

# Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis

## Governance Disclosure of Textile, Clothes, and Shoe Companies Listed on B3: Sustainable Reports Analysis

## Divulgación de Gobernanza de Empresas Textiles, de Confección y Calzado que Cotizan en B3: Análisis de Informes Sostenibles

**Lilian Cristina Garcia Downes<sup>1</sup>**

[lilicgarciad@gmail.com](mailto:lilicgarciad@gmail.com)

<http://lattes.cnpq.br/6431070391945332>

<https://orcid.org/0000-0001-8021-2027>

**Flávia Klengel Marques<sup>1</sup>**

[flavia.klengel@gmail.com](mailto:flavia.klengel@gmail.com)

<http://lattes.cnpq.br/7051662884607305>

<https://orcid.org/0009-0008-9080-8893>

**Thais Sousa Machado<sup>1</sup>**

[thais.smachado@outlook.com.br](mailto:thais.smachado@outlook.com.br)

<http://lattes.cnpq.br/5972990181973954>

<https://orcid.org/0009-0004-1612-4152>

**Leonardo Fabris Lugoboni<sup>1</sup>**

[leonardo.lugoboni@gmail.com](mailto:leonardo.lugoboni@gmail.com)

<http://lattes.cnpq.br/3762938281211058>

<https://orcid.org/0000-0003-1396-9681>

Universidade de São Paulo, FEA-USP, Brasil<sup>1</sup>

**Recebido em:** 30/08/2024 / **Revisão:** 17/09/2024 / **Aprovado em:** 25/10/2024

**Editores responsáveis:** Prof. Dr. Antônio Giovanni Figliuolo Uchôa e Prof. Dr. Jonas Fernando Petry

**Processo de Avaliação:** Double Blind Review

**DOI:** <https://10.47357/ufambr.v6i2.16141>

## Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis

### Resumo

O objetivo do trabalho foi verificar a evidenciação de informações sobre Governança Corporativa em relatórios sustentáveis das oito empresas listadas na bolsa de valores brasileira (B3) do segmento Tecidos, Vestuário e Calçados no ano de 2021. Foi realizada uma pesquisa exploratória e descritiva, por meio de uma análise documental onde analisou-se o grau de divulgação da Governança Corporativa nos relatórios da Arezzo&Co, C&A Modas, Grupo Soma, Guararapes, Le Lis Blanc, e Lojas Renner. Os resultados mostram que 3 das 6 empresas que divulgaram relatórios sustentáveis no ano de 2021 ficaram com grau de evidenciação abaixo de 60%, em especial com relação às variáveis “Comitê de Nomeação” e “Comitê de Remuneração” que não foram identificadas em nenhum dos relatórios. A partir da nuvem de palavras é possível observar os tópicos mais mencionados nos relatórios, sendo os três principais: “fornecedores”, “produtos” e “lojas”. Além disso, os achados da pesquisa demonstram que não há uma padronização no conteúdo acerca da Governança Corporativa nesses relatórios, demonstrando que o isomorfismo institucional ainda não se aplica no segmento estudado.

**Palavras-chave:** Relatório de Sustentabilidade, Relato Integrado, Governança Corporativa, Varejo.

### Governance Disclosure of Textile, Clothes, and Shoe Companies Listed on B3: Sustainable Reports Analysis

### Abstract

The objective of this study was to verify the Corporate Governance information disclosure on sustainable reports of the eight Textile, Clothes and Shoe sector companies listed on the Brazilian stock exchange (B3) in 2021. The degree of Corporate Governance disclosure of Arezzo & Co, C&A Modas, Grupo Soma, Guararapes, Le Lis Blanc, and Lojas Renner reports was calculated according to a documentary analysis conducted by an explanatory and descriptive research. The results show that 3 of these 6 companies with published sustainable reports in 2021 had a disclosure degree below 60%, particularly concerning the variables "Nomination Committee" and "Compensation Committee," which were not identified on any of the reports. It is possible to observe, from the word cloud, that the most mentioned topics in the reports, were “suppliers,” “products,” and “stores”. Additionally, the research findings demonstrate that there is no standardization in the content regarding Corporate Governance on these reports, indicating that institutional isomorphism has not yet been applied to this market sector.

**Keywords:** Sustainable Reports, Integrated Reporting, Corporate Governance, Retail.

### Divulgación de Gobernanza de Empresas Textiles, de Confección y Calzado que Cotizan en B3: Análisis de Informes Sostenibles

### Resumen

El objetivo del trabajo fue verificar la divulgación de información sobre Gobernanza Corporativa en los informes sostenibles de las ocho empresas que cotizan en la bolsa de valores brasileña (B3) en el segmento de Textiles, Vestuario y Calzado en el año 2021. Se realizó una investigación exploratoria y descriptiva mediante un análisis documental donde se analizó el

**Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis**

grado de divulgação de la Gobernanza Corporativa en los informes de Arezzo&Co, C&A Modas, Grupo Soma, Guararapes, Le Lis Blanc y Lojas Renner. Los resultados muestran que 3 de las 6 empresas que publicaron informes sostenibles en 2021 presentaron un grado de divulgación inferior al 60%, especialmente en lo que respecta a las variables "Comité de Nominación" y "Comité de Remuneración," que no fueron identificadas en ninguno de los informes. A partir de la nube de palabras es posible observar los temas más mencionados en los informes, siendo los tres principales: "proveedores," "productos" y "tiendas." Además, los hallazgos de la investigación demuestran que no hay una estandarización en el contenido sobre la Gobernanza Corporativa en estos informes, lo que indica que el isomorfismo institucional aún no se aplica en el segmento estudiado.

**Palabras Clave:** Informes Sostenibles, Informes Integrados, Gobernanza Corporativa, Minorista.

## 1. INTRODUÇÃO

O *disclosure* tem se tornado cada vez mais fundamental para o mercado, independentemente de ser exigido por regulação ou voluntário, fazendo com que as organizações evoluam na qualidade de informações e de relatórios divulgados, como os relatórios sustentáveis (Chen, 2024). A divulgação refere-se à prática de fornecer informações precisas e completas que permitam aos investidores e outras partes interessadas em tomar decisões (Bhimavarapu, Rastogi & Mulay, 2023).

Adicionalmente, a sustentabilidade nas organizações tem obtido cada vez mais relevância internamente e entre *stakeholders*, em discussões a respeito de estratégia, governança corporativa e desenvolvimento sustentável (Gomez-Trujillo, Gonzalez-Perez & Baena-Rojas, 2024). A evidenciação de sustentabilidade tem sido cada vez mais utilizada pelos *stakeholders* na avaliação de informações relevantes das organizações (Atif, Liu & Nadarajah, 2022). Tais autores definem este tipo de divulgação como um mecanismo de governança holístico, ou seja, que busca monitorar os ambientes interno e externo à organização.

Em paralelo, a respeito do *disclosure* da governança tem-se que a transparência na divulgação de informações acerca de controles internos e de monitoramento do Conselho de Administração são relevantes para a redução dos custos de agência e assimetria de informações, além de contribuírem positivamente na relação da organização com os investidores (Agyei-Mensah, 2016).

Dessa forma, o tema da relação entre as divulgações de sustentabilidade e da governança corporativa ganham espaço nas organizações e em artigos científicos mundialmente, por exemplo, a partir de análises de 16 bancos dos Emirados Árabes, contribuindo para a estruturação da sustentabilidade corporativa e da definição de diretrizes para *disclosure* sustentável, de modo a aprimorar a transparência e reduzir a assimetria de informações (Nobanee & Ellili, 2016). Outro estudo avaliou o efeito da governança corporativa neste tipo de divulgação em 114 companhias estadunidenses e europeias, verificando que, para esta amostra, há influências positivas entre informações ambientais e estratégicas, sendo que ambas compõem o *total disclosure index* (índice de divulgação total da empresa), e entre a sociedade e a divulgação de sustentabilidade (Michelon & Parbonetti, 2012).

Neste sentido, nos últimos anos o setor do varejo tem evoluído rapidamente a partir do avanço tecnológico e do início das compras em meios digitais por parte dos consumidores (Grewal, Motyka & Levy, 2018), assim como diversos de seus segmentos, como o de comércio. Dessa forma, faz-se necessário que o setor estruture estratégias de desenvolvimento sustentável, a fim de manter a crescente evolução e a governança, de modo a atender os *stakeholders* nas divulgações de informações e resultados. Adicionalmente, o setor do Varejo tem uma responsabilidade social e ambiental fundamental na sociedade, devido ao seu papel na cadeia produtiva e por ser o setor com alta emissão de carbono e consumo de energia (Ferreira *et al.*, 2020).

Com a crescente relevância do tema, constitui-se, portanto, em um *gap* na literatura, pois ainda não é claro como a governança é evidenciada nos relatórios de ESG e é imprescindível compreender como as organizações de diversos setores evidenciam essas informações, uma vez que cada área tem sua peculiaridade, a fim de promover a democratização do conhecimento de relatórios sustentáveis, incentivando que mais empresas possam aderir à divulgação destes, tornando-se um avanço significativo para a evolução e transparência da governança corporativa

## Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis

(Albitar et al., 2020; Fatemi, Flaum & Kaiser, 2018; Zarefar, Agustia & Soewarno, 2022; Yusuf, Dasawaty, Esra, Apriwenni, Meiden & Fahlevi, 2024). Dessa forma, a presente pesquisa apresenta contribuições teóricas ao fornecer *insights* de como a governança corporativa é evidenciada no setor do varejo, mais especificamente no subsetor Comércio e segmento Tecidos, Vestuário e Calçados, demonstrando como a divulgação é realizada neste setor, o qual tem uma importância para a economia. Além disso, tem contribuições práticas ao apresentar o *disclosure* referente à governança aos investidores, bem como apoiar os gestores a verificarem um panorama da evidenciação das companhias em que atuam e, assim, potenciais oportunidades de melhoria, de modo que possam ser aplicadas para aprimorar suas práticas de divulgação, estruturas e políticas de governança corporativa.

Sendo assim, formula-se a seguinte questão de pesquisa: Quais elementos de governança corporativa são evidenciados nos relatórios de sustentabilidade? A pesquisa apresenta como objetivo verificar como é feita a evidenciação da Governança Corporativa em relatórios sustentáveis (Relatório de Sustentabilidade e/ou Relato Integrado) reportados pelas 8 empresas listadas na bolsa de valores brasileira B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) do setor consumo cíclico, subsetor Comércio e segmento Tecidos, Vestuário e Calçados, sendo o período analisado o ano de 2021, pois, considerando um intervalo de 5 anos (2017 a 2021), este foi o primeiro ano em que a maioria dessas empresas divulgou, pelo menos, um relatório sustentável.

Esta pesquisa se justifica uma vez que a pesquisa avança com a compreensão sobre a relação entre governança e sustentabilidade que é explorada por diversos pesquisadores como Michelin e Parbonetti, (2012), Mahmood, Kouser, Ali, Ahmad e Salman (2018), Lugoboni, Souza Junior, Santos, Machado e Souza (2019) e Al-Qudah e Houcine (2024), mas que, especificamente neste estudo, explora o segmento de Têxtil, Vestuário e Calçados que é tão relevante para o mercado brasileiro e mundial. Justifica-se também pois busca compreender a relação entre a evidenciação de Governança Corporativa nos relatórios de sustentabilidade e apresentar perspectivas de *disclosure*, considerando as teorias da Legitimação, da Divulgação Voluntária, da Agência, dos *Stakeholders* e Institucional como arcabouço teórico. Também se justifica uma vez que de acordo com Michelin e Parbonetti, (2012) ainda precisamos empregar esforços para compreender como quais variáveis de governança podem influenciar os relatórios de sustentabilidade e o engajamento dos *stakeholders*.

Além desta seção de introdução, o artigo contempla referencial teórico, metodologia, resultados, conclusões e, por fim, as referências.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 *Disclosure* da Sustentabilidade

Apesar do contínuo processo de globalização econômica, assim como produtiva e comercial, existe uma forte tendência no mundo dos negócios, iniciada já na década de 1990, de reorientação dos processos produtivos naquilo que concerne, primeiro, no reconhecimento do fator humano como essencial na estruturação de qualquer organização e, segundo, de cuidado e preservação dos recursos naturais (Coldwell, Venter, Joosub & Duh, 2022). Dessa forma, com a pauta cada vez mais crescente acerca da sustentabilidade e ESG (*Environmental, Social and Governance*, ASG em português, referindo-se ao Ambiental, Social e Governança), bem como a demanda de investidores por práticas sustentáveis nas empresas, faz-se necessária a divulgação referente à sustentabilidade. Vale apontar que diversos *stakeholders* têm buscado

investir em organizações com boas práticas de sustentabilidade e de governança, sendo que um dos pilares da governança é a responsabilidade social corporativa.

Dessa forma, o *disclosure* da sustentabilidade estabelece relação estreita com a responsabilidade ambiental, em que se desenvolve relações de confiança e legitimidade com os stakeholders, na mesma medida em que se constrói uma imagem positiva da organização para seus potenciais clientes e consumidores. É nesse cenário é que os comportamentos atitudinais das organizações se modificam, particularmente no que se refere ao *disclosure* de sustentabilidade, na transformação dos relatórios corporativos, os quais passam de meras divulgações de informações financeiras, para ferramentas importantes de informações e responsabilização da sustentabilidade corporativa, englobando informações tanto econômico-financeiras, quanto sociais e ambientais, em que se ressalta as políticas e ações de preservação ambientais, além de medidas que contribuem com a organização social (Weber & Marley, 2012).

Percebe-se, portanto, que essa tendência do *disclosure* de sustentabilidade opera na chave da Teoria da Legitimação, haja vista que nesta teoria, preceitua-se que a legitimidade das atividades e operações da organização deve estar em sintonia com os entendimentos sociais acerca de valores, normas, costumes, comportamentos e, em uma conjuntura macrocômica, da própria preservação do ambiente (Ifada & Jaffar, 2023; O'Donovan, 2002). Dado que atualmente a divulgação de relatórios de sustentabilidade é voluntária, tem-se também a Teoria da Divulgação Voluntária compondo o arcabouço teórico da presente pesquisa, pois parte do pressuposto de que as companhias divulgam apenas informações favoráveis a si mesmas (Dye, 2001). Dessa forma, apoia a justificativa do estudo ao avaliar relatórios que não têm a obrigatoriedade da divulgação ao mercado.

Adicionalmente, a Teoria da Agência trata da relação entre gestores e acionistas e de conflitos de interesses entre ambos, uma vez que nem sempre os agentes irão agir visando os interesses do principal (Jensen & Meckling, 1976), dessa forma, há uma assimetria informacional entre ambos, bem como custos de agência. Sendo assim, a divulgação transparente perante os *stakeholders* é fundamental para a redução da assimetria informacional entre estes e gestores de companhias. Ressalta-se que tal transparência e *accountability* (prestação de contas) são pilares da governança corporativa, assim como a responsabilidade social corporativa mencionada anteriormente.

Por fim, pode-se referir à Teoria dos *Stakeholders*, na qual consta que as organizações têm por compromisso e responsabilidade o atendimento dos interesses de todas as partes que se relacionam. O entendimento que se ressalta nessa teoria é que a organização é parte integrante e constitutiva de uma conjuntura e estrutura social, devendo os relatórios e informações transparecerem as práticas de responsabilidade social e sustentabilidade, o que remete à legitimação de suas atividades e práticas (Reid, Ringel & Pendleton, 2023; Machado, 2010).

## **2.2 Governança Corporativa e variáveis de análise**

A divulgação de práticas de governança corporativa é importante porque fornece informações para acionistas e outras partes interessadas, permitindo que eles façam um julgamento informado de como suas empresas são administradas (Turrent, Poletti-Hughes & Williams, 2023). A boa governança corporativa influencia a divulgação do relatório de sustentabilidade, mas o tamanho da empresa não pode moderar a influência de conselheiros independentes,

comitê de auditoria, conselho de administração ou propriedade gerencial (Fadhila, Biduri, Dewi & Maryanti, 2023).

Antes de especificar exatamente as variáveis de análise de governança, é importante que se faça uma explanação bastante breve de governança corporativa. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2004), define a governança corporativa como um sistema que permite aos integrantes tanto acionistas, quanto cotistas, e mesmo gestão e corpo funcional, os governos estratégicos da organização e monitoração integral de direção integral, englobando normas, formais e informais, assim como as práticas de gestão e ferramentas e mecanismos de fiscalização, as quais correspondem às diretrizes éticas e idôneas (Nobili, 2006; Dewi, Saraswati, Rahman e Atmini, 2023). Deste modo, governança corporativa não se restringe a aspectos produtivos e comerciais, mas também a aspectos de confiabilidade e transparência com stakeholders.

Passando especificamente às variáveis de análise de boa gestão corporativa, diferentes pesquisas (IBGC 2004; Silveira, 2006; Mohamad Ariff, Kamil Ibrahim & Othman, 2007; Sari, Dewi, Raharja, Dinanti, e Rizkyana, 2023) apontam como sendo as principais a transparência, equidade, prestação de contas, cumprimento das leis éticas, assim como, tendo como pilares de sustentação a propriedade, conselho de administração, diretoria executiva, comitê de auditoria e a auditoria independente.

Nesse sentido, o Quadro 1 apresentado na próxima seção (Metodologia) apresenta trabalhos que abordaram tópicos relevantes para a discussão da governança corporativa e que embasaram o *checklist* utilizado na pesquisa.

### **2.3 Teoria Institucional**

As pesquisas envolvendo a teoria institucional e os temas relacionados à responsabilidade social corporativa crescem de forma significativa (Risi, Vigneau, Bohn, Wickert, 2023). O adequado entendimento da noção de teoria institucional nas práticas de governança corporativa, depende do conhecimento acerca do conceito de instituição. Pode-se definir instituições enquanto um conjunto de normas e regras consensualmente consideradas adequadas, que regem a dinâmica social, arcabouço este que acaba por moldar comportamentos, atitudes, ações, constituindo-se em estruturas sociais duráveis (Lopes & Baldi, 2013).

Especificamente na teoria institucional empregada na governança corporativa, ressalta-se os aspectos econômico, político e social, apresentando como uma de suas finalidades a adoção e divulgação de práticas de governança corporativa (DiMaggio & Powell, 1983). Nesse sentido, a origem da teoria institucional refere-se ao ambiente institucional influenciando a autoridade organizacional, em direção à legitimidade. Ao fim e ao cabo, tal teoria decorre do fato das organizações perceberem a necessidade de ações coordenadas, com uma finalidade compartilhada por todos (Meyer & Rowan, 1977).

Novamente em termos de governança corporativa, o isomorfismo assume o significado de processos restritivos que forcem um determinado elemento de um grupo a equiparar-se aos demais sob as mesmas condições (Rosseto & Rosseto, 2005). Algumas organizações respondem a pressões externas rapidamente; enquanto outras mudam somente após um longo período de resistência.

Portanto, o isomorfismo institucional refere-se às diferentes variáveis conjunturais que influenciam a estruturação interna da organização, marcadamente a governança corporativa. Em outras palavras, a organização precisa apresentar capacidades de ajustar-se às condições e imposições conjunturais do segmento em que atua, permitindo que se mantenha competitiva no mercado (Czesnat, 2009).

Segundo DiMaggio e Powell (2015), existem três mecanismos pelos quais ocorre a mudança isomórfica institucional, sendo eles: 1) isomorfismo coercitivo, que decorre da influência política e do problema da legitimidade; 2) isomorfismo mimético, resultante de respostas padrão à incerteza; e 3) isomorfismo normativo, associado à profissionalização. Entretanto, os mecanismos nem sempre são empiricamente distintos. Fatores externos podem induzir uma organização a se assemelhar com seus pares, ao exigir que desempenhe uma determinada tarefa e especificando a profissão responsável por seu desempenho. Ou a mudança mimética pode refletir incertezas ambientalmente construídas. No entanto, enquanto os três tipos se misturam no cenário empírico, eles tendem a derivar de diferentes condições e podem levar a resultados diferentes.

### **3. METODOLOGIA**

#### **3.1 Caracterização da pesquisa e amostra**

Quanto aos objetivos, trata-se de uma pesquisa exploratória e descritiva. A pesquisa exploratória proporciona maior familiaridade com o problema, aprimoramento de ideias e descoberta de intuições, quanto as pesquisas descritivas representam a descrição das características de determinada população ou fenômeno. As pesquisas descritivas juntamente com as exploratórias são habitualmente de pesquisadores sociais preocupados com a prática (Gil, 2023). De acordo com Nunes, Nascimento e Alencar (2016), a pesquisa descritiva refere-se a um estudo observacional, em que dois grupos similares são comparados, dessa forma, o processo descritivo tem como finalidade a identificação, registro e análise das características, fatores ou variáveis que se relacionam com o fenômeno ou processo. Portanto, esta pesquisa possibilita novas visões de uma realidade já conhecida.

Quanto aos procedimentos, trata-se de um estudo documental. De acordo com Kripka, Scheller e Bonotto (2015), a pesquisa documental é aquela em que os dados obtidos por meio de análise de documentos visam extrair informações neles contidas em busca de compreender um determinado fenômeno. Esse tipo de pesquisa constitui-se em um procedimento em que métodos e técnicas são utilizados para a apreensão, compreensão e análise de documentos dos mais variados tipos.

O presente estudo tem como objetivo verificar como é feita a evidenciação da Governança Corporativa em relatórios sustentáveis (Relatório de Sustentabilidade e/ou Relato Integrado) reportados pelas 8 empresas listadas na bolsa de valores brasileira B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) do setor consumo cíclico, subsetor Comércio e segmento Tecidos, Vestuário e Calçados em 2021. Optou-se pelo ano de 2021 para a análise, pois ao considerar um intervalo de 5 anos (2017 a 2021), verificou-se que este foi o primeiro ano em que a maioria dessas empresas divulgou, pelo menos, um relatório sustentável, possibilitando-se comparar a divulgação das companhias mencionadas. Dessa forma, ao buscar os relatórios de 2021 referentes às oito empresas listadas do segmento de Tecidos, Vestuário e Calçados, identificou-se que quatro não reportaram esse tipo de relatório (apenas reportam informações simplificadas nos seus respectivos sites).



## Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis

Portanto, a amostra consistiu na análise das 4 empresas que reportaram tais relatórios, são elas: Arezzo&Co, C&A Modas, Guararapes e Le Lis Blanc.

### 3.2 Instrumentos de análise dos dados e procedimentos

Em um segundo momento, com base na revisão de literatura, elaborou-se o Quadro 1, o qual apresenta as variáveis de análise utilizadas para a construção do checklist de itens a serem buscados nos relatórios. Além disso, apresenta-se a descrição de cada uma destas variáveis.

**Quadro 1 - Variáveis de análise na literatura de Governança**

Variável de Governança	Métrica	Referências							
		Kilincarslan, Elmagrhi & Li (2020)	Estapé-Dubreuil, & Torreguitart-Mirada (2015)	Markarian, Parbonetti & Previts (2007)	Miras-Rodríguez & Di Pietra (2018)	Lugoboni et. al (2019)	Innocenti, Vicente & Gasparetto (2020)	Parsa, Chong & Isimoya (2007)	Baller et. al (2018)
Conselho de Administração	Disclosure da estrutura do Conselho	x		x	x	x		x	x
Conselho Fiscal	Disclosure da estrutura do Conselho					x			x
Comitê de Auditoria	Disclosure da existência e da estrutura do Comitê de Auditoria			x				x	x
Comitê de Nomeação	Disclosure da existência e da estrutura do Comitê de Nomeação			x					
Comitê de Remuneração	Disclosure da existência e da estrutura do Comitê de Remuneração			x					
Comitê de Monitoramento de Performance Social	Disclosure da existência e da estrutura do Comitê de Monitoramento de Performance Social		x						
Quantidade de Gerentes	Disclosure da quantidade e/ou percentual de gerentes e diversidade de pessoas no cargo		x						
Políticas de Recursos Humanos	Disclosure de políticas de Recursos Humanos		x						
Políticas de Remuneração/Incentivos	Disclosure de políticas de remuneração e/ou de incentivos	x	x				x	x	
Políticas/Princípios de Proteção ao Cliente	Disclosure de políticas/princípios de proteção ao cliente		x						
SustentabilidadeEss	Disclosure de iniciativas sustentáveis realizadas, em andamento e/ou a serem realizadas				x	x			
Auditoria Independente	Disclosure ter tido auditoria externa	x				x			x



**Quadro 2 - Relatórios sustentáveis das empresas de tecidos, vestuário e calçados listadas na B3, para o período de 2017 a 2021**

Organização	2017	2018	2019	2020	2021
AREZZO CO		RI	Modelo Próprio	Modelo Próprio	Modelo Próprio
C&A MODAS	GRI	GRI	GRI	GRI e RI	RI
GRAZZIOTIN					
GRUPO SOMA				RI	RI
GUARARAPES					GRI
LE LIS BLANC					GRI
LOJAS MARISA					
LOJAS RENNER	RI	RI	RI	RI	RI

Fonte: Elaborado pelos autores.

Observa-se no Quadro 2 que apenas duas empresas divulgaram um relatório sustentável nos cinco anos analisados, são elas: C&A Modas e Lojas Renner, porém apenas esta última manteve um padrão em todos os anos, enquanto a C&A alternou entre Relatório de Sustentabilidade e Relato Integrado durante este período. Duas das oito empresas, ou seja, 25% das empresas do segmento de Tecidos, Vestuário e Calçados não divulgaram nenhum tipo de relatório sustentável durante este período, são elas: Grazziotin e Lojas Marisa. Vale apontar que a Arezzo passou a divulgar um modelo próprio de relatório a partir de 2019. A análise da divulgação ou não de um relatório sustentável de 2017 a 2021 demonstra que as organizações têm tido uma preocupação em divulgá-lo, uma vez que a quantidade de companhias que o faz aumento ao longo dos cinco anos observados, sugerindo uma possível tendência para o período subsequente. Portanto, demonstra a importância de analisar a divulgação de tais relatórios, tanto pelo aumento na quantidade de empresas que os apresentam, quanto pela divulgação voluntária de relatórios associados à sustentabilidade.

A partir da análise dos relatórios do ano de 2021, elaborou-se o Quadro 3, onde detalham-se as variáveis de governança divulgadas e não divulgadas. Dessa forma, verificou-se que os itens “Conselho de Administração”, “Comitê de Auditoria” e “Segregação de Funções” foram evidenciados por todas essas organizações. Em contrapartida, as variáveis “Comitê de Nomeação” e “Comitê de Remuneração” não foram identificadas.

**Quadro 3 - Variáveis de Governança Evidenciadas nos Relatórios Sustentáveis em 2021**

Empresa	Arezzo Co	C&A Modas	Grupo Soma	Guararapes	Le Lis Blanc	Lojas Renner
<b>Tipo de Relatório</b>	Próprio	RI	RI	GRI	GRI	RI
<b>Variável de Governança</b>	2021	2021	2021	2021	2021	2021
Conselho de Administração	X	X	X	X	X	X
Conselho Fiscal	X		X	X		X
Comitê de Auditoria	X	X	X	X	X	X
Comitê de Nomeação						
Comitê de Remuneração						
Comitê de Monitoramento de Performance Social		X		X		

**Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis**

Quantidade de Gerentes		X		X	X	
Políticas de Recursos Humanos		X		X		
Políticas de Remuneração/Incentivos	X	X		X		X
Políticas/Princípios de Proteção ao Cliente	X					X
Auditoria Independente	X	X		X		X
Princípios de Governança		X		X	X	X
Segregação de Funções	X	X	X	X	X	X
Estrutura de Propriedade	X	X	X			
Missão	X		X		X	
<b>Itens Evidenciados</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
<b>Índice de Disclosure</b>	<b>60,00%</b>	<b>66,67%</b>	<b>40,00%</b>	<b>66,67%</b>	<b>40,00%</b>	<b>53,33%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

O Quadro 3 apresenta as variáveis de governança evidenciadas, bem como os Índices de *Disclosure* de cada empresa para o ano de 2021, sendo a C&A e a Guararapes as empresas com os maiores índices neste período (66,67%) e o Grupo Soma e a Le Lis Blanc com os menores (40%). Com relação às variáveis, verifica-se que apenas Conselho de Administração, Comitê de Auditoria e Segregação de Funções são temas divulgados em todos os relatórios sustentáveis analisados, podendo ser um indicativo de que ainda não há uniformidade de conteúdo relacionado à governança nos mesmos, uma vez que somente 3 dos 15 itens analisados constam nos relatórios de toda a amostra.

Observa-se que a maioria das organizações do segmento de Tecidos, Vestuário e Calçados divulgou, pelo menos, um relatório sustentável no ano de 2021, além de ter evidenciado mais da metade das variáveis de governança corporativa, as quais foram definidas conforme a literatura, indicando um potencial crescimento atual e futuro do tema para o mercado, bem como de sua importância. Em contrapartida, duas variáveis também se destacaram por não terem sido apresentadas nesses relatórios, são elas: Comitê de Remuneração e Comitê de Nomeação.

Com relação ao conteúdo dos relatórios analisados, observa-se a preocupação do alinhamento entre o futuro dos negócios e as diretrizes estabelecidas pela alta Administração, Comitê de Auditoria e Diretoria Executiva, visando definir os objetivos e estratégias da organização, bem como o estabelecimento a governança corporativa:

“Para que a condução do negócio esteja alinhada às diretrizes definidas pela administração, o Conselho de Administração, Comitê de Riscos, Auditoria e Finanças e a Diretoria Executiva têm, coletivamente, a responsabilidade e o dever sobre o estabelecimento dos objetivos da Companhia, a definição de estratégias para alcançar esses objetivos e o estabelecimento de estruturas e processos de governança para gerenciar os riscos durante a realização desses objetivos” (AREZZO CO, 2021).

Outro ponto relevante abordado nos relatórios, menciona a evolução da governança corporativa na empresa, demonstrando seu aprimoramento no atendimento às demandas dos *stakeholders*:

## Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis

“Na governança corporativa, estamos aprimorando nosso posicionamento para atender às demandas das entidades dos mercados de capitais e acionistas. Em 2021, realizamos o C&A Day para este último público, visando a estreitar nosso relacionamento” (C&A MODAS, 2021).

No quadro 4 são apresentados excertos extraídos dos relatórios das companhias analisadas que apresentaram índice de evidenciação superior a 60%, de forma a ilustrar o que os relatórios dessas empresas abordam acerca das variáveis analisadas.

Com relação ao conteúdo dos itens divulgados pelas três empresas no quadro 3, observa-se que para o primeiro item “Conselho de Administração” a Arezzo dá um maior enfoque à composição do conselho, enquanto as outras duas companhias, além da composição, descrevem as atribuições do mesmo. Para o item “Comitê de Auditoria”, observa-se que no relatório da Arezzo o comitê é denominado “Comitê de Riscos, Auditoria e Finanças” e apresenta maior ênfase no papel relacionado ao controle de riscos. Já nos relatórios da Guararapes e C&A, é descrita a composição mínima e máxima do comitê e destacada outras atribuições além das relacionadas aos riscos como, por exemplo, as relacionadas às demonstrações financeiras.

As “Políticas de Remuneração/Incentivos” para a alta administração e conselheiros são bem descritos nos três relatórios, apresentando detalhes sobre a remuneração fixa, variável, benefícios e incentivos. Para o tópico “Auditoria Independente”, a Arezzo e Guararapes mencionam qual empresa de Auditoria revisou suas demonstrações e a utilização do padrão GRI para elaboração do relatório. A C&A, por sua vez, só menciona que as demonstrações passaram por auditoria externa, mas sem mencionar a empresa responsável.

Um achado interessante está na “Segregação de Funções” apresentada pela Guararapes Confecções. A companhia declara não haver dualidade de função na controladora do grupo, quando as funções de CEO e Presidente do Conselho de Administração são exercidas pela mesma pessoa, entretanto o presidente do CA possui cargo executivo em uma controlada, a Riachuelo Participações LTDA.

Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis

Quadro 4 – Destaques captados nos relatórios

Variável de Governança	Arezzo Co	C&A Modas	Guararapes
Conselho de Administração	"Nosso Conselho de Administração é composto por, no mínimo, cinco e, no máximo, dez membros, dos quais 20% são conselheiros independentes, de acordo com os termos do Regulamento do Novo Mercado da B3."	"Conselho de Administração, responsável, entre outras atribuições, pelo estabelecimento das nossas políticas e eleição, supervisão e gestão da Diretoria Executiva. Tem no mínimo três e, no máximo, nove membros (respeitando-se o percentual requerido de membros independentes), com mandato de dois anos."	"Composto por cinco membros eleitos pela Assembleia Geral de Acionistas, e por ela podendo ser destituídos de seus cargos a qualquer tempo. É responsável por administrar a Companhia em conjunto com a Diretoria. Define as estratégias de negócio visando a criação de valor em longo prazo e a perenidade da Companhia;"
Conselho Fiscal	"Contamos com um Conselho Fiscal instalado na Assembleia Geral Ordinária (AGO) de 2021, com mandato até 2023, dando ainda mais segurança, solidez e transparência aos controles da Companhia e apoiando sua estratégia fiscal."		"Funciona de forma não permanente, sendo instalado a pedido de acionistas e composto por, no mínimo, três e no máximo, cinco membros. O regimento pode ser consultado no site de RI da Companhia e na CVM."
Comitê de Auditoria	"Assessora o Conselho de Administração nas decisões relacionadas ao processo de gestão de riscos. Supervisionar o processo de gestão de riscos. Validar os critérios da matriz de riscos. Orientar sobre a priorização de riscos. Apoiar as ações para tratamento dos riscos."	"Assessora o Conselho de Administração na supervisão da qualidade e integridade das demonstrações financeiras, bem como outros relatórios financeiros, a aderência às normas legais, estatutárias e regulatórias, a adequação dos processos relativos à gestão de riscos, controles internos, compliance e auditoria interna."	"COMITÊ DE AUDITORIA Composição: 2 membros Periodicidade: mensal Objetivo: supervisionar os trabalhos da auditoria interna, examinar os trabalhos da auditoria independente, incluindo demonstrações financeiras, controles internos e gestão de riscos corporativos."
Políticas de Remuneração/Incentivos	"O modelo de remuneração da alta liderança é voltado a promover a criação de valor sustentável e de longo prazo, com base em metas estratégicas e nas melhores práticas de Governança Corporativa do mercado. A remuneração fixa global da Diretoria Estatutária, Conselho de Administração e Fiscal é definida em Assembleia Geral de Acionistas e, então, o Conselho faz a distribuição entre os membros, considerando o parecer do Comitê de Pessoas, Cultura e Governança. A remuneração da Diretoria não estatutária é definida pelo Comitê de Pessoas, Cultura e Governança, com base em pesquisa de mercado."	"De acordo com a Política de Remuneração dos Administradores da C&A, a remuneração dos executivos será composta por remuneração fixa; pacote de benefícios; remuneração variável via programa de participação nos lucros e resultados, baseada em metas econômicas; e remuneração baseada em ações, com plano de incentivo de longo prazo. A remuneração global observa, em qualquer caso, os limites estabelecidos pela assembleia geral de acionistas, nos termos da legislação societária."	"Para o cálculo da remuneração individual da Diretoria Estatutária são analisados os resultados da Companhia no exercício anterior, desempenho individual, pesquisas de remuneração de mercado e outros aspectos tais como riscos de retenção, habilidades e conhecimentos, experiência e potencial de cada executivo. A remuneração do Conselho de Administração não está atrelada ao desempenho social e ambiental. A partir de 2022, parte dos diretores executivos terão remuneração variável atrelada ao desempenho em sustentabilidade."

**Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis**

Políticas/Princípios de Proteção ao Cliente	"Prezamos o respeito à privacidade e à proteção dos dados pessoais, não apenas dos nossos colaboradores, mas de todos os nossos clientes, franqueados e demais pessoas e entidades com as quais a Arezzo&Co se relaciona e não efetuamos transferência de dados ou informações a terceiros por meio de venda, aluguel ou compartilhamento."		
Auditoria Independente	"Como forma de consolidar a transparência de nossos relatos a diretoria de sustentabilidade da Arezzo&Co contratou a KPMG Assessores Ltda, auditoria externa independente, a qual possui experiência global em serviços de sustentabilidade, para verificação do Relatório Anual de Sustentabilidade e Inventário de gases de efeito estufa de 2021. A verificação foi realizada com base no padrão GRI, em nível essencial e verificação limitada."	"Os dados do relatório 2021 passaram por verificação externa."	"Este relatório está em conformidade com as Normas GRI: opção "Essencial" e passou por verificação externa, realizada pela auditoria EY."
Princípios de Governança		"A C&A é comprometida em manter elevados padrões de governança corporativa, baseada em princípios que privilegiam a transparência, equidade no tratamento dos acionistas, prestação de contas e responsabilidade corporativa."	"Em nossas práticas de governança, estabelecemos uma relação de confiança e transparência com nossos públicos de interesse (ou <i>stakeholders</i> ), desde colaboradores e clientes até nossos acionistas."
Segregação de Funções	"O Presidente do Conselho não possui funções executivas na Companhia."	"O presidente do mais alto órgão de governança não é também um diretor executivo."	"O presidente do Conselho de Administração não ocupa a função de Diretor Executivo do Grupo (Guararapes Confecções), porém é Diretor Executivo da empresa indiretamente controlada Riachuelo Participações LTDA."
Missão	"Garantir produtos e experiências, com qualidade e sustentabilidade, na hora certa, em uma plataforma de moda internacional."		

Fonte: Dados da pesquisa, quadro elaborado pelos autores

Adicionalmente a essa análise, verificou-se a ocorrência/frequência de palavras nos relatórios analisados de 2017 a 2021 das empresas do segmento de Tecido, Vestuário e Calçados. O quadro 5 apresenta o ranking das 10 palavras mais mencionadas, contemplando a contagem destas e palavras similares localizadas nos relatórios. Posteriormente, foi feita uma nuvem de palavras, com o objetivo de ilustrá-lo.

**Quadro 5 - Ranking da Frequência de Palavras**

<i>Ranking</i>	<b>Palavra</b>	<b>Contagem em</b>	<b>Palavras Similares</b>
1	Fornecedores	2.138	Fornecedor, fornecedora, fornecedoras, fornecedores
2	Produtos	2.073	Produtiva, produtivas, produtividade, produtividades, produtivo, produtivos, produto, produtos
3	Lojas	1.916	Loja, lojas
4	GRI	1.771	GRI
5	Gestão	1.547	Gestão
6	Desenvolvimento	1.566	Crescimento, crescimentos, desenvolva, desenvolvam, desenvolve, desenvolvem, desenvolvemos, desenvolvendo, desenvolver, desenvolveram, desenvolverem, desenvolveremos, desenvolvermos, desenvolvessem, desenvolveu, desenvolvida, desenvolvidas, desenvolvido, desenvolvidos, desenvolvimento, desenvolvimentos, emergência, emergências, emergente, evolução
7	Clientes	1.240	Cliente, clientes
8	Colaboradores	1.266	Assistência, assistências, assistente, auxiliar, colabora, colaboração, colaborações, colaboradores, colaborador, colaboradora, colaboradoras, colaboradores, colaboramos, colaborando, colaborar, colaborarem, colaborativa, colaborativamente, colaborativas, colaborativo, colaborativos, colaborou, cooperação, cooperar, cooperativa, cooperativas
9	Relatório	1.075	Relatório, relatórios
10	Riscos	1.063	Perigo, perigos, perigosa, perigosas, perigoso, perigosos, risco, riscos

Fonte: Elaborado pelos Autores.

Sendo assim, pode-se observar através da nuvem de palavras a distribuição do ranking apresentado acima, dentre os 10 termos mais mencionados nos relatórios avaliados, as três principais são, respectivamente, “fornecedores”, “produtos” e “lojas”, os quais estão relacionados ao segmento do escopo do presente artigo. Adicionalmente, pode-se verificar as palavras “gestão”, “desenvolvimento”, “clientes”, “colaboradores” e “riscos” se relacionam com a governança corporativa, indicando a presença do tema nos relatórios sustentáveis de 2021 analisados, uma vez que se relacionam com as variáveis observadas nos mesmos, como políticas de remuneração e incentivos, políticas de proteção ao cliente, a presença de auditoria independente, de Conselhos e Comitês.





## Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis

são suficientemente explorados ou valorizados por todas as empresas, o que pode representar uma oportunidade para futuras melhorias e para o fortalecimento da governança corporativa no setor. Ressalta-se que a não divulgação do Comitê de Nomeação demonstra aos investidores que as companhias não constituíram um comitê específico para a nomeação de seus membros, como os executivos e Conselho de Administração, o que pode influenciar as avaliações das empresas por parte dos *stakeholders*.

Adicionalmente, o estudo de Beuren & Silva (2012) analisa a divulgação acerca da remuneração de executivos nas dez maiores empresas brasileiras listadas na B3 (uma de cada setor), verificando alinhamento desta com o modelo de avaliação da evidenciação europeu, o qual foi proposto por Ferrarini et al. (2009). Beuren & Silva (2012) verificam que tais empresas divulgaram de forma semelhante e superficialmente as informações referentes à remuneração dos executivos no Relatório da Administração, Notas Explicativas e Informações Anuais em 2008, como o Comitê de Remuneração, Políticas de Remuneração e dados individuais acerca da remuneração dos mesmos. Vale apontar que das dez empresas analisadas pelos autores, apenas quatro divulgaram que têm um Comitê de Remuneração.

Dessa maneira, ao analisar empresas de um segmento específico no Brasil, utilizando relatórios associados à sustentabilidade em 2021, observa-se que ainda há uma baixa evidenciação do Comitê de Remuneração. Portanto, faz-se necessária a divulgação de informações de qualidade aos investidores, além de salientar-se o papel dos órgãos reguladores na adequação das demonstrações contábeis, de modo que agreguem as melhores práticas de governança corporativa (Beuren & Silva, 2012), visando reduzir a assimetria informacional entre os mesmos e gestores das companhias.

A discrepância nos índices de *disclosure* entre as empresas analisadas, com a C&A e Guararapes apresentando os maiores índices (66,67%) e o Grupo Soma e Le Lis Blanc os menores (40%), reforça a noção de que a adoção de práticas de governança corporativa não é uniforme e pode depender de fatores como o tamanho da empresa, além de demonstrar uma necessidade de maturidade da governança corporativa no Brasil, de modo a divulgá-la ao mercado, assim como as práticas de governança, o que poderia ser feito a partir da normatização desta evidenciação. Fadhila et. al (2023) entende que o tamanho da empresa não deveria moderar a estrutura de governança.

Essa variação nos índices também reflete a teoria institucional, em que diferentes organizações respondem de maneiras distintas às pressões do mercado e dos *stakeholders*, resultando em níveis variados de conformidade com normas de *disclosure* (DiMaggio & Powell, 1983; DiMaggio & Powell, 2015).

A presença de temas como “gestão”, “desenvolvimento”, “clientes” e “riscos” nas palavras mais mencionadas nos relatórios analisados aponta para a integração da governança corporativa com a estratégia e as operações da empresa, como sugerido por O’Donovan (2002). Essa evidência de que as empresas estão preocupadas em alinhar suas práticas de governança com suas estratégias operacionais e de gestão de riscos sugere uma abordagem mais holística e integrada à governança, o que pode ser um indicativo de maturidade nas práticas de *disclosure*, embora ainda exista espaço para melhorias.

A evidenciação de temas relacionados aos *stakeholders* como políticas de remuneração e auditoria independente, destaca a importância da governança na gestão das relações com

*stakeholders* e na construção da confiança do mercado, conforme enfatizado por Lugoboni et al. (2019).

O isomorfismo mimético resulta de respostas padrão à incerteza, sendo assim, o aumento na quantidade de empresas que divulgaram relatórios sustentáveis em 2021 pode ser visto como um isomorfismo mimético, em que as organizações que não apresentavam tais relatórios ao mercado passaram a apresentar para não perderem suas vantagens competitivas, dado que algumas de suas concorrentes já divulgavam, bem como pela sustentabilidade estar em pauta entre as empresas, investidores e sociedades. Adicionalmente, o isomorfismo normativo advém da profissionalização, a qual pode ser observada ao comparar as empresas que divulgaram relatórios sustentáveis no período de 2017 a 2021, bem como nas informações evidenciadas nos relatórios de 2021. Por exemplo, a C&A Modas foi a única empresa que apresentou um relatório sustentável ao mercado nos cinco anos observados, sendo uma das empresas com o maior índice de divulgação (66,67%), o que poderia ser um indicativo da profissionalização de seu pessoal acerca das práticas de governança corporativa e no *disclosure* destas. Um outro exemplo é a Renner, que também apresentou o relatório nos cinco anos observados e teve um índice de divulgação de 53,33%.

Vale destacar que no período de desenvolvimento desse estudo não foi identificada nenhuma obrigatoriedade legal para a divulgação de relatórios sustentáveis, nem para *disclosure* de informações sobre governança corporativa para o setor analisado. Desta forma, o isomorfismo coercitivo não é observado para a amostra e período de análise.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O *disclosure* é um tema relevante para a sociedade, uma vez que busca apresentar de maneira transparente as ações das organizações, sendo visto de maneira positiva pelo mercado como um todo. Em paralelo, outro tópico que tem ganhado destaque é a sustentabilidade, sendo considerado na estratégia, governança corporativa e desenvolvimento sustentável das empresas.

O presente apresentou como questão de pesquisa: Quais elementos de governança corporativa são evidenciados nos relatórios de sustentabilidade? Como objetivo buscou verificar como é feita a evidenciação da Governança Corporativa em relatórios sustentáveis (Relatório de Sustentabilidade e/ou Relato Integrado) das empresas de comércio e segmento tecidos, vestuário e calçados.

O objetivo da pesquisa foi atingido ao se verificar que a evidenciação da Governança Corporativa nos relatórios sustentáveis das empresas analisadas varia consideravelmente. Esses achados apontam para a necessidade de maior padronização e adoção de boas práticas entre as empresas do setor, visando à melhoria contínua na transparência e no atendimento às expectativas dos *stakeholders*.

As conclusões da pesquisa indicam que a evidenciação da governança corporativa nos relatórios sustentáveis das empresas do segmento de Tecido, Vestuário e Calçados listadas na B3 em 2021 ainda é heterogênea, com algumas empresas apresentando níveis mais elevados de *disclosure* do que outras. As variáveis mais amplamente divulgadas, como o Conselho de Administração, Comitê de Auditoria e Segregação de Funções, refletem uma conformidade básica com as práticas de governança recomendadas. No entanto, a ausência de divulgação de variáveis como Comitê de Nomeação e Comitê de Remuneração em algumas empresas sugere que ainda há lacunas significativas na transparência e na abrangência das informações de governança.

Esse estudo contribui com a teoria ao fornecer *insights* de como a governança corporativa é evidenciada no setor Consumo cíclico, subsetor Comércio e segmento Tecidos, Vestuário e Calçados. Dessa forma, trazendo luz à literatura sobre como o *disclosure* é realizado em um setor importante na economia, dado a importância que o Varejo tem na Economia brasileira. Além disso, os achados da pesquisa demonstram que não há uma padronização no conteúdo acerca da Governança Corporativa nesses relatórios, pouco isomorfismo no segmento estudado.

Desse modo, o fato de a divulgação de relatórios de sustentabilidade ser voluntária atualmente, contribui para esta falta de padronização, devido à não normatização dos requisitos a serem evidenciados em tais relatórios. Sendo assim, as companhias tendem a divulgar apenas informações favoráveis a si próprias nos mesmos, deixando de apresentar também dados desfavoráveis, conforme a Teoria da Divulgação Voluntária (Dye, 2001). Portanto, faz-se necessária uma divulgação transparente aos usuários externos, além de ser um dos pilares da governança corporativa, assim como a responsabilidade social corporativa. Ressalta-se que essa evidenciação pode contribuir para investimentos nas empresas, devido à redução da assimetria informacional.

Dado esse contexto, este trabalho também exerce um papel fundamental como ferramenta de auxílio para gestores, sobretudo de áreas de Governança Corporativa (GC) das empresas de Varejo, uma vez que tendo acesso a este trabalho, poderão saber se suas instituições divulgam informações de GC de forma assertiva e quais as oportunidades de melhoria, para que possam avançar e desenvolver suas estruturas e políticas de governança organizacional. Além disso, permite aos gestores melhorarem a estrutura de governança de suas organizações. Vale apontar que a pesquisa também tem como contribuição apresentar a divulgação acerca da governança, auxiliando os *stakeholders* em seus investimentos e os gestores das companhias analisadas a observarem potenciais oportunidades de melhoria, de modo que possam aplicá-las para aprimorar suas práticas de divulgação, estruturas e políticas de governança corporativa.

Portanto, os achados desta pesquisa enriquecem a literatura ao mostrar que, embora o setor de vestuário esteja alinhado com algumas práticas fundamentais de governança, como a divulgação do Conselho de Administração e Comitê de Auditoria, ainda existem lacunas na implementação de estruturas de governança mais completas, como os Comitês de Nomeação e Remuneração. Isso sugere que o setor ainda não atingiu o nível de maturidade esperado, o que pode ser explorado em estudos futuros. Adicionalmente, este estudo oferece *insights* valiosos para gestores de empresas do setor de varejo e vestuário, permitindo-lhes identificar lacunas em suas práticas de *disclosure* de governança e buscar a adoção de padrões mais elevados, como os observados em empresas que divulgam informações mais completas sobre seus Conselhos e Comitês.

Com relação às limitações deste trabalho, a análise focada em apenas um segmento do setor de consumo cíclico não proporciona uma visão ampla sobre a evidenciação de governança no setor como um todo. Além disso, a pesquisa se restringiu às empresas nacionais, o que limita a generalização dos resultados. A ausência de um número maior de empresas e a falta de relatórios divulgados por todas as empresas do segmento na B3 também restringiram a abrangência das análises realizadas.

Diante disso, sugere-se que pesquisas futuras incluam todas as empresas listadas na B3, permitindo uma análise mais abrangente que considere o segmento como uma possível variável moderadora do nível de evidenciação. Além disso, estudos qualitativos adicionais são

necessários para compreender como as organizações se preparam e executam o processo de evidenciação dos elementos de governança e como esses elementos se relacionam com os relatórios de sustentabilidade. Poderiam ser ampliadas com mais foco em questões qualitativas e comparações internacionais, além de explorar mais profundamente o uso de outras metodologias, como entrevistas com gestores de governança. Sendo assim, pesquisas futuras poderiam expandir o escopo para incluir uma análise comparativa com outros setores ou com empresas de diferentes países, investigando se a falta de padronização observada neste estudo também é comum em outros contextos. Além disso, estudos qualitativos, como entrevistas com gestores de governança, poderiam oferecer uma visão mais detalhada sobre como as decisões de *disclosure* são tomadas e os desafios enfrentados pelas empresas ao implementar práticas de governança.

## REFERÊNCIAS

- Agyei-Mensah, B. K. (2016). Internal control information disclosure and corporate governance: evidence from an emerging market. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 16(1), 79-95.
- Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). ESG disclosure and firm performance before and after IR: The moderating role of governance mechanisms. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(3), 429-444.
- Al-Qudah, A. A., & Houcine, A. (2024). Firms' characteristics, corporate governance, and the adoption of sustainability reporting: evidence from Gulf Cooperation Council countries. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 22(2), 392-415.
- Arezzo & CO (2021). *Relatório Anual*. Disponível em: <<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/3bfae074-fd9b-4484-b9aa-24496571c987/1f696d4b-18e7-3115-9690-dd41337f8c05?origin=1>>. Acesso em 30 de setembro de 2022.
- Atif, M., Liu, B., & Nadarajah, S. (2022). The effect of corporate environmental, social and governance disclosure on cash holdings: Life-cycle perspective. *Business Strategy and the Environment*, 31(5), 2193-2212.
- Baller, E. A., Ramos, F. M., da Silva, I. S. T., & Soares, S. V. (2018). Evidenciação das práticas de governança corporativa nas Instituições de Ensino Superior (IES) fundacionais catarinenses. *Revista Brasileira de Contabilidade*, (233), 62-75.
- Bardin, L. (2011). *Análise de conteúdo*. Edições 70.
- Beuren, I. M., & Silva, J. D. (2012). Remuneração dos executivos nas maiores empresas brasileiras da Bovespa: análise da evidenciação à luz do modelo de Ferrarini, Moloney e Ungureanu. *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestion*, 10(19), 1-19.
- Bhimavarapu, V. M., Rastogi, S., & Mulay, P. (2023). A bibliometric study on corporate transparency and disclosures. *FIIB Business Review*, 12(2), 138-157.
- C&A (2021). *Relatório Anual*. Disponível em: <[https://sustentabilidade.cea.com.br/pt-br/Documents/C%26A\\_RA\\_2021\\_Port\\_11.pdf](https://sustentabilidade.cea.com.br/pt-br/Documents/C%26A_RA_2021_Port_11.pdf)>. Acesso em 30 de setembro de 2022.
- Chen, J. (2024). Market reaction to mandatory sustainability disclosures: evidence from Singapore. *Journal of Applied Accounting Research*, 25(3), 748-775.
- Coldwell, D., Venter, R., Joosub, T., & Duh, H. (2022). The tension between SMEs' Growth and sustainability in emerging and developed countries' internationalization: towards a conceptual model. *Sustainability*, 14(8), 4418.
- Czesnat, A. F. D. O. (2007). *A Responsabilidade Socioambiental: Legitimação por meio do relatório da administração das empresas de telecomunicações listadas na Bovespa. 2009. 167*

- f (Doctoral dissertation, Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis)–Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau).
- Dewi, A. A., Saraswati, E., Rahman, A. F., & Atmini, S. (2023). Materiality, stakeholder engagement disclosure, and corporate governance: Critical elements for the quality of sustainability reporting. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2175437
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American sociological review*, 147-160.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (2005). A gaiola de ferro revisitada: isomorfismo institucional e racionalidade coletiva nos campos organizacionais. *RAE-Revista de Administração de Empresas*, 45(2), 74-89.
- Dye, R. A. (2001). An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32, 181–235. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00024-6](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00024-6)
- Etapé-Dubreuil, G., & Torreguitart-Mirada, C. (2015). Governance mechanisms, social performance disclosure and performance in microfinance: does legal status matter?. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 86(1), 137-155.
- Fadhila, S., Biduri, S., Dewi, S., & Maryanti, E. (2023). Can Company Size Moderate Good Corporate Governance on Disclosure of Sustainability Reports?. *Journal of Accounting Science*, 7(1), 83-99.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global finance journal*, 38, 45-64.
- Ferrarini, G., Moloney, N., & Ungureanu, M. C. (2009). Understanding directors' pay in Europe: A comparative and empirical analysis. *ECGI-Law Working Paper*, (126).
- Ferreira, A., Pinheiro, M. D., de Brito, J., & Mateus, R. (2020). Relating carbon and energy intensity of best-performing retailers with policy, strategy and building practice. *Energy Efficiency*, 13, 597-619.
- GIL, A. C., (2023). *Como elaborar projetos de pesquisa*. Atlas.
- Gomez-Trujillo, A. M., Gonzalez-Perez, M. A., & Baena-Rojas, J. J. (2024). Sustainable strategy as a lever for corporate legitimacy and long-term competitive advantage: an examination of an emerging market multinational. *European Business Review*, 36(1), 112-139.
- Grewal, D., Motyka, S., & Levy, M. (2018). The evolution and future of retailing and retailing education. *Journal of Marketing Education*, 40(1), 85-93.
- Grupo Soma (2021). *Relatório Anual*. Disponível em: <<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/dd835c95-0412-4284-82db-dae5784acebc/3fc569ff-f288-422f-dac8-202700f148f0?origin=1>>. Acesso em 30 de setembro de 2022.
- Guararapes (2021). *Relatório de Sustentabilidade*. Disponível em: <<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/0c51b75c-1d63-4db0-85ed-6a34ac67fcc/4f77fb77-4110-3283-5ed4-90b2ed8f0beb?origin=2>>. Acesso em 30 de setembro de 2022.
- IBGC (2004). *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. Disponível em: <[http://www.ibgc.org.br/download/arquivos/Codigo\\_IBGC\\_3\\_versao.pdf](http://www.ibgc.org.br/download/arquivos/Codigo_IBGC_3_versao.pdf)>. Acesso em 10 de dezembro de 2022.
- Ifada, L. M., & Jaffar, R. (2023). Does Environmental Cost Expenditure Matter? Evidence from Selected Countries in the Asia-Pacific Region. *Sustainability*, 15(5), 4322.
- Innocenti, R. M., Vicente, E. F. R., & Gasparetto, V. (2020). Evidenciação Voluntária de Boas Práticas de Governança Corporativa em Fundações Privadas, à Luz do IBGC. *Revista Metropolitana de Governança Corporativa (ISSN 2447-8024)*, 5(1), 104-104.

**Evidenciação de Governança em Empresas de Tecidos, Vestuário e Calçados Listadas na B3: Análise dos Relatórios Sustentáveis**

- Jensen, M.C & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kilincarslan, E., Elmagrhi, M. H., & Li, Z. (2020). Impact of governance structures on environmental disclosures in the Middle East and Africa. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(4), 739-763.
- Kripka, R., Scheller, M., & Bonotto, D. L. (2015). Pesquisa Documental: considerações sobre conceitos e características na Pesquisa Qualitativa. *CIAIQ2015*, 2.
- Le Lis Blanc (2021). *Relatório Anual de Sustentabilidade*. Disponível em: <<https://acionista.com.br/le-lis-blanc-llis3-relatorio-de-sustentabilidade-2021/>>. Acesso em 30 de setembro de 2022.
- Lojas Renner S.A. (2021). *Relatório Anual*. Disponível em: <<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/13154776-9416-4fce-8c46-3e54d45b03a3/0739b9a3-d304-2902-d6d6-35e61b25318e?origin=1>>. Acesso em 30 de setembro de 2022.
- Lopes, F. D., & Baldi, M. (2013). Estratégia como contexto interfirma-uma análise a partir da imersão social e da teoria institucional no setor de carnicultura norte-rio-grandense. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 14, 210-242.
- Lugoboni, L. F., Souza Junior, N. M., Santos B. S., Machado, E. C., & Souza, R. P. (2019). Aspectos de Governança Corporativa no Global Reporting Initiative (GRI) em Empresas Alimentícias. *Revista Metropolitana de Governança Corporativa (ISSN 2447-8024)*, 4(2), 04-04.
- Machado, M. R. (2010). *As informações sociais e ambientais evidenciadas nos relatórios anuais das empresas: a percepção dos usuários* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).
- Mahmood, Z., Kouser, R., Ali, W., Ahmad, Z., & Salman, T. (2018). Does corporate governance affect sustainability disclosure? A mixed methods study. *Sustainability* 10 (1), 1-20.
- Markarian, G., Parbonetti, A., & Previts, G. J. (2007). The convergence of disclosure and governance practices in the world's largest firms. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 294-310.
- Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American journal of sociology*, 83(2), 340-363.
- Michelon, G., & Parbonetti, A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. *Journal of management & governance*, 16, 477-509.
- Miras-Rodríguez, M. D. M., & Di Pietra, R. (2018). Corporate Governance mechanisms as drivers that enhance the credibility and usefulness of CSR disclosure. *Journal of Management and Governance*, 22, 565-588.
- Mohamad Ariff, A., Kamil Ibrahim, M., & Othman, R. (2007). Determinants of firm level governance: Malaysian evidence. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 7(5), 562-573.
- Nobanee, H., & Ellili, N. (2016). Corporate sustainability disclosure in annual reports: Evidence from UAE banks: Islamic versus conventional. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 55, 1336-1341.
- Nobili, C. B. (2006). Governança corporativa e retornos esperados no mercado acionário brasileiro: uma extensão do modelo de três fatores de fama & french. *Dissertação de mestrado, COPPEAD/Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, RJ, Brasil*.
- Nunes, G. C., Nascimento, M. C. D., & de Alencar, M. A. C. (2016). Pesquisa científica: conceitos básicos. *ID on line. Revista de psicologia*, 10(29), 144-151.
- O'Donovan, O. (2002). *Common objects of love: Moral reflection and the shaping of community: The 2001 Stob lectures*. Wm. B. Eerdmans Publishing.

- Parsa, S., Chong, G., & Isimoya, E. (2007). Disclosure of governance information by small and medium-sized companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 7(5), 635-648.
- Reid, A., Ringel, E., & Pendleton, S. M. (2023). Transparency reports as CSR reports: motives, stakeholders, and strategies. *Social Responsibility Journal*, 20(1), 81-107.
- Risi, D., Vigneau, L., Bohn, S., & Wickert, C. (2023). Institutional theory-based research on corporate social responsibility: Bringing values back in. *International Journal of Management Reviews*, 25(1), 3-23.
- Rossetto, C. R., & Rossetto, A. M. (2005). Teoria institucional e dependência de recursos na adaptação organizacional: uma visão complementar. *RAE eletrônica*, 4.
- Sari, M. P., Dewi, S. R. K., Raharja, S., Dinanti, A., & Rizkyana, F. W. (2023). Good corporate governance as moderation on sustainability report disclosure. *Journal of Governance and Regulation*.
- Silveira, A. D. M. D. (2006). *Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).
- Turrent, G. D. C. B., Poletti-Hughes, J., & Williams, J. (2023). Transparency on Corporate Governance and board of directors' strategies. *Revista mexicana de economía y finanzas*, 18(2), 1-22.
- Weber, J., & Marley, K. A. (2012). In search of stakeholder salience: Exploring corporate social and sustainability reports. *Business & society*, 51(4), 626-649.
- Yusuf, M., Dasawaty, E., Esra, M., Apriwenni, P., Meiden, C., & Fahlevi, M. (2024). Integrated reporting, corporate governance, and financial sustainability in Islamic banking. *Uncertain Supply Chain Management*, 12(1), 273-290.
- Zarefar, A., Agustia, D., & Soewarno, N. (2022). Bridging the gap between sustainability disclosure and firm performance in Indonesian firms: The moderating effect of the family firm. *Sustainability*, 14(19), 12022.