nº 3, pp. 16-39, 1992.
- COSTA, Rodrigo S. da; MARION, José C. **A uniformidade na evidência das informações ambientais.** Revista de Contabilidade & Finanças da USP, Nr. 43, pg. 20-33, Jan/Abr 2007.
- COWAN, Stacey; GADENNE, David. **Australian corporate environmental reporting: a comparative analysis of disclosure practices across voluntary and mandatory disclosure systems.** Journal of Accounting & Organizational Change. Nº 1, Vol. 2, pp. 165-179, 2005.
- DEEGAN, Craig; GORDON, B. **A study of the environmental disclosures practices of Australian corporations.** Accounting and Business Research. pp. 187-199, 1996.
- DEEGAN, Craig; RANKIN, Michaela. **Do Australian companies report environmental news objectively? An analysis of environmental disclosures by firms prosecuted successfully by the Environmental Protection Authority.** Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 9, No.2, pp. 50-67, 1996
- DYE, R. A. **Disclosure of non-proprietary information.** Journal of Accounting Research, Vol. 8, pp. 135-155, 1985.

EPSTEIN, Marc J; FREEDMAN, Martin. **Social disclosure and the individual investor**. Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 7. Nº4, pp. 94-109, 1994.

FLEISCHMAN, Richard K.; SCHUELE, Karen. **Green Accounting: A primer**. Journal of Accounting Education. Ed. 24, pp. 35-66, 2006.

FREEDMAN, M.; STAGLIANO, A.J. **Some new evidence on the effectiveness of authoritative environmental reporting guidance**. Advances in Public Interest Accounting. Vol. 13, pp. 1-15, 2007.

GAMBLE, George O.; HSU, Kathy; JACKSON, Cynthia; TOLLERSON, Cynthia D. **Environmental disclosures in annual reports: an international perspective**. The International Journal of Accounting. Vol. 31, Nº03, pp. 293-331, 1996.

GAO, Simon S.; HERAVI, Saeed; XIAO, Jason Zezheng. **Determinants of corporate social and environmental reporting in Hong Kong: a research note**. Accounting Forum. Vol. 29, pp.233-242, 2005.

GRAY, Robert; BEBBINGTON, Jan. **Accounting for the Environment**. 2nd ed. London: Sage, 2001.

GRAY, Robert; JAVAD, Mohammed; POWER, David M.; SINCLAIR, C. Donald. **Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extention**. Journal of Business Finance & Accounting. Nº 28 (3) e (4), April/May 2001.

GRAY, Robert; KOUHY, Reza; LAVERS, Simon. **Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of the Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure**. Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 8, Nº 2, pp. 47-77, 1995.

GUTHRIE, James; CUGANESAN, Suresh; WARD, Leanne. **Industry specific social and environmental reporting: The Australian Food and Beverage Industry**. Accounting Forum. Vol. 32, pp. 1-15, 2008.

HACKSTON, Davis; MILNE, Markus J. **Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies**. Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 9, Nº1, pp. 77-108, 1996.

HALME, Minna; HUSE, Morten. **The influence of corporate governance, industry and country factors on environmental reporting**. Scandinavian Journal of Management. Vol. 13, Nº2, pp. 137-157, 1997.

HART, Peter E.; OULTON, Nicholas. **Growth and Size of Firms**. The Economic Journal. Vol. 106, Nº 438, pp. 1242-1252, Sep, 1996.

HOLLAND, Leigh; FOO, Boon Yee. **Differences in environmental reporting practices in the UK and the US: the legal and regulatory context**. The British Accounting Review. Vol. 35, pp. 1-18, 2003.

International Institute for Industrial Environmental Economics - IIIEE. **Corporate environmental reporting: review of policy action in Europe**. Lund University. 2002. Disponível em: <www.iiiee.lu.se>. Acesso em: 24/08/2007.

ISLAM, Muhammad Azizul; DEEGAN, Craig. **Motivations for an organization within a developing country to report social responsibility information: Evidence from Bangladesh**. Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 21, Nº 6, pp. 850-874, 2008.

JOHNSTON, Derek. **An investigation of regulatory and voluntary environmental capital expenditures**. Journal of Accounting and Public Policy. Vol. 24, pp. 175-206, 2005.

JORGENSEN, Bjorn N.; SODERSTROM, Naomi S. **Environmental disclosures within legal and accounting contexts an international perspective**. Columbia business school/Chazen Web Journal. Nº 15, 2007.

KPMG – International and Sustainability Ltd; UNEP - United Nations Environment Programme. **Carrots and sticks for starters: current trends and approaches in voluntary and mandatory standards for sustainability reporting**. London: 2006. Disponível em: <www.kpmg.nl/sustainability.com>. Acesso em: 03/06/2008.

LARRINAGA, Carlos; CARRASCO, Francisco; CORREA, Carmen; LLENA, Fernando; MONEVA, José M. **Accountability and accounting regulation: the case of the spanish environmental disclosure standard**. The European Accounting Review. Vol. 11, Nº4, pp. 723-740, 2002.

LOPES, Alexandro Broedel. **A informação contábil e o mercado de capitais**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

MALTBY, Josephine. **Setting its own standards and meeting those standards: voluntarism versus regulation in environmental reporting**. Business Strategy and the Environment. Vol.06, pp. 83-92, 1997.

MAUNDERS, Keith T.; BURRITT, Roger L. **Accounting and Ecological Crisis**. Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 4, Nº 3, pp. 9-26, 1991.

NYQUIST, Siv. **The legislation of environmental disclosure in three nordic contries – a comparison**. Business Strategy and the Environment, Vol.12, pp.12-25, 2003.

NOSSA, Valcemiro. **Disclosure ambiental: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel de celulose em nível internacional**. São Paulo, 2002. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

RIBEIRO, Alex Mussoi; VAN BELLEN, Hans Michael. **Evidenciação Ambiental: uma comparação entre os relatórios de empresas brasileiras**. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 8^o, 2008, São Paulo. Anais.São Paulo: FEA/USP, 2008. CD-ROOM.

SIEGEL, Sidney; CASTELLAN, John N. Jr. **Estatística Não-paramétrica para Ciências do Comportamento**. 2^o ed. Porto Alegre: Artmed, 2006.

WISEMAN, Joanne. **An evaluation of environmental disclosures made in corporate annual reports**. Accounting, Organization and Society, Vol.7, Nº 1, pp. 553-563, 1982.

ZERK, Jennifer A. **Multinationals and Corporate Social Responsibility. Limitations and Opportunities in International Law**. Cambridge: Cambridge University Press, 2006