

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA FACULDADE DE GESTÃO E
NEGÓCIOS BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO**

SÁVIO ARAÚJO PIQUI

**A RELAÇÃO ENTRE A SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E O
DESEMPENHO DE EMPRESAS BRASILEIRAS DO SETOR ELÉTRICO**

Uberlândia

2024

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA FACULDADE DE GESTÃO E
NEGÓCIOS BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO**

SÁVIO ARAÚJO PIQUI

**A RELAÇÃO ENTRE A SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E O
DESEMPENHO DE EMPRESAS BRASILEIRAS DO SETOR ELÉTRICO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à
Faculdade de Gestão e Negócios, da Universidade
Federal de Uberlândia, como exigência para
obtenção do grau de bacharel em Administração.

Orientadora: Prof^ª. Dr^ª. Luciana Carvalho

Uberlândia

2024

A RELAÇÃO ENTRE A SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E O DESEMPENHO DE EMPRESAS BRASILEIRAS DO SETOR ELÉTRICO

Resumo

Este estudo analisa a relação entre o desempenho *ESG* (*Environmental, Social and Governance*) e o valor de mercado de empresas brasileiras do setor elétrico. Utilizando uma abordagem quantitativa e descritiva, os dados foram retirados de empresas listadas na B3 entre 2011 e 2022, em que foram coletados na plataforma Thomson Reuters e analisados por meio de estatística descritiva e análise de correlação. Os resultados indicam uma correlação positiva entre práticas ESG e valor de mercado, sugerindo que iniciativas sustentáveis fortalecem a percepção de valor das empresas e podem impactar positivamente o desempenho financeiro, com destaque para a governança corporativa e a gestão de riscos.

Palavras-chave: Sustentabilidade Empresarial; Desempenho Financeiro; ESG.

1. Introdução

Os impactos ambientais causados pelas organizações estão sendo constantemente divulgados pelas mídias e, conseqüentemente, chamado a atenção de toda a sociedade. Diante disso, a pauta de sustentabilidade está ganhando cada vez mais espaço, visto que a população mundial está apoiando e dando maior atenção para as ações que as empresas realizam no meio ambiente. Desse modo, as organizações estão atentas para o modo em que estão atuando dentro do meio ambiente. O primeiro índice, o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), de sustentabilidade, surgiu em 1999 nos Estados Unidos. No ano de 2005, foi criado o primeiro índice na América Latina, em São Paulo, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) (Cristófalo et al., 2016).

O desenvolvimento sustentável para as empresas é capaz de ser uma consequência positiva, lucrativa e inovadora (Baumgartner, 2013; Rossignoli et al., 2019). A sustentabilidade empresarial começou a ter uma maior preocupação devido a questões legais, e, também, por parte dos ideais das empresas a fim de ajudar com aspectos econômicos, sociais e ambientais a longo prazo. As empresas sustentáveis estão ganhando espaço no mercado devido à estimulação por parte da sociedade, das partes interessadas, e pela própria sustentabilidade dos recursos naturais utilizados na cadeia de produção (Atkinson, 2010; Kim et al., 2021). Ademais, o investimento em sustentabilidade empresarial não foca apenas no lucro, mas

também em outras dimensões não-lucrativas, visto que a pauta sustentabilidade possui grande relevância com a reputação da empresa para seus clientes e investidores.

Nesse contexto, a sigla ESG, em inglês *environmental, social and governance*, relaciona-se a práticas envolvendo as três temáticas (ambiental, social e governamental). Estas práticas estão pertinentes no mercado financeiro, pois devido às alterações culturais dos modelos de negócios vigentes, os investidores estão com um olhar mais aguçado para empresas que estejam alinhadas com as práticas ESG. Isto é, os aspectos ambientais, sociais e de governança são capazes de oferecer uma nova alternativa estratégica para a tomada de decisões das empresas (O'Donoghue, 2022).

Este estudo contribui para a compreensão da importância das práticas de sustentabilidade no setor elétrico brasileiro, destacando a relevância da governança e da responsabilidade ambiental para o desempenho de mercado. A análise das práticas ESG, conforme discutido por autores como Hart e Milstein (2004), evidencia que a adoção de práticas sustentáveis é uma fonte de inovação e vantagem competitiva para as empresas. Além disso, o estudo reforça a importância da criação de valor compartilhado, conforme proposto por Porter e Kramer (2011), que destaca a necessidade de alinhar os objetivos empresariais com as demandas sociais e ambientais.

A partir do exposto, esta pesquisa tem como objetivo analisar a relação entre o score ESG e o valor de mercado de empresas do setor elétrico brasileiro. As empresas do setor elétrico causam impactos ambientais, devido à sua atividade (Rich, 2013), como alterações na qualidade da água, perda da biodiversidade, alterações climáticas, entre outras (gi Sperling, 2012). Nesse viés, é necessário que as organizações deste setor evidenciem práticas sustentáveis para diminuir os efeitos negativos na natureza.

O procedimento metodológico utilizado uma abordagem descritiva e de natureza quantitativa, conforme preconizado por Gil (1999) e Castro (1976), por envolver tratamento de variáveis. Quanto à coleta de dados, o estudo contou com fontes de dados secundárias conforme recomendado por Lakatos e Marconi (2003).

Este estudo se encontra estruturado em cinco sessões, incluindo essa presente introdução. Na seção que trata do referencial teórico, apresentam-se: Sustentabilidade Empresarial, Valor de Mercado e Estudos sobre ESG; logo em seguida, serão abordados os procedimentos metodológicos e, por fim, os resultados obtidos com esta pesquisa. Ao final, apresentam-se as considerações finais do estudo.

2. Referencial Teórico

2.1 Sustentabilidade Empresarial

A responsabilidade social está atrelada às definições das justiça, equidade e ética (Baumgartner, 2013). Desse modo, as organizações devem possuir uma postura ética elevada, compactuando com direitos humanos, com os interesses das partes interessadas (*stakeholders*) e com a melhoria ecológica da produção (Gao et al., 2021). Nesse viés, a governança corporativa está conectada com três mecanismos internos, sendo eles, a concentração de propriedade, o conselho da administração e a remuneração executiva, e está ligada a um mecanismo externo: o mercado de controle corporativo (Barney; Hesterly, 2017; Hitt et al. 2018).

A sustentabilidade corporativa começou a ser abordada em virtudes legais e pela consciência do papel que a organização atribui como agente social a fim de contribuir com os aspectos econômicos, sociais e ambientais (Schrippe; Ribeiro, 2018; Barauskaite; Streimikiene, 2020). A gestão de responsabilidade empresarial é o modo em que as empresas definem a relação ética e transparente para os investidores e com as pessoas com quem se relacionam, além de que são estabelecidas metas que aspiram o desenvolvimento sustentável para a preservação de recursos naturais, ambientais e culturais (Instituto Ethos, 2017).

Ademais, as organizações adotam práticas sustentáveis para efetivar a competitividade diante das novas exigências de modelos de negócios atuais, e, para se adequar ao panorama econômico, as organizações devem inovar para continuar competindo no mercado atual (Hart; Milstein, 2004). Alguns autores indicam que a sustentabilidade é o novo marco para iniciar inovações e garantir o diferencial competitivo necessário diante do cenário atual (Nidumolu et al., 2009).

O investimento em práticas sustentáveis dentro das organizações, segundo o autor Halvorssen (2010), os investidores estão interessados em empresas com comportamento éticos e/ou socialmente responsáveis, e esses tipos de *stakeholders* exigem a divulgação das atividades de ESG, pois esses fatores representam, de modo indireto, parte do desempenho econômico-financeiro da empresa. Diante disso, para estimular que as organizações invistam em práticas sustentáveis, os acionistas devem estimular a parceria com a bolsa de valor, pois isso pode influir no valor de políticas eficazes (Morales; Van Tichelen, 2010).

Nesta linha, a tríade da sustentabilidade (ambiental, social e governança) evidência a propagação da compreensão de que os fatores ambientais, sociais e econômico-financeiros formam uma base fundamental para a criação de valor de mercado a longo prazo para as empresas (Yu; Zhao, 2015), e, criar valor para uma organização é de profundo interesse para as partes envolvidas (Harrison; Wicks, 2013).

Nesse viés, para implementar a sustentabilidade dentro dos meios de comunicação de uma empresa, é de grande desafio para o departamento de marketing, pois os especialistas em marketing possuem um árduo papel em construir uma boa imagem para a empresa e é necessário que estejam com as atuações socioambientais favoráveis, além de que, os consumidores, investidores e *stakeholders* estejam alinhados e tenham conhecimento por meio da transmissão da verdadeira essência da política interna da empresa (Kotler, 2011; Servaes; Tamayo, 2013).

O risco para a criação de valor tende a ser reduzido com a adoção de medidas sustentáveis e sociais, entretanto, a teoria da destruição de valor pode ser evidenciada quando uma empresa adota medidas ambientais extraordinárias e excessivas, pois pode ser que perca o foco na lucratividade ao tentar agradar, ao máximo, as partes interessadas e acionistas (Alshehhi et al., 2018). Nesse sentido, os autores Yu e Zhao (2015) descobriram que há um equilíbrio positivo entre o desempenho ambiental e o valor de mercado, visto que os autores controlaram as variáveis que afetavam o desempenho do valor da organização e efetivaram que o efeito positivo, na relação da empresa com a sustentabilidade, é motivado por países que tenham alta proteção de investimentos e divulgações de ESG.

Logo, o valor de mercado de uma determinada empresa pode ser impactado por ações sustentáveis, juntamente com a contribuição do trabalho de marketing, que é fundamental para que seja promovida a imagem da empresa para os relatórios de sustentabilidade (Hahn; Lulfs, 2014). Esta promoção alavanca a imagem da empresa com uma reputação cidadã (Servaes; Tamayo, 2013).

2.2 Estudos sobre ESG

O conceito de *ESG* (*Environmental, Social, and Governance*) remonta à década de 1950 (Gao et al., 2021). No entanto, foi apenas a partir de 2010 que essa temática começou a ser seriamente incorporada ao ambiente organizacional (Gao et al., 2021). A sustentabilidade está intrinsecamente ligada ao desenvolvimento econômico e material, buscando minimizar

impactos ambientais e garantindo que os recursos sejam utilizados de maneira eficiente, preservando-os para as futuras gerações (Dalf, 2010).

De acordo com a *Mercer Investment Consulting* (2007), a sigla ESG abrange diversas peculiaridades, tais como questões tradicionais não financeiras, retorno a médio e longo prazo, objetivos qualitativos em termos monetários, mudanças nas políticas públicas e preocupação social. As características associadas ao ESG são cruciais para a inovação, crescimento de mercado, produtividade, gestão de riscos e valorização da marca (Siddy, 2009). O desempenho ESG dentro de uma organização pode ser um indicador da qualidade da gestão, refletindo na capacidade da empresa em responder às tendências e exigências do mercado, mantendo assim sua vantagem competitiva (Ling et al., 2007).

Conforme apontado por Apergis, Poufina e Antonopoulos (2022), as empresas com escores ESG baixos são consideradas mais arriscadas, uma vez que estão mais vulneráveis a passivos relacionados a questões ambientais, sociais e de governança, o que eleva a probabilidade de inadimplência. Além disso, os autores observaram que empresas com escores ESG elevados tendem a pagar taxas mais baixas por dívidas não garantidas no mercado primário de títulos.

O custo da dívida se refere ao valor que as empresas pagam para contrair empréstimos ou emitir títulos de dívida. Quanto menor esse custo, mais vantajoso para a empresa, pois implica em menos pagamento de juros. Nesse sentido, Alves e Meneses (2024) afirmam que as empresas devem aumentar seus investimentos em ESG, já que uma pontuação mais alta nessa área está associada a custos de dívida mais baixos.

Esses dados evidenciam a crescente relevância das práticas sustentáveis e responsáveis no cenário financeiro corporativo, não apenas para mitigar riscos ambientais e sociais, mas também como uma estratégia para fortalecer a saúde financeira das empresas.

3. Procedimentos Metodológicos

Este estudo utilizou uma abordagem quantitativa de natureza descritiva, conforme definidos pelos autores Gil (1999) e Castro (1976), a pesquisa busca oferecer uma análise estatísticas das variáveis escolhidas a fim de permitir uma compreensão detalhada da correlação entre as práticas de sustentabilidade e o desempenho financeiro das empresas escolhidas.

Para atingir o objetivo da pesquisa, que é analisar a relação entre o score ESG e o valor de mercado de empresas brasileiras, foi utilizada uma amostra de 13 empresas do setor elétrico das brasileiras listadas na B3 no período de 2011 a 2022. A escolha dessas empresas justifica-se

pela relevância ambiental do setor elétrico, uma vez que suas operações impactam diretamente o meio ambiente e demandam práticas sustentáveis, as quais podem influenciar positivamente seu valor de mercado e imagem institucional. A seguir, apresenta-se uma tabela com as empresas que foram utilizadas na análise, sendo todas brasileiras e presentes na B3.

Tabela 1 – Listas das empresas utilizadas na coleta de dados

Empresas	país	setor
Inepar SA Industria e Construcoes	Brazil	Energy
Petroleo Brasileiro SA Petrobras	Brazil	Energy
Refinaria de Petroleos de Manguinhos SA em Recuperacao Judicial	Brazil	Energy
Vibra Energia SA	Brazil	Energy
Ultrapar Participacoes SA	Brazil	Energy
Cosan SA	Brazil	Energy
OSX Brasil SA	Brazil	Energy
Petro Rio SA	Brazil	Energy
Enauta Participacoes SA	Brazil	Energy
Petroreconcavo SA	Brazil	Energy
Raizen SA	Brazil	Energy
Aeris Industria e Comercio de Equipamentos para Geracao de Energia SA	Brazil	Energy
3R Petroleum Oleo e Gas SA	Brazil	Energy

Fonte: Elaborado pelo autor.

A coleta de dados foi realizada a partir de fontes secundárias, utilizando-se a plataforma Thomson Reuters, que disponibiliza indicadores ESG e informações financeiras de empresas listadas na B3. A análise estatística foi realizada por meio *do Software Stata*. Primeiramente, realizou-se a estatística descritiva, que ofereceu uma visão geral das variáveis analisadas, incluindo médias, desvios padrão, e valores mínimos e máximos. E, a análise de correlação, em que foi aplicada para identificar as relações entre as variáveis de desempenho financeiro e as de sustentabilidade.

Tabela 2 - Descrição das Variáveis

Variável	Sigla	Fonte	Autores
Valor de mercado	VM	Thomson Reuters	Hahn; Lulfs (2014); Teixeira (2024)
ROA	ROA	Thomson Reuters	Hahn; Lulfs (2014); Teixeira (2024)
Endividamento	END	Thomson Reuters	Aboud; Diab (2018); Pinheiro (2023); Teixeira (2024)
Tamanho	TAM	Thomson Reuters	Aboud; Diab (2018) Pinheiro (2023); Teixeira (2024); Zhang et al. (2020)
Environment, social and governance	ESG	Thomson Reuters	Aboud; Diab (2018); Dalf (2010); Ling et al., (2007); Teixeira (2024); Zhang et al. (2020);
Environment	ENV	Thomson Reuters	Aboud; Diab (2018); Dalf (2010); Linf et al., (2007); Teixeira (2024); Zhang et al. (2020)
Social	SOC	Thomson Reuters	Aboud; Diab (2018); Dalf (2010); Ling et al., (2007); Teixeira (2024); Zhang et al. (2020)

Governance	GOV	Thomson Reuters	Aboud; Diab (2018); Dalf (2010); Ling et al., (2007); Teixeira (2024); Zhang et al. (2020)
-------------------	-----	-----------------	--

Fonte: Elaborado pelo autor.

Ressalta-se que as siglas, números, fontes e autores podem ser encontrados na Tabela 1, as variáveis dependentes são ROA, valor de mercado (VM) e endividamento (END), já as variáveis independentes são ESG, ENV, SOC, GOV, e por fim, a variável de controle é o tamanho (TAM).

4. Resultado

4.1 Estatística Descritiva

A estatística descritiva, tabela 2, fornece uma visão geral das variáveis analisadas neste estudo, incluindo Valor de Mercado (VM), Retorno sobre Ativos (ROA), indicadores de sustentabilidade (ESG Geral, ESG Ambiental, ESG Social, ESG Governança), Endividamento (END) e Tamanho das empresas. O Valor de Mercado apresenta uma média de 9,88 e um desvio padrão de 56,97, indicando uma considerável variação nos valores de mercado das empresas analisadas. Os valores extremos do VM variam de 0,002 a 399,53, sugerindo uma disparidade significativa entre as empresas em termos de valor de mercado. O Retorno sobre Ativos apresenta uma média de -0,16, acompanhado de um desvio padrão de 0,94. Esses dados sugerem que algumas empresas estão enfrentando desempenhos negativos, refletidos por retornos negativos sobre os ativos. A variação no ROA é evidenciada pelo valor máximo de 0,24 e mínimo de -6,83, confirmando a presença de empresas com prejuízos significativos e outras com resultados positivos.

Tabela 3: Resultados da Estatística Descritiva

	OBS	Média	SD	Min	Max
VM	267	9,88	56,97	0,002	399,53
ROA	365	-0,16	0,94	-6,83	0,24
ESG	80	48,71	25,02	0,94	82,73
ENV	122	41,54	24,81	0	80,16
SOC	122	51,54	29,32	0,4	96,4
GOV	122	55,24	22,86	3,1	88,97
END	341	0,67	2,27	0	17,26
Tamanho	378	13,98	2,92	2,72	19,32

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os indicadores de sustentabilidade revelam que o ESG Geral possui uma média de 48,71. As subcategorias de sustentabilidade apresentam as seguintes médias: ESG Ambiental com 41,54, ESG Social com 51,54 e ESG Governança com 55,24. As variações menores entre os valores máximos e mínimos dessas subcategorias indicam desempenhos consistentes, especialmente no que tange à governança. O endividamento (END) das empresas apresenta uma média de 0,67, com um desvio padrão de 2,27, o que reflete uma variação na alavancagem financeira. O Endividamento das empresas, medido pelo índice END, apresenta uma média de 0,67 e um desvio padrão de 2,27, refletindo variações significativas na alavancagem financeira. Os valores extremos do END variam de 0 a 17,26, indicando que algumas empresas estão altamente endividadas, enquanto outras mantêm baixos níveis de endividamento. O Tamanho

das empresas, mensurado pelos ativos, apresenta uma média de 13,98 com um desvio padrão de 2,92, indicando uma variação considerável entre o porte das empresas analisadas

4.2 Análise de Correlação

A análise de correlação, tabela 3, examina as relações entre as variáveis de desempenho e sustentabilidade. A correlação entre o ESG Geral (geral) e suas subcategorias ESG Ambiental (amb), ESG Social (wsoc) e ESG Governança (gov) apresenta coeficientes positivos e significativos, com valores de 0,5701, 0,7552 e 0,4430, respectivamente. Esses resultados sugerem que empresas que se destacam em uma dimensão da sustentabilidade tendem a apresentar bom desempenho nas demais.

Tabela 4: Análise de Correlação

	wmtb	wroa	wesg	amb	wsoc	wgov	walvanfin	wtamanho
VM	10.000	-0.1212*	-0.0632	-0.1927*	-0.0949	0.0540	0.1149	-0.1800*
ROA	-0.1212*	10.000	0.1644	0.1430*	0.1332	0.0736	-0.8929*	0.6036*
ESG	-0.0632	0.1644	10.000	0.5701*	0.7552*	0.4430*	0.1403	0.6866*
ENV	-0.1927*	0.1430*	0.5701*	10.000	0.8701*	0.3323*	0.1388	0.6411*
SOC	-0.0949	0.1332	0.7552*	0.8701*	10.000	0.5298*	0.1943*	0.6703*
GOV	0.0540	0.0736	0.4430*	0.3323*	0.5298*	10.000	0.1371	0.2510*
END	0.1149	-0.8929*	0.1403	0.1388	0.1943*	0.1371	10.000	-0.5124*
Tamanho	-0.1800*	0.6036*	0.6866*	0.6411*	0.6703*	0.2510*	-0.5124*	10.000

Fonte: Elaborado pelo autor.

A correlação entre o Endividamento (end) e o ESG Geral é de 0,1403, o que sugere que, de modo geral, empresas mais sustentáveis apresentam níveis menores de endividamento, embora a magnitude desta relação seja relativamente pequena. Observa-se que o Tamanho das empresas (tamanho) está positivamente correlacionado com o ESG Geral, apresentando um coeficiente de 0,6866, e com suas subcategorias, com destaque para a correlação com a dimensão Ambiental, que é de 0,6411. Esses dados indicam que empresas de maior porte tendem a adotar melhores práticas de governança corporativa, reforçando a ideia de que empresas maiores geralmente apresentam melhor desempenho em critérios de sustentabilidade.

5. Considerações Finais

O objetivo deste estudo era analisar a relação entre o score ESG e o valor de mercado de empresas do setor elétrico brasileiro, por meio de uma abordagem quantitativa em que foram realizadas análises estatísticas a fim de possibilitar melhor investigação do impacto das práticas de sustentabilidade no desempenho financeiro das empresas.

A pesquisa realizada neste estudo demonstrou uma correlação positiva entre a adoção de práticas ESG e o valor de mercado das empresas analisadas, sugerindo que a implementação dessas iniciativas não apenas melhora a imagem corporativa, mas também pode resultar em benefícios financeiros substanciais a longo prazo. Essa relação é particularmente relevante em um contexto onde a governança corporativa e a gestão de riscos são fundamentais para o sucesso organizacional.

No entanto, é importante reconhecer que a adoção de práticas ESG no Brasil ainda é um fenômeno recente, o que apresenta desafios significativos para a pesquisa. Além disso, muitas empresas ainda estão em processo de adaptação às exigências de sustentabilidade, o que pode resultar em variações significativas na qualidade e na implementação das práticas ESG.

As implicações práticas desta pesquisa são significativas para gestores e investidores. As evidências sugerem que investir em sustentabilidade não deve ser visto apenas como uma obrigação ética ou regulatória, mas como uma estratégia inteligente que pode impulsionar o desempenho financeiro e aumentar o valor da empresa no mercado. Portanto, é necessário que as empresas do setor elétrico desenvolvam políticas eficazes de ESG e comuniquem suas iniciativas de forma transparente aos stakeholders. Isso não apenas fortalecerá sua posição competitiva, mas também contribuirá para um futuro mais sustentável.

Por fim, recomenda-se que futuras pesquisas explorem mais profundamente as variáveis que influenciam a relação entre práticas ESG e desempenho financeiro em diferentes setores da economia brasileira. Estudos longitudinais poderiam identificar como as empresas estão evoluindo em suas práticas sustentáveis ao longo do tempo e como isso impacta seu desempenho financeiro. Além disso, investigar as percepções dos consumidores e investidores sobre práticas ESG pode enriquecer ainda mais o entendimento sobre sua importância no ambiente corporativo atual.

REFERÊNCIAS

ABOUD, A.; DIAB, A. The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value. Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, v. 8, n. 4, p. 442-458, 2018.

ALSHEHHI, A.; NOBANEE, H.; KHARE, N. The impact of sustainability practices on corporate financial performance: Literature trends and future research potential. *Sustainability*, v. 10, n. 2, p. 494, 2018.

- ALVES, C. F.; MENESES, L. L. ESG scores and debt costs: Exploring indebtedness, agency costs, and financial system impact. *International Review of Financial Analysis*, v. 94, p. 103240, 2024.
- APERGIS, N.; POUFINAS, T.; ANTONOPOULOS, A. ESG scores and cost of debt. *Energy Economics*, v. 112, p. 106186, 2022.
- ATKINSON, G. Measuring Corporate Sustainability. *Journal of Environmental Planning and Management*, 2000.
- BARNEY, J. B.; HERSTERLY. Administração estratégica e vantagem competitiva. Pearson, 2017.
- BARAUSKAITE, G.; STREIMIKIENE, D. Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions and assessment methods. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v. 28, n. 1, p. 278-287, 2021.
- BAUMGARTNER, R. Managing Corporate Sustainability and CSR: A Conceptual Framework Combining Values, Strategies and Instruments Contributing to Sustainable Development. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2013.
- BOLSA BRASIL BALCÃO (B3). Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). São Paulo: B3, 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3btPhJM>>. Acesso em: 04 nov. 2023.
- CASTRO, C. M. Estrutura e apresentação de publicações científicas. São Paulo, 1976.
- CRISTÓFALO, R. G. et al. Sustentabilidade e o mercado financeiro: estudo do desempenho de empresas que compõem o índice de sustentabilidade empresarial (ISE). *Revista de Gestão*, 2016.
- DALF, R. Administração: a ética da sustentabilidade e o meio ambiente. São Paulo: Cengage Learning, 2010.
- GAO, S. et al. Mapping and Clustering Analysis on Environmental, Social and Governance Field a Bibliometric Analysis Using Scopus. *Sustainability*, 2021.
- GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. São Paulo: Atlas, 1999.
- HAIR, J. F. Jr. et al. Análise Multivariada de Dados. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.
- HAHN, R.; LÜLFS, R.. Legitimizing negative aspects in GRI-oriented sustainability reporting: A qualitative analysis of corporate disclosure strategies. **Journal of business ethics**, v. 123, p. 401-420, 2014.
- HARRISON, J. S.; WICKS, A. C. Stakeholder theory, value, and firm performance. **Business ethics quarterly**, v. 23, n. 1, p. 97-124, 2013.
- HART, S. L.; MILSTEIN, M. B. Criando valor sustentável. *RAE Executivo*, v. 3, n. 2, p. 65-79, jul. 2004.
- HALVORSSSEN, A. M. Addressing climate change through the norwegian Sovereign Wealth Fund (SWF) – Using responsible investments to encourage corporations to take ESG issues into account in their decision-making. *International and Comparative Corporate Law Journal*, University of Oslo, Faculty of Law, Research Paper, n. 6. 2010.
- HITT, M. et al. Administração estratégica: competitividade e globalização. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

INSTITUTO ETHOS. Disponível em: <<https://www3.ethos.org.br/>>. Acesso em: 07 nov. 2023.

KIM, S.; TERLAAK, A.; POTOSKI, M. Sustentabilidade corporativa e desempenho financeiro: reputação coletiva como moderador da relação entre desempenho ambiental e valor de mercado da empresa. *Estratégia Empresarial e Meio Ambiente*, v. 30, n. 4, p. 1689-1701, 2021.

KOTLER, P. Reinventing marketing to manage the environmental imperative. *Journal of marketing*, v. 75, n. 4, p. 132-135, 2011.

LAKATOS, E.; MARCONI, M. A. Fundamentos de Metodologia Científica. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

LING, A.; FORREST, S.; LYNCH, M.; FOX, M. Global food & beverages: integrating ESG. Goldman Sachs, 2007.

MERCER INVESTMENT CONSULTING. The language of responsible investment: an industry guide to key terms and organisations. 2007.

MORALES, R.; VAN TICHELEN, E. Sustainable stock exchanges: real obstacles, real opportunities. Genebra: Lucy Carmody, 2010.

NIDUMOLU, R.; PRAHALAD, C. K.; RANGASWAMI, M. R. Why sustainability is now the key driver of innovation. *Harvard Business Review*, p. 1-10, set. 2009.

O'DONOGHUE, I. M. La contribución de las grandes multinacionales a la agenda de desarrollo 2030, 2022.

PINHEIRO, R. DA G. Impacto no desempenho de índices ESG: um estudo comparativo no Brasil e em mercados internacionais. 101f. 2023. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração e Controladoria) – Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza.

PORTER, M. E.; KRAMER, M. R. Creating shared value. *Harvard Business Review*, v. 89, n. 1/2, p. 62-77, 2011.

RICH, B. Mortgaging the Earth: The World Bank, Environmental Impoverishment, and the Crisis of Development. Washington: IslandPress, 2013.

ROSSIGNOLI, M.; CASTILO, V. R.; OLIVEIRA, B.B. Sustentabilidade fiscal do estado e desenvolvimento econômico: discussões para o estabelecimento da competitividade e desenvolvimento. *Revista Inteligência Competitiva*, 2020.

SCHRIPPE, P.; RIBEIRO, J.L.D. Preponderant criteria for the definition of corporate sustainability based on Brazilian sustainable companies. *Journal of Cleaner Production*, 2018.

SERVAES, H.; TAMAYO, A. The impact of corporate social responsibility on firm value: The role of customer awareness. *Management science*, v. 59, n. 5, p. 1045-1061, 2013.

SIDDY, D. Exchanges and sustainable investment: a report prepared for the World Federation of Exchanges. United Kingdom: Delsus Limited, 2009.

TEIXEIRA, F. S. R. A relação entre Environmental, Social and Governance (ESG), desempenho e risco: evidências em empresas Latino-Americanas e suas implicações regionais. 2024. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023. Disponível em: <<http://doi.org/10.14393/ufu.di.2024.33>>.

THOMSON REUTERS. Thomson Reuters ESG Scores. Thomson Reuters Eikon. 2018.

VON SPERLING, E. Hydropower in Brazil: overview of positive and negative environmental aspects. *Energy Procedia*, v. 18, p. 110-118, 2012.

YU, M.; ZHAO, R. Sustainability and firm valuation: an international investigation. *International Journal of Accounting and Information Management*, v. 23, n. 3, p. 289-307, 2015. Disponível em: <<https://doi.org/10.1108/IJAIM-07-2014-0050>>.

ZHANG, F. et al. The Interaction Effect between ESG and Green Innovation and Its Impact on Firm Value from the Perspective of Information Disclosure. *Sustainability*, v. 12, n. 5, p. 1866, 2020.