



UM ESTUDO DO IMPACTO FINANCEIRO DO BALANÇO SOCIAL EM EMPRESAS DO SETOR DE ELETRICIDADE

*Maria Tereza Saraiva de Souza*¹
Universidade Nove de Julho - Uninove

*Iara Regina dos Santos Parisotto*²
Universidade Nove de Julho - Uninove

*Nilton Rogério Marcondes*³
Universidade Nove de Julho - Uninove

RESUMO

Esta pesquisa teve por objetivo verificar qual a relação existente entre a divulgação do Balanço Social e o resultado econômico-financeiro das empresas do setor de eletricidade. O setor foi escolhido por ser o que mais apresenta empresas no *ranking* de sociedades anônimas do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas - IBRE/FGV. Esse estudo é de natureza descritiva, tanto na pesquisa quanto na coleta dos dados utilizou-se o procedimento documental. Os dados dessa pesquisa foram coletados das informações constantes nos balanços sociais e relatórios de administração das empresas pesquisadas. Os resultados apontam para uma maior importância dos indicadores Sociais Externos e Internos, pois são os que recebem maior volume de investimento. Nas empresas estudadas, verificou-se que o crescimento dos Indicadores Sociais Internos e Externos foi também acompanhado pelas variáveis econômico-financeiras: ROL - Receita Operacional Líquida, Lucro Líquido e Ebtida.

PALAVRAS-CHAVE: Balanço Social; Resultado econômico-financeiro; Setor Eletricidade.

A STUDY OF THE FINANCIAL IMPACT OF THE SOCIAL BALANCE REPORT IN COMPANIES FROM THE ELECTRICITY SECTOR

ABSTRACT

The aim of this research is to find out what is the relationship between the disclosure of the Social Balance Report and the economic and financial results of companies from the electricity sector. This sector was chosen because it has the largest number of companies listed in the ranking of open capital corporation by the Brazilian Institute of Economics, Getúlio Vargas Foundation - IBRE/FGV. This study is descriptive in nature, and in both the research and the collection of data the procedure adopted was documental. The data for this survey were collected from social balance and management reports of the companies surveyed. The results indicate the greater importance of internal and external social indicators, since they are the ones that receive a higher volume of investment. In these companies, it was verified that the growth of Internal and External Social Indicators was also

accompanied by economic and financial variables: NOR - Net Operating Revenue, Net Profits and EBITDA.

KEY WORDS: Social Balance Report; Economic and Financial Results; Electricity Sector.

INTRODUÇÃO

O Balanço Social apresenta, de forma transparente, as informações sobre as ações de Responsabilidade Social e de interesse da sociedade. A divulgação do Balanço Social parte do pressuposto de que as empresas, além de agentes econômicos com a missão de produzir bens e gerar riquezas, são também agentes sociais que devem prestar contas à sociedade.

De um lado, em um contexto mais amplo, há os relatórios contábeis de caráter obrigatório, com a finalidade de levar o máximo de informações úteis sobre o desempenho econômico e financeiro, às partes interessadas, quais sejam: investidores, fornecedores, bancos, governo, acionistas, executivos, para posterior tomada de decisão. De outro, existe o Balanço Social, que é um relatório de caráter não obrigatório, cuja função é tornar pública, as ações sociais da empresa à sociedade como um todo.

Buscou-se, por meio desse estudo, ampliar conhecimentos, principalmente no que se refere à análise das práticas em ações sociais e como elas podem contribuir para o desempenho econômico e financeiro, das sociedades anônimas, tendo em vista a intensificação da divulgação de ações de responsabilidade social nas organizações por meio do Balanço Social.

Diante do exposto, esse estudo se propôs a resolver a seguinte questão de pesquisa: as ações em práticas socioambientais, divulgadas no Balanço Social, podem refletir no retorno econômico e financeiro das Sociedades Anônimas?

Assim, o objetivo dessa pesquisa foi verificar qual a relação existente entre a divulgação do Balanço Social e o resultado econômico-financeiro das empresas do setor de eletricidade. Essa pesquisa parte da análise dos indicadores do Balanço Social, como instrumento verificador dos impactos ocorridos nas empresas de eletricidade, por meio das informações quantitativas contidas no relatório, correlacionando-as com as variáveis financeiras.

A importância desse estudo consiste na demonstração de quanto as empresas do setor de eletricidade investem em ações socioambientais e se esses investimentos se refletem nos resultados econômico/financeiro de um setor que provoca relevantes impactos ambientais nas áreas em que atua.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Segundo Kroetz (2000), a expressão balanço social é imprecisa e a nomenclatura empregada não é a mais apropriada:

A palavra balanço tem o mesmo sentido de balança, compreendendo a noção de equilíbrio. Sua origem vem do termo latim *bilancis* (*bi* = dois; *lancis* = pratos de balança). Assim, a denominação “Balanço Social” parece não ser a mais indicada, pois não representa a noção de equilíbrio, sendo mais um relatório de prestação de contas da organização com a sociedade, do que propriamente um balanço, mesmo entendendo que existem algumas proposições de demonstrar tais informações utilizando-se o método das partidas dobradas (KROETZ, 2000, p. 77).

Tinoco e Kraemer (2004, p.87), preferem dar outro entendimento ao termo, comentando que o “[...] Balanço Social é um instrumento de gestão e de informação que visa evidenciar, de forma mais transparente possível, informações contábeis, econômicas, ambientais e sociais, do desempenho das entidades, aos mais diferenciados usuários”.

Tinoco e Kraemer (2004) frisam ainda, que isso exige a responsabilidade e o dever de uma comunicação exata e diligente dessas empresas, de modo que todos os interessados (*stakeholders*) possam avaliá-la, entendê-la e inclusive criticá-la se acharem adequado.

Oliveira (2005) salienta que o Balanço Social é diferente dos relatórios anuais das empresas, cuja finalidade é divulgar informações, principalmente aos acionistas. Seu conceito básico é informar a outros interessados, como sindicatos, empregados e seus familiares, as comunidades afetadas pela empresa, a mídia e as organizações não governamentais, com determinados interesses na empresa. Por isso, o Balanço Social deve conter não só informações quantitativas, mas informações qualitativas sobre como a empresa está desempenhando sua função social e ambiental na sociedade.

Para Ribeiro (2006), o Balanço Social, no sentido mais amplo, deve refletir toda a responsabilidade da empresa para com a sociedade, contendo informações sobre:

- o valor adicionado a economia e a sociedade;
- a gestão de recursos humanos: benefícios proporcionados a mão-de-obra empregada;
- a interação com o meio ambiente: impactos e benefícios de suas atividades sobre o meio natural, bem como os efeitos negativos desse meio sobre seu patrimônio;
- a interação com a sociedade: relacionamento com a circunvizinhança e os benefícios proporcionados e impactos causados (RIBEIRO, 2006, p.15).

Tinoco (2008) lembra que o Balanço Social é uma necessidade de gestão e de dar resposta a uma demanda de informações e que, no plano legal, contribui com um quadro de indicadores a um grupo social, que funciona como parceiro dos dirigentes da empresa e no plano operacional tem o mesmo objetivo dos relatórios financeiros, ou seja, dar um direcionamento.

A obrigatoriedade de publicações de Balanços Sociais no Brasil só existe em algumas cidades, como Porto Alegre, e para empresas de ramos específicos como o energético. A Agência Nacional de Eletricidade (ANEEL) possui uma resolução que obriga as empresas de energia a fazerem essa publicação (IBASE, 2009).

Almeida, Siqueira e Marques (2006) consideram que a natureza do sistema de geração de energia elétrica brasileiro, cuja matriz energética é fortemente lastreada na geração por meio de usinas hidroelétricas, tem forte impacto ambiental representado pela inundação de vastas áreas, o que faz com que o setor tenha seu desempenho acompanhado de perto pela sociedade e, por isso mesmo, é fator fundamental para a exigência de publicação do Balanço Social por parte das empresas atuantes no setor.

Brammer, Brooks e Pavelin (2006) sugerem que, os setores com maior propensão a altos investimentos ambientais são os que apresentam, também, alto impacto ambiental, como exemplo, apontam os segmentos de papel e celulose,

minerais metálicos, fertilizantes, químicos e siderurgia, bem como o setor de energia elétrica.

Para Barbieri (2007), o modelo do Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE) é sintético e de fácil compreensão, facilitando o entendimento aos usuários que acompanham a publicação de demonstrativos contábeis e é composto por indicadores sociais internos e externos, ambiental e informações sobre o exercício da cidadania empresarial.

Machado, Machado e Corrar (2008) estabeleceram em sua pesquisa sobre balanço social três hipóteses que contribuem para melhorar o desempenho financeiro: H1: Investimento interno; H2: Investimento externo e H3: Investimento ambiental e concluíram que apenas os investimentos sociais internos (H1) apresentaram uma relação positiva com o desempenho financeiro das empresas. Os resultados apurados evidenciaram que a elevada carga tributária, considerada como investimento social externo, é um fator mais relacionado com o desempenho financeiro das empresas, do que os investimentos decorrentes de atos voluntários.

Azevedo e Cruz (2007) verificaram se havia dependência entre o nível de evidenciação e os indicadores de desempenho econômico e financeiro. Os autores concluíram que os indicadores de desempenho econômico e social que foram utilizados nas empresas analisadas, quando relacionados com a pontuação na divulgação das informações de natureza social e ambiental não apresentavam regularidade.

Bertagnolli, Ott e Damacena (2006) estudaram o nível de influência dos investimentos sociais e ambientais no desempenho econômico das empresas e observaram que, na amostra estudada, tanto a receita líquida quanto o resultado operacional estavam associados aos investimentos sociais e ambientais realizados. A pesquisa apresentou uma relação positiva entre os indicadores sociais e o desempenho econômico das empresas, indicando que as empresas que são socialmente responsáveis estão tendo retorno satisfatório desses investimentos.

Bernardo et al (2005) avaliaram a influência dos investimentos em responsabilidade social na Receita Líquida. Utilizando regressão múltipla, concluíram que existia relação entre os indicadores internos, externos e ambientais na

Receita Líquida. É importante salientar que os autores não excluíram as obrigações sociais e os tributos dos indicadores sociais internos e externos, o que pode provocar resultados questionáveis que devem ser analisados com cuidado.

O estudo realizado por Machado e Pimenta Júnior (2004), teve por objetivo verificar se as empresas que adotam uma postura socialmente responsável obtêm um retorno de suas ações, superior ao das demais empresas e os resultados indicaram que a 'carteira socialmente responsável' apresentou um desempenho financeiro superior ao grupo controle utilizado na pesquisa.

Machado e Machado (2009) concluem que há um impacto positivo da responsabilidade social no desempenho financeiro das empresas, no que tange aos indicadores internos e externos, já com relação aos indicadores ambientais, não há indícios de que podem acarretar impactos, positivos ou negativos, no desempenho financeiro das empresas estudadas.

Como pode se observar, os estudos, teóricos e empíricos desenvolvidos, a fim de constatar a existência de uma relação entre responsabilidade social e desempenho financeiro apresentaram, em seus resultados, relações positivas e negativas entre desempenho socioambiental e financeiro.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

Com relação aos objetivos, esse estudo caracteriza-se como descritivo. Para Andrade (2002), por meio da pesquisa descritiva busca-se observar, registrar, analisar, classificar e interpretar os fatos, sem qualquer interferência.

O procedimento de pesquisa e coleta dos dados utilizados foi o documental. Esse procedimento se justifica, pois esse tipo de pesquisa seleciona, trata e interpreta a informação bruta, procurando dar-lhe algum sentido e valor, podendo, dessa forma, contribuir com a comunidade científica (SILVA e GRIGOLO, 2002). A coleta de dados por meio da pesquisa documental é a que usa informações que não receberam tratamento analítico. As fontes de coleta são diversificadas e dispersas, sendo os dados compilados pelo próprio pesquisador (COLAUTO e BEUREN, 2003).

Os dados dessa pesquisa foram coletados das informações dos balanços sociais e relatórios de administração das empresas pesquisadas.

Para realização do estudo e avaliação dos impactos que o instrumento Balanço Social pode causar em empresas do setor de eletricidade, foi feito, num primeiro momento, um estudo do *ranking* das 500 melhores e maiores Sociedades Anônimas do Brasil do IBRE/FGV (2008).

Entre as empresas listadas no *ranking*, optou-se por direcionar a pesquisa para o setor de eletricidade, por contemplar um maior número de empresas, na ordem de sessenta e nove, como mostra a Tabela 1.

Tabela 1: Quantidade de sociedades anônimas por setor

Setores	Quantidade	% em relação ao total
Açúcar e álcool	7	1,4
Alojamento e Alimentação	1	0,2
Aluguel de veículos, máquinas e equipamentos	3	0,6
Artigos de borracha e plástico	5	1
Atividades anexas e auxiliares do transporte	8	1,6
Atividades de televisão	3	0,6
Atividades imobiliárias	1	0,2
Bebidas	11	2,2
Celulose e papel	11	2,2
Comércio por atacado	26	5,2
Comércio varejista	24	4,8
Construção	17	3,4
Constr. Repar. Embarcações e estr. flutuantes	1	0,2
Constr. Montagem e reparação de aeronaves	2	0,4
Couros e calçados	5	1
Edição e impressão	4	0,8
Elaboração de combustíveis nucleares	1	0,2
Eletricidade	69	13,8
Extração mineral	10	2
Fáb. Mont. Veíc. automotores, partes e peças	12	2,4
Gás	7	1,4
Indústrias diversas	4	0,8
Máquinas e equipamentos	16	3,2
Máq. para escritório e equip. informática	1	0,2
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	4	0,8
Mat. eletrônico e equip. comunicações	9	1,8
Metalurgia	34	6,8
Petróleo	7	1,4
Produtos alimentícios	24	4,8
Produtos de madeira	6	1,2
Produtos de metal	12	2,4
Produtos de minerais não metálicos	18	3,6
Produtos do fumo	2	0,4
Produtos farmacêuticos e veterinários	8	1,6
Produtos químicos	40	8
Produtos têxteis	5	1
Saneamento	20	4
Saúde e serviços sociais	2	0,4
Serviços creditícios e conexos	1	0,2
Serviços de informática e conexos	4	0,8
Serviços de transporte	16	3,2
Serviços prestados às empresas	2	0,4
Telecomunicações	32	6,4
Vestuário	3	0,6
Vigilância e segurança	2	0,4
Total	500	100

Fonte: Adaptado do *Ranking* IBRE/FGV (2008).

Das sessenta e nove empresas, houve dificuldade para a localização do Balanço Social na mídia ou as empresas enviaram informações em outros relatórios contábeis que não se configuravam como Balanço Social. Em razão desse entrave, a pesquisa foi realizada com 19% das empresas do setor de eletricidade. As empresas envolvidas no estudo estão relacionadas na Tabela 2.

Tabela 2: Empresas do Setor de Eletricidade que fizeram parte do estudo.

Empresa
AES Sul Distribuidora Gaúcha de Energia S.A. (AES Sul)
Centrais Elétricas Mato - grossenses (CEMAT)
Rio Grande Energia (RGE)
Companhia de Geração Térmica de Energia Elétrica (CGTEE)
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (COELBA)
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista (CTEEP)
Companhia Força e Luz Cataguazes - Leopoldina (CFLCL)
Companhia De Energia Elétrica do Estado de Tocantins (CELTINS)
Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG)
Centrais Elétricas do Piauí S.A. (CEPISA)
Companhia Energética do Rio Grande do Norte (COSERN)
Elektro
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. (EMAE)

Fonte: dados da pesquisa

Na análise dos dados, foram utilizadas as informações coletadas nos Balanços Sociais, modelo IBASE, a partir dos indicadores sociais escolhidos, assim como variáveis econômico-financeiras obtidas no *ranking* IBRE/FGV (2008). Os dados se referem ao período de 2004 a 2008 e são apresentados na forma de tabelas.

As categorias utilizadas para análise de Balanço Social das empresas foram Indicadores Sociais Internos, Externos e Ambientais. As variáveis econômico-financeiras selecionadas no *ranking* IBRE/FGV (2008) para servir de indicador avaliativo foram EBITDA (*Earning Before Interest, Taxes, Depreciation/Depletion and Amortization*), Lucro Líquido (LL) e a Receita Operacional Líquida (ROL).

Após a coleta e organização dos dados em tabelas, realizou-se a análise e discussão das informações obtidas, verificando a oscilação dos indicadores sociais das empresas selecionadas e relacionando-os com as variáveis financeiras.

4 RESULTADOS DA PESQUISA

Nessa sessão são divulgados os resultados da pesquisa, dos períodos de 2004 a 2008, organizados em tabelas distintas para cada empresa, bem como comentários sobre os resultados apresentados.

Na Tabela 3, verifica-se o histórico no período de 2004 a 2008 da empresa AES SUL Distribuidora Gaúcha de Energia S.A (AES SUL, 2009).

Tabela 3: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras AES SUL (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	9,5	18,5	20,3	25	20,1
Indicadores Sociais Externos	518,9	610,5	642,3	615,3	630,5
Indicadores do Meio Ambiente	-	0,16	0,25	0,38	0,39
Receita Operacional Líquida - ROL	1.229	1.331	1.369	1.306	1.409
Ebitda	234	121	237	256	300
Lucro Líquido (LL)	-131	8	64	35	45

Fonte: dados da pesquisa

Observa-se que o ano de 2004, em comparação aos demais anos, foi o que apresentou os menores indicadores sociais internos, externos e do meio ambiente e obteve a menor ROL e foi o único ano com prejuízo, com exceção somente do Ebitda que apresentou seu resultado mais baixo em 2005.

Comparando-se 2005 com 2004, os indicadores sociais internos aumentaram 94,74%, os externos tiveram elevação de 17,65%, e houve investimentos em meio ambiente que não haviam ocorrido em 2004. A ROL aumentou 8,3%, e a empresa atingiu o lucro, no entanto, foi o menor Ebitda do período.

Em relação aos demais anos, 2008 apresentou os maiores indicadores do meio ambiente e obteve a maior ROL e Ebitda do período.

O segundo maior Ebitda do período ocorreu em 2007, quando se apresentaram os maiores indicadores sociais internos do período. O maior lucro foi obtido em 2006, quando foram registrados os maiores indicadores sociais externos do período analisado.

Comparando os resultados de 2008 com 2004, verificou-se que a empresa aumentou todos os indicadores e obteve ROL e Ebitda superiores, além de apresentar lucro, o que não havia ocorrido em 2004.

A Tabela 4 mostra o histórico no período de 2004 a 2008, da empresa Companhia Força e Luz Cataguazes - Leopoldina (CFLCL, 2009).

Tabela 4: Indicadores e Variáveis Econômico-financeiras Cataguazes (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	10,1	13,1	14,8	9,3	8,8
Indicadores Sociais Externos	96	129	100	145	152
Indicadores do Meio Ambiente	-	0,77	2,21	0,80	1,45
Receita Operacional Líquida - ROL	242	292	291	301	322
Ebitda	62	95	100	91	86
Lucro Líquido - LL	-20	39	75	39	44

Fonte: dados da pesquisa

Em 2004, a CFLCL apresentou os menores indicadores sociais externos e obteve a pior ROL e Ebtida do período, além de prejuízo.

Em 2005, comparado com 2004, a empresa aumentou os indicadores sociais internos em 29,7%, os indicadores sociais externos em 34,38% e apresentou indicadores de meio ambiente, obtendo uma ROL 21% maior que a de 2004 e um Ebtida 53% superior, além de obter lucro no período.

Em 2006, a empresa mostrou os maiores indicadores sociais internos e de meio ambiente do período, e alcançou maior Ebtida e lucro líquido.

A melhor ROL foi obtida em 2008, quando houve os maiores indicadores sociais externos e menores indicadores sociais internos do período, além do segundo melhor indicador no meio do período.

Ao comparar os resultados de 2008 com 2004, observa-se que a empresa diminuiu os indicadores sociais internos e aumentou os indicadores sociais externos e de meio ambiente, alcançando melhor ROL, Ebtida e Lucro Líquido em relação a 2004.

Na Tabela 5 são apresentados os resultados do período de 2004 a 2008, da Companhia de Energia Elétrica do Estado de Tocantins (CELTINS, 2009).

Tabela 5: Indicadores e Variáveis Econômico-financeiras CELTINS (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	11,6	12	12,9	15,4	16,2
Indicadores Sociais Externos	100,5	158,4	239,9	234,6	240,6
Indicadores do Meio Ambiente	27	3,4	3,2	3,4	3,3
Receita Operacional Líquida - ROL	214	266	302	335	366
Ebitda	62	104	107	95	105
Lucro Líquido - LL	20	44	47	32	24

Fonte: dados da pesquisa

Em 2004 a CELTINS apresentou os piores indicadores sociais internos e externos, porém os melhores indicadores de meio ambiente, já os resultados foram os piores do período.

Na comparação com 2004, em 2005 os indicadores sociais internos aumentaram 3,45%, e os externos tiveram um aumento de 57,61%, porém os indicadores de meio ambiente diminuíram em 87,41%. A ROL aumentou 24,3%, o Ebitda 67,74% e o lucro líquido 120%.

Em 2006, a CELTINS conseguiu o melhor Lucro líquido e Ebitda do período, mas apresentou os menores indicadores em meio ambiente.

A melhor ROL do período ocorreu em 2008, quando a empresa apresentou os melhores indicadores sociais internos e externos, e o segundo maior Ebitda do período.

Tomando-se como base 2004, o ano de 2008 alcançou melhores resultados e mostrou maiores indicadores sociais internos e externos, só foi inferior nos indicadores do meio ambiente.

Na Tabela 6 constam os dados do período de 2004 a 2008 das Centrais Elétricas Mato - grossenses (CEMAT, 2009)

Tabela 6: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras CEMAT (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	32,5	30	32	28,7	34,1
Indicadores Sociais Externos	546	658,7	764,8	832	918,7
Indicadores do Meio Ambiente	20,5	20,3	16,3	12,1	14,9
Receita Operacional Líquida - ROL	1.034	1.109	1.107	1.128,9	1.249,6
Ebitda	171	322	250	311,7	351,1
Lucro Líquido - LL	21	187	84	99	84'

Fonte: dados da pesquisa

Com exceção dos indicadores sociais internos e do meio ambiente (que foi o maior do período), os demais indicadores e resultados apresentaram os piores números do período, em 2004. Ao compararmos 2005 com 2004 constatou-se que os indicadores sociais internos e do meio ambiente foram menores em 7,64% e 0,98%, respectivamente, já os indicadores sociais externos foram 20,64% maiores. A ROL foi 7,25% superior, o Ebtida aumentou 88,3% e o lucro líquido foi muito superior ao de 2004.

O melhor lucro líquido aconteceu em 2005, que foi 160% superior a média dos outros anos no período.

Os menores indicadores sociais internos e de meio ambiente ocorreram em 2007 e o lucro líquido desse ano foi o segundo melhor do período.

O ano de 2008 apresentou os maiores indicadores sociais internos e externos, além da melhor ROL e Ebtida, do período. Apesar de não ter tido o melhor lucro, comparado com o ano de 2004, verifica-se que o lucro líquido foi superior ao desse ano.

Na Tabela 7 são demonstrados os indicadores e resultados da Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG, 2009).

Tabela 7: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras CEMIG (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	501,7	730,3	753,7	978,7	1.042
Indicadores Sociais Externos	3.941	5.189	5.694	5.472	6.755
Indicadores do Meio Ambiente	141,7	85,4	58,1	44,1	70,5
Receita Operacional Líquida - ROL	6.707	8.235	9.681	10.246	10.890
Ebitda	2.266	2.798	3.222	4.062	4.099
Lucro Líquido - LL	1.385	2.003	1.719	1.743	1.887

Fonte: dados da pesquisa

Em 2004, a CEMIG mostrou os maiores indicadores do meio ambiente, no entanto, os demais indicadores e resultados apresentaram os números mais baixos do período.

O melhor lucro do período ocorreu em 2005 que, na comparação com 2004, apresentou os indicadores sociais internos e externos mais altos, 45,6% e 31,7%

respectivamente, enquanto os do meio ambiente foram 39,7% menores. A ROL foi 22,7% maior e o Ebtida, 23,4%.

Na CEMIG, os menores indicadores de meio ambiente estão em 2007. Em 2008, a empresa obteve a maior ROL e Ebtida do período, além dos maiores indicadores internos e externos. Apesar do maior lucro líquido, ter ocorrido em 2005, o lucro líquido de 2008 foi 36,2% maior que o de 2004. Os indicadores de meio ambiente foram 50,2% menores que 2004.

A Tabela 8 apresenta os dados das Centrais Elétricas do Piauí S.A. (CEPISA, 2009).

Tabela 8: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras CEPISA (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	21,2	24,2	26,5	29,3	30,4
Indicadores Sociais Externos	-	5,2	9,6	29	50,7
Indicadores do Meio Ambiente	0,005	-	-	-	-
Receita Operacional Líquida - ROL	305	377	419	472	549
Ebitda	-23	-26	4	23	67
Lucro Líquido - LL	-52	-100	-69	-81	-98

Fonte: dados da pesquisa

A CEPISA não obteve lucro em todo período e o maior prejuízo e pior Ebtida ocorreram em 2005. Outro fator que a diferencia das demais empresas é a falta de indicadores de meio ambiente que só aparece em 2004, mesmo assim, com um valor baixo.

A ROL de 2005 foi 23,6% maior que a de 2004 e os indicadores sociais internos e externos, também foram maiores.

A CEPISA mostrou os maiores indicadores sociais internos e externos em 2008 e obteve a melhor ROL e Ebtida do período, porém foi o segundo pior prejuízo do período.

A Tabela 9 mostra os indicadores e resultados da Companhia de Geração Térmica de Energia Elétrica (CGTEE, 2009).

Tabela 9: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras CGTEE (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	20,2	27	29,1	23,4	33
Indicadores Sociais Externos	13,5	26,3	14,9	7,9	12,9
Indicadores do Meio Ambiente	2,5	1,5	2	10,9	5,6
Receita Operacional Líquida - ROL	267	268	156	131	176
Ebitda	85	103	44	-11	-282
Lucro Líquido - LL	10	24	1,2	-69	-292

Fonte: dados da pesquisa

Na CGTEE em 2005 houve os maiores indicadores sociais externos e menores indicadores de meio ambiente do período. Nesse ano, a empresa alcançou a melhor ROL, Ebitda e maior lucro líquido do período analisado.

Comparando-se 2006 com 2005, a empresa aumentou em 7,7% os indicadores sociais internos e diminuiu em 43,3% os indicadores sociais externos e 40% os de meio ambiente, diminuindo também a ROL em 41,7%, o Ebitda em 57,2% e lucro líquido em 95%.

Em 2007, a CGTEE apresentou os menores indicadores sociais externos, os maiores indicadores do meio ambiente e obteve a pior ROL do período, além de ser o primeiro ano com prejuízo que só foi superado, pelo pior prejuízo do exercício ocorrido em 2008.

Comparando-se 2008 com 2004, constata-se que os indicadores sociais internos e do meio ambiente aumentaram, porém diminuíram os indicadores sociais externos, a ROL, o Ebitda e o lucro líquido.

A Tabela 10 contém os dados da Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (COELBA, 2009).

Tabela 10: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras COELBA (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	81,3	91,2	105,8	102,3	106,5
Indicadores Sociais Externos	777	1.440	1.664	1.929	1.840
Indicadores do Meio Ambiente	17,3	22,7	43,9	70,5	58,7
Receita Operacional Líquida - ROL	2.065	2.702	2.734	2.894	3.115
Ebitda	652	1.134	1.034	1.265	1.217
Lucro Líquido - LL	344	581	540	647	814

Fonte: dados da pesquisa

A COELBA apresentou os piores indicadores e resultados em 2004. Em 2005 na comparação com 2004, a empresa apresentou aumento de 12% nos indicadores sociais internos, 85% nos indicadores sociais externos e 31% nos indicadores do meio ambiente. A ROL superou em 31% a de 2004, enquanto o Ebtida aumentou em 74% e o lucro líquido em 69%.

Os maiores indicadores sociais externos e de meio ambiente ocorreram no em 2007, quando a empresa alcançou o melhor Ebtida.

Em 2008, a COELBA apresentou os maiores indicadores sociais internos, além da maior ROL e lucro líquido do período.

Ao confrontar o ano de 2008 com o de 2004, verifica-se que em 2008 aumentaram todos os indicadores e resultados.

Na Tabela 11, verificam-se os indicadores e resultados da Companhia Energética do Rio Grande do Norte (COSERN, 2009).

Tabela 11: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras COSERN (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	15,6	22,3	24,5	31	23,8
Indicadores Sociais Externos	198,1	318,3	403,9	381	424
Indicadores do Meio Ambiente	1,3	1,4	4,7	2,8	3,1
Receita Operacional Líquida - ROL	544	620	697	750	796
Ebitda	205	200	239	298	263
Lucro Líquido - LL	113	117	141	169	212

Fonte: dados da pesquisa

A COSERN mostrou os menores indicadores e alcançou as piores ROL e lucro líquido, do período, em 2004. O Ebtida desse ano só foi superior ao de 2005.

Constata-se que em 2005, os indicadores sociais internos estavam 43% maiores em relação a 2004, o mesmo acontecendo com os indicadores sociais externos que aumentaram 61% e do meio ambiente 8%. A ROL foi 14% maior que em 2004, enquanto o Lucro líquido aumentou 3,5%, já o Ebtida foi 2,4% inferior ao de 2004.

Os maiores indicadores do meio ambiente da COSERN ocorreram em 2006, enquanto os maiores indicadores sociais externos, além da melhor ROL e Lucro líquido surgiram em 2008.

Ao comparar 2008 com 2004, observa-se que todos os indicadores e resultados aumentaram.

Na Tabela 12 são demonstrados os indicadores e resultados da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista (CTEEP, 2009).

Tabela 12: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras CTEEP (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	126,1	132,5	134,7	90,3	61,9
Indicadores Sociais Externos	56,3	93,6	56	359,4	352,3
Indicadores do Meio Ambiente	0,65	0,85	0,57	0,36	741
Receita Operacional Líquida	1.098	1.205	1.201	1.315	1.565
Ebitda	563	611	213	1.129	1.317
Lucro Líquido	349	468	118	855	827

Fonte: dados da pesquisa

A CTEEP obteve a pior ROL em 2004. Em 2006 apresentou os maiores indicadores sociais internos e menores indicadores sociais externos, além do pior Ebitda e Lucro líquido do período.

Em 2007, a empresa apresentou os maiores indicadores sociais externos, menores indicadores do meio ambiente e melhor lucro líquido do período.

Em 2008, a CTEEP mostra os mais baixos indicadores internos e mais altos indicadores de meio ambiente, obtendo a mais alta ROL e Ebitda do período.

Com relação a 2004, em 2008 houve aumento dos indicadores sociais externos e do meio ambiente, mas diminuíram os indicadores sociais internos, enquanto o ROL e o Ebitda alcançaram lucro líquido maior.

Na Tabela 13 constam os dados da empresa Elektro S.A (ELEKTRO, 2009).

Tabela 13: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras ELEKTRO (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	68,6	82,1	95,2	91,7	95,6
Indicadores Sociais Externos	859	1.040	1.471	1.365	1.231
Indicadores do Meio Ambiente	0,49	6,3	9,1	27,1	26,1
Receita Operacional Líquida - ROL	1.941	2.201	2.277	2.256	2.512
Ebitda	584,6	756,4	891,6	823,2	754,4
Lucro Líquido - LL	260	658	501,7	466,9	391,8

Fonte: dados da pesquisa

A Elektro obteve os piores resultados e indicadores mais baixos em 2004. Em 2005, a empresa obteve o melhor lucro líquido do período e aumentou os indicadores

sociais internos em 19,6%, os externos em 21% e do meio ambiente em mais de 1000%, com relação a 2004. A ROL aumentou 13%, o Ebtida 29% e lucro líquido 153%, se comparado com 2004.

Em 2006, a empresa teve os maiores indicadores sociais externos e o maior Ebtida do período, enquanto em 2007 mostrou os maiores indicadores do meio ambiente.

A Elektro, em 2008, apresentou os maiores indicadores sociais internos e maior ROL do período, além disso, esse ano superou em todos os indicadores e resultados o ano de 2004.

Na Tabela 14 estão descritos os indicadores e resultados da Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. (EMAE, 2009).

Tabela 14: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras EMAE (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	32	29	29,1	32	33
Indicadores Sociais Externos	15,7	23,2	21,3	19,2	36,4
Indicadores do Meio Ambiente	-	0,5	0,4	0,2	0,3
Receita Operacional Líquida - ROL	240	184	120	96	250
Ebitda	16	-47	-81	-61	236
Lucro Líquido - LL	9	-53	-79	-81	171

Fonte: dados da pesquisa

A EMAE alcançou seus melhores resultados em 2008, quando apresentou os maiores indicadores sociais internos e externos do período, com exceção para os indicadores do meio ambiente que foram maiores em 2005. A empresa teve os menores indicadores sociais internos e o primeiro prejuízo do período, em 2005.

Em 2004, a EMAE mostrou os menores indicadores sociais externos e do meio ambiente do período, em 2006, o pior Ebtida e em 2007, a menor ROL e maior prejuízo do período analisado.

Na comparação de 2007, quando a empresa obteve seu pior prejuízo, com 2008 que foi quando alcançou o maior lucro líquido, Ebtida e ROL, a EMAE aumentou em 3% seus indicadores internos, 89% os indicadores sociais externos e 50% os indicadores do meio ambiente.

Na Tabela 15 estão destacados os indicadores e resultados da empresa Rio Grande Energia S.A. (RGE, 2009).

Tabela 15: Indicadores e Variáveis Econômico-Financeiras RGE (Valores em R\$ milhões).

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	2004	2005	2006	2007	2008
Indicadores Sociais Internos	32,8	34,5	37,6	37	40
Indicadores Sociais Externos	512	671,9	744,2	256	767
Indicadores do Meio Ambiente	0,3	0,22	1,35	2,2	6,5
Receita Operacional Líquida - ROL	1.356	1.370	1.470	1.602	1.668
Ebitda	307	314	344	1.955	173,8
Lucro Líquido - LL	31	114	121	165	164

Fonte: dados da pesquisa

A RGE, em 2004 revelou os menores indicadores sociais internos e do meio ambiente, além de apresentar a menor ROL e lucro líquido do período.

No ano seguinte, a empresa aumentou os indicadores sociais internos e externos, alcançando uma ROL 1% superior e um lucro líquido, três vezes maior que o do ano anterior.

Em 2007, a RGE apresentou os mais baixos indicadores sociais externos, o maior Ebitda e lucro líquido do período foram praticamente iguais ao de 2008.

A RGE, em 2008, alcançou os mais altos indicadores, ROL e Ebitda do período e seu lucro líquido (164) foi praticamente igual ao de 2007 (165), o mais alto do período.

Em termos gerais, pode-se observar que as empresas aumentaram tanto os indicadores sociais internos quanto externos, dos quais os externos receberam o maior volume de investimento. Nota-se também que as variáveis econômico-financeiras acompanham o crescimento desses indicadores.

Na próxima sessão serão apresentadas a análise e discussão dos resultados.

5 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Ao analisar os resultados das empresas estudadas, pode-se notar que as oscilações entre os indicadores sociais e variáveis financeiras estão relacionados, o que demonstra que, possivelmente, os resultados financeiros são influenciados pelos indicadores sociais, assim como apontado por Bertagnolli, Ott e Damacena (2006) e Bernardo et al (2005).

A Tabela 16 mostra análise das empresas selecionadas em 2008, tendo como ano-base 2004.

Tabela 16: Comparativo entre Indicadores Sociais e Variáveis Econômico-Financeiras

Indicadores Sociais e Variáveis Financeiras	Quantidade de Empresas que elevaram seus resultados	(%)	Quantidade de Empresas que diminuíram seus resultados	(%)
Indicadores Sociais Internos	11	85	2	15
Indicadores Sociais Externos	12	92	1	7,5
Indicadores do Meio Ambiente	9	69	4	30
Receita Operacional Líquida - ROL	12	92	1	7,5
EBITDA	11	85	2	15
Lucro Líquido - LL	11	85	2	15

Fonte: Dados da pesquisa

É possível observar que 92% das empresas analisadas aumentaram seus investimentos em Indicadores Sociais Externos, 85% elevaram seus investimentos em Indicadores Sociais Internos e 69% tiveram seus investimentos em Indicadores de Meio Ambiente elevado.

Nota-se que o retorno econômico-financeiro, auferido por meio das variáveis, ROL Ebitda e Lucro Líquido ocorreu da seguinte forma: 92% das empresas tiveram elevação na apuração da ROL, 85% aumentaram o Lucro Líquido e o Ebitda, corroborando com a conclusão de Bertagnolli, Ott e Damacena (2006) e Bernardo et al (2005) que tanto a receita líquida quanto o resultado operacional estão associados aos investimentos sociais – internos, externos e ambientais realizados.

Observa-se ainda que a única empresa que teve diminuição em seus Indicadores Sociais Externos (ISE), também apresentou diminuição na ROL, no Ebitda e deixou de ter lucro, passando a ter prejuízo.

Conforme o exposto por Machado e Pimenta Júnior (2004), embora a adoção de uma postura socialmente responsável não possa ser aceita como a causa de um desempenho financeiro superior, a existência de uma relação de mão dupla entre as duas performances, indica que os aspectos financeiros e os sociais parecem estar correlacionados positivamente, independentemente de qual delas seja a variável independente é claramente sugerida.

Em contrapartida, observou-se o caso atípico de uma empresa que, apesar de elevar todos os seus indicadores sociais, além da ROL e LL, demonstrou queda no Ebitda. Esse resultado reforça os achados de Azevedo e Cruz (2007) que ao verificarem se havia dependência entre o nível de evidenciação e os indicadores de desempenho econômico e financeiro, concluíram que os indicadores de desempenho

econômico e financeiro, que foram utilizados nas empresas analisadas, quando relacionados com a pontuação na divulgação das informações de natureza social e ambiental obtidas, não apresentavam regularidade.

Vale destacar que os maiores valores monetários e os investimentos foram realizados nos Indicadores Sociais Externos (ISE), em alguns casos, ficando acima de 100% no período, tendo como base o ano de 2004, e, em um caso específico, com aumento de mais de 500%, cujo Lucro Líquido e Ebtida cresceram mais que 130%.

Com relação aos Indicadores Sociais Internos (ISI), a variação no investimento ultrapassou 100%, em 23% dos casos, e 50% em 23% das empresas, os 54% restantes ficaram abaixo dos 43% de aumento nos investimentos, mesmo assim, um número que pode ser considerado elevado.

Também é possível observar que o Indicador de Meio Ambiente foi o que teve o menor volume em investimentos e as maiores quedas apresentadas, enfraquecendo a sugestão de Brammer, Brooks e Pavelin (2006) que os setores que tem alto impacto ambiental são os com maior propensão a altos investimentos ambientais. É fato que o setor de energia elétrica causa altos impactos ambientais, conforme apontado por Almeida, Siqueira e Marques (2006), porém nas empresas analisadas isso não parece ter influenciado suas decisões de investimento em relação ao meio ambiente.

Dessa forma, parece que esse tipo de investimento não traz o retorno esperado pelas empresas ou não há exigência dos órgãos de controle ambiental que obrigue as empresas a mitigar os impactos ambientais. Em contrapartida, os investimentos em Indicadores Sociais Externos (ISE) podem ter grande influência sobre aspecto econômico-financeiro, pois são os que recebem o maior volume em investimento, corroborando as conclusões de Machado e Machado (2009).

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tomando por base dados reais, a presente pesquisa ilustra qual a relação existente entre a divulgação do Balanço Social e o resultado econômico-financeiro das empresas do setor de eletricidade.

Nas empresas verificadas, pode-se perceber que o crescimento dos Indicadores Sociais Internos e Externos foi acompanhado pelas variáveis econômico-financeiras: Receita Operacional Líquida, Lucro Líquido e Ebtida.

Além disso, foi possível comprovar que, para essas empresas, os indicadores de maior importância foram os Sociais Externos, seguidos dos Internos e, por último, os Indicadores do Meio Ambiente, tendo em vista o volume de investimentos recebidos por cada um deles.

Os indicadores de meio ambiente são os que apresentam, além do menor volume em investimentos, a maior diminuição, o que parece não ter afetado negativamente as variáveis econômico-financeiras. Apenas em um único caso houve diminuição, sem contar a variável Lucro Líquido.

As principais limitações da pesquisa foram a amostra pouco representativa do setor elétrico, apenas 19% das empresas pôde ser analisada, e a não utilização de testes estatísticos de hipóteses, apesar dos resultados terem sido corroborados pelo referencial teórico analisado.

Para futuras pesquisas recomendam-se estudos que continuem com investigações semelhantes em outros ramos de atividade e comparem resultados obtidos com outros setores da economia.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AES SUL - AES SUL DISTRIBUIDORA GAÚCHA DE ENERGIA S.A. *Demonstrações contábeis*. Disponível em:

<<http://www.aessul.com.br/site/investidores/Default.aspx>>. Acesso em: 29 de maio de 2009.

ALMEIDA, M. M.; SIQUEIRA, J. R. M.; MARQUES, J. A. V. C. *Uma análise da informação social nas demonstrações contábeis publicadas de empresas do setor de saúde suplementar*. In: Colóquio Internacional Sobre Poder Local, 10, 2006, Salvador. Anais do Colóquio Internacional Sobre Poder Local, 10, 2006.

ANDRADE, M. M. de. *Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas*. 5. ed. São Paulo : Atlas, 2002. 165 p, il.

AZEVEDO, T. C.; CRUZ, C. F. da. Evidenciação das informações de natureza sócio-ambiental divulgadas pelas distribuidoras de energia elétrica que atuam na região nordeste do Brasil e sua relação com indicadores de desempenho empresarial. In: Congresso Brasileiro de Custos, 14, 2007, João Pessoa –PB. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos*, 14, 2007.

BARBIERI, J. C. *Gestão ambiental empresarial: conceitos, modelos e instrumentos*. 2ª Ed. Atual e ampliada. São Paulo: Saraiva, 2007.

BERNARDO, D. C. R. et al. Responsabilidade social empresarial: uma análise dos Balanços Sociais das Sociedades Anônimas de Capital Aberto. In: ENCONTRO DA ANPAD, 29., 2005, Brasília. *Anais...* Brasília, 2005.

BERTAGNOLLI, D. D. O.; OTT, E.; DAMACENA, C. Estudo sobre a influência dos investimentos sociais e ambientais no desempenho econômico das empresas. In: CONGRESSO USP, 6., 2006. São Paulo. *Anais...* São Paulo, 2006.

BRAMMER, S.; BROOKS, C.; PAVELIN, S. Corporate social performance and stock returns: UK evidence from disaggregate measures. *Financial management*, v. 35, n. 3, p. 97-116, 2006.

CELTINS - COMPANHIA DE ENERGIA ELÉTRICA DO ESTADO DO TOCANTINS S.A. Informações Financeiras. Disponível em: <<http://www.gruporede.com.br/Celtins/>>. Acesso em 2 de jun. de 2009.

CEMAT - CENTRAIS ELÉTRICAS MATOGROSSENSES S.A. *Informações financeiras*. Disponível em: <http://gruporede.investor-relations.com.br/>. Acesso em: 29 de maio de 2009.

CEMIG - COMPANHIA ENERGÉTICA DE MINAS GERAIS S.A. *Relatórios anuais*. Disponível em <<http://cemig.foinvest.com.br/?language=ptb>>. Acesso em 3 de jun. de 2009.

CEPISA - CENTRAIS ELÉTRICAS DO PIAUÍ S.A. *Demonstrações financeiras*. Disponível em: <<http://www.cepisa.com.br/cepisa/index.php>>. Acesso em 3 de jun. de 2009.

CFLCL - COMPANHIA FORÇA E LUZ CATAGUAZES-LEOPOLDINA S.A.

Demonstrações financeiras. Disponível

em: <<http://www.investidores.grupoenergisa.com.br/energisa/>> Acesso em: 02 de jun. de 2009.

CGTEE - COMPANHIA DE GERAÇÃO TÉRMICA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.

Demonstrações financeiras. Disponível em: <<http://www.cgtee.gov.br/>>. Acesso em: 1 de jun. de 2009.

COELBA - COMPANHIA DE ELETRICIDADE DO ESTADO DA BAHIA S.A.

Demonstrações financeiras anuais. Disponível em: <<http://www.neoenergia.com/ri/>>. Acesso em: 1 de jun. de 2009.

COLAUTO, R. D.; BEUREN, I.M. *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. São Paulo : Atlas, 2003. 189p.

COSERN - COMPANHIA ENERGÉTICA DO RIO GRANDE DO NORTE S.A

Informações financeiras. Disponível em: <<http://www.cosern.com.br/>>. Acesso em 2 de jun. de 2009.

CTEEP - COMPANHIA DE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA S.A. *Demonstrações Financeiras*. Disponível em:

<<http://www.cteep.com.br/port/ri/home/>>. Acesso em: 1 de jun. de 2009.

ELEKTRO - ELEKTRO S.A. *Informações financeiras*. Disponível em:

<<http://www.elektro.com.br/ri/Paginas/ri>>. Acesso em: 03 de jun. de 2009.

EMAE - EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUA E ENERGIA S.A. *Informações*

financeiras. Disponível em: <<http://www.emaecom.br/>>. Acesso em 3 de jun. de 2009.

IBASE - INSTITUTO BRASILEIRO DE ANÁLISES SOCIAIS E ECONÔMICAS.

Balanco Social: legislação. Disponível em: <www.balancosocial.org.br>. Acesso em: 3 de jun. de jun 2009.

IBRE/FGV. *Ranking das 500 maiores sociedades anônimas do Brasil*. 2008. Disponível em:

<<http://portalibre.fgv.br>>. Acesso em 5 de mar. de 2009

KROETZ, C. E. S. *Balanço social: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2000.

MACHADO, M. R.; MACHADO, M. A. V. Responsabilidade social impacta o desempenho financeiro das empresas. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 9, 2009, São Paulo -SP. *Anais do Congresso USP de Controladoria, 9, 2009*.

_____; _____. CORRAR, L.J. A relação entre investimentos sociais e desempenho financeiro. In: Congresso Brasileiro de Custos, 15, 2008, Curitiba -PR. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos, 15, 2008*.

_____; PIMENTA JR., T.. A influência da responsabilidade social corporativa sobre o retorno das ações de empresas de capital aberto no Brasil. In Encontro Nacional de Engenharia de Produção, 24, 2004. *Anais...* Florianópolis, 2004.

OLIVEIRA, J. A. P. de. Uma avaliação dos balanços sociais das 500 maiores. *RAE Eletrônica*, São Paulo, v. 4, n. 1, June 2005. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1676-56482005000100002&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 20 de Jul. de 2009.

RIBEIRO, M.S. de. *Contabilidade ambiental*. São Paulo: Saraiva, 2006.

RGE - RIO GRANDE ENERGIA S.A. *Relatório anual*. Disponível em: <<http://www.cpfl.com.br/ri/>>. Acesso em: 29 de maio de 2009.

SILVA, M. B. de; GRIGOLO, T. M. Metodologia para iniciação científica à prática da pesquisa e da extensão II. *Caderno Pedagógico*. Florianópolis: Udesc, 2002.

TINOCO, J. E. P. *Balanço Social: uma abordagem da transparência e da responsabilidade pública das organizações*. São Paulo: Editora Atlas, 2008.

_____; KRAEMER, M. E. P. *Contabilidade e gestão ambiental*. São Paulo: Atlas, 2004. 303p, il.

NOTAS

¹ Doutora em Administração pela EAESP/FGV, Professora de Gestão Ambiental e Organização Sustentável do Programa de Mestrado e Doutorado em Administração – PMDA da Universidade Nove de Julho – Uninove. Programa de Mestrado e Doutorado em Administração – PMDA. Universidade Nove de Julho- Uninove

² Doutoranda pelo Programa de Mestrado e Doutorado em Administração – PMDA da Universidade Nove de Julho- Uninove. Professora titular da Fundação Universidade Regional de Blumenau – FURB. Bolsista do Edital 05/2008 – PROPEX FURB. Mestre em Ciências Contábeis pela FURB/BLUMENAU.

³ Mestre em Administração pela UMESP - Universidade Metodista de São Paulo.

Enviado: 12/04/2010

Aceito: 15/09/2011

Publicado: 13/12/2011