



SIMPROFI

Simposio dos Programas
de Mestrado Profissional
26 e 27 de outubro de 2022

**EDUCAÇÃO, TRABALHO
E PRODUÇÃO SUSTENTÁVEL**



Análise comparativa de desempenho de empresas: Uma abordagem a partir do cálculo do índice combinado (ISE, IGC-NM e IBOV)

Mira Melke de Oliveira¹, Valéria Cristina Scudeler²; Vanessa de Cillos Silva³

Resumo - ESG é uma sigla que engloba o respeito ao meio ambiente, às questões sociais e às boas práticas de governança em uma instituição. O objetivo principal do artigo foi avaliar, de forma comparativa, três empresas que se destacaram com melhor desempenho no índice combinado, que inclui os índices de Sustentabilidade (ISE), Índice de Governança Corporativa Novo Mercado (IGC-NM) e Ibovespa. Atualmente, apenas 25 empresas do Ibovespa também participam dos Índices de Sustentabilidade e de Governança Corporativa. Foram analisados relatórios das três empresas selecionadas com o intuito de identificar as principais políticas de ESG adotadas por elas e suas relações com os ODS. Observou-se a diferença de abordagem entre as empresas de acordo com o setor de atuação da empresa e o grau de maturidade em relação as questões de ESG.

Palavras-chave: ESG, Governança Corporativa, Responsabilidade Socioambiental.

Abstract - ESG is an acronym that encompasses respect for the environment, social issues and good governance practices in an company. The main objective of this article was to comparatively evaluate three companies that stood out with the best performance in the combined index, which includes the Sustainability Indexes (ISE), Corporate Governance Index New Marketplace (IGC-NM) and Ibovespa. Currently, only 25 Ibovespa companies also participate in the Sustainability and Corporate Governance Indexes. Reports from the three selected companies were analyzed in order to identify the main ESG policies adopted by them and their relationship with the ODS. There was a difference in approach between companies according to the company's sector of activity and the degree of maturity in relation to ESG issues.

Keywords: ESG, Corporate Governance, Social and Environmental Responsibility.

1 Introdução

Segundo Visser (2010), o tema da Responsabilidade Social Empresarial, ou CSR, no inglês, é um conceito dinâmico que tem evoluído no debate ao longo do tempo. Apresenta um grande número de estudos que se aprofundam no próprio conceito e em explicar a origem do termo responsabilidade empresarial, e outros correlatos como sustentabilidade e práticas em fatores ESG.

ESG (*Environmental, Social and Governance*) é uma sigla que engloba o respeito ao meio ambiente, às questões sociais e às boas práticas de governança dentro de uma instituição. Esse é um tema atual e sua discussão,

nos meios acadêmicos e empresariais, é de extrema importância, uma vez que existe uma cobrança social de responsabilização das empresas sobre os impactos da sua atuação. Essa cobrança social se materializa, inclusive, por meio da criação de índices, fundos de investimentos e recomendações de investimentos em empresas que demonstram ser social e ambientalmente responsáveis.

O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), criado pela Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) em 2005. Trata-se de um índice que engloba o desempenho de firmas listadas que apresentam as melhores práticas em gestão empresarial para formar uma carteira composta por ações consideradas sustentáveis. O objetivo do índice foi de despertar a consciência das empresas e investidores em relação ao desenvolvimento econômico com inclusão social e respeito ao meio ambiente (BM&FBOVESPA, 2012).

A Governança Corporativa engloba as práticas e os relacionamentos de todas as partes interessadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle, com a finalidade de valorização dos ativos das empresas. Ela deve ser baseada em quatro princípios básicos: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Essas regras, na sua essência, visam à eficiência da empresa (IBGC, 2016).

O objetivo geral desse trabalho é de avaliar, comparativamente, o desempenho do índice combinado - que inclui os índices de Sustentabilidade (ISE); Índice de Governança Corporativa Novo Mercado (IGC-NM); e o Ibovespa - de três empresas de capital aberto e listadas na Bolsa de Valores de São Paulo.

Para compreensão do comportamento do mercado a respeito das questões de sustentabilidade e governança foi realizada uma comparação entre os índices de sustentabilidade empresarial (ISE) e Governança Corporativa Novo Mercado (IGC-NM) da bolsa de valores brasileira (B3) comparando-os com o Ibovespa (IBOV). O Ibovespa (IBOV) é o principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3 e leva em consideração os preços das ações das empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro.

Andrade (2019) analisou, por meio de índices contábeis, se firmas selecionadas que integram o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) apresentam uma performance financeira acima de outras que não fazem parte do índice. A metodologia usada foi quantitativa, selecionou-se um grupo amostra de doze firmas dividida em quatro setores produtivos que fazem parte do índice ISE. Foram calculados os principais índices econômico-financeiros de Estrutura de Capital, Liquidez e Rentabilidade a partir dos demonstrativos contábeis das firmas selecionadas entre os anos de 2008 e 2017. Esses valores foram comparados com índices padrão de firmas listadas na B3. Os resultados apresentados pela autora apontam que as empresas consideradas mais sustentáveis podem apresentar desempenho superior em relação às demais no que se refere a alguns indicadores econômico-financeiros.

Teixeira, Nossa e Funchal (2011) verificaram se a forma de financiamento das empresas é afetada pela participação das firmas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Como objetivo complementar, foi verificada a relação entre o ISE e o risco. A fundamentação partiu da teoria da sinalização que apresenta possíveis soluções para mitigar problemas de

adverse selection causados pela assimetria de informações e usada no caso de haver necessidade de tomada de decisões sobre investimentos em ambientes de incerteza. Foi utilizado um Experimento Natural, a partir de uma amostra de 378 empresas, divididas em dois grupos: um de tratamento e outro de controle, com dados em painel e duplo efeito fixo. Os resultados encontrados indicam, estatisticamente, que empresas que sinalizaram Responsabilidade Social Corporativa (RSC) tiveram uma relação negativa com o endividamento e o risco, quando comparadas com aquelas que não sinalizam.

Em trabalho, Santos, Souza e Pessanha (2019) propuseram elaborar um índice de governança corporativa (IGC) para as empresas negociadas na B3. A amostra foi constituída por 116 empresas de capital aberto com papéis em negociação ou já negociados na B3. Para a elaboração do IGC, foram estudadas cinco dimensões de governança: (i) estrutura de propriedade e controle; (ii) divulgação e transparência da informação; (iii) composição do conselho de administração; (iv) incentivo aos administradores; (v) direito dos acionistas. Os resultados apontaram que dimensão (iii) foi a que apresentou maior peso na composição do índice de governança.

2 Referencial Teórico

O objetivo desse tópico é descrever o estado da arte da temática proposta nesse trabalho e contextualizá-la aos objetivos apresentados. Para tanto, serão definidos os principais conceitos que envolvem a prática da Governança Ambiental, Social e Corporativa adotado em empresas, além de índices de desempenho relacionados as práticas de ESG.

2.1 Responsabilidade Social, Governança Corporativa e Sustentabilidade

O papel da empresa na sociedade influencia na vida das pessoas e nas estratégias das empresas. Observa-se, no início do século XXI, uma nova postura empresarial, direcionada para o relacionamento com a sociedade e seus impactos sobre ela (SOUZA; COSTA, 2012).

Toda atividade empresarial possui um papel social que vai além dos seus objetivos econômicos e de suas obrigações. É preciso analisar, a partir de uma abordagem ética, de que forma a empresa contribui para a comunidade. Isso envolve valores e direitos de todas as partes interessadas.

A relação entre empresas e sociedade funciona como um contrato social que se altera de acordo com mudanças necessárias e consequentes expectativas da sociedade. A sociedade reconhece a existência da empresa, importância de suas atividades e obrigações, mas também estabelece limites legais para sua atuação (BERTONCELLO; CHANG JUNIOR, 2007).

A governança corporativa refere-se a maneira como as organizações são administradas. Os agentes de governança devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das empresas, aumentando a proteção de seus investidores e promovendo maior transparência das decisões tomadas por parte dos agentes controladores. Também deve oferecer maior participação dos acionistas minoritários, que podem participar em Conselhos de Administração, por exemplo (SILVEIRA, 2002).

A relação entre governança corporativa e desempenho empresarial podem relacionar uma boa governança corporativa como efeito positivo sobre resultados da empresa, tanto sob a ótica econômico-financeira quanto com variáveis de mercado. A adoção de boas práticas de governança corporativa é um ponto fundamental a ser considerado para a decisão de investimentos. Por outro lado, sua fragilidade pode estar associada a custos de capital elevados para as empresas e para o mercado como um todo (IBGC, 2016).

Já o termo sustentabilidade pode ser definido como um estado econômico em que as demandas sob o meio ambiente, pessoas e comércio possam ser supridas e que o acesso aos recursos naturais de hoje seja oferecido, sem prejuízos, para as gerações futuras (HAWKEN, 2010).

Ele está relacionado com os propósitos de favorecer as condições de vida da humanidade, erradicação da pobreza e desigualdades sociais. Para isso, abordagens sobre o tema são cada vez mais frequentes. Porém, se observa que o desenvolvimento sustentável e o consumo exagerado são medidas opostas que estão em evidência no campo político (ANDRADE; PIACENTE, 2017).

A sustentabilidade sob o ponto de vista corporativo, ou seja, sustentabilidade empresarial é um processo que visa o desenvolvimento empresarial sustentável e abrange variáveis econômicas, sociais e ambientais. Ela busca o equilíbrio entre o socialmente desejável, economicamente viável e ecologicamente sustentável (GOMES; TORTATO, 2011).

A Organização das Nações Unidas (ONU) estabeleceu os Objetivos para o Desenvolvimento Sustentável (ODS) que visam, em nível global, a proteção do meio ambiente, diminuição da pobreza e melhora da qualidade de vida na sociedade. Conforme pode ser observado no Quadro 1, são 17 objetivos que englobam os três principais aspectos do desenvolvimento sustentável: social, econômico e ambiental. Além disso, os ODS exigem o compromisso e a colaboração tanto da sociedade civil quanto dos setores público e privado para um mundo mais igualitário e habitável (FIA, 2020).

Quadro 1. Objetivos para o Desenvolvimento Sustentável

OBJETIVOS E DESCRIÇÃO	
ODS 1 – Erradicação da Pobreza	ODS 10 – Redução das desigualdades
ODS 2 – Fome Zero e Agricultura Sustentável	ODS 11 – Cidades e comunidades sustentáveis
ODS 3 – Saúde e Bem-estar	ODS 12 – Consumo e produção responsáveis
ODS 4- Educação de Qualidade	ODS 13 – Ação contra a mudança global do clima
ODS 5 – Igualdade de Gênero	ODS 14 – Vida na água
ODS 6 – Água potável e saneamento	ODS 15 – Vida terrestre
ODS 7 – Energia limpa e acessível	ODS 16 – Paz, justiça e Instituições Eficazes
ODS 8 – Trabalho decente e crescimento econômico	ODS 17 – Parcerias e meios de implementação
ODS 9 – Indústria, Inovação e infraestrutura	

Fonte: FIA (2020)

É comum as empresas alinharem suas metas para o futuro aos ODS e utilizá-los como parâmetros universais de materialidade em ESG.

2.2 ESG

Conforme mencionado no Relatório “Who Cares Wins” (UNGC, 2004), a sigla ESG surge pela primeira vez, como apanhado de um conjunto de aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa de potencial interesse no âmbito dos negócios. Ela é a integração do desenvolvimento sustentável às decisões de negócios a partir do uso de dados sobre aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa das empresas envolvidas.

As práticas de ESG têm como objetivos aumentar oportunidades, auxiliar a vantagem competitiva da empresa, reduzir riscos e gerar valor no longo prazo. Elas são usadas como ferramenta para mensuração do desempenho das empresas considerando influências positivas e negativas na nova tendência de valores desenvolvida pelos consumidores. As empresas que adotam essas práticas têm menos risco relacionados as fraudes, escândalos, processos trabalhistas e inadequações legais (SANTOS et al., 2021). Estudos em países desenvolvidos evidenciam associação direta entre desempenho e divulgação de ESG ao menor risco de créditos (ELIWA; ABOUD; SALEH, 2019).

Destaca-se que o ESG não é inovação ou complementação da gestão ambiental empresarial, nem se caracteriza como evolução ou substituição sustentabilidade empresarial, como se fossem assuntos diferentes. Ela é a aplicação da sustentabilidade socioambiental e econômica. Empresas que se preocupam com os aspectos relacionados ao ESG tendem a apresentar visão sistêmica dos processos e a desenvolver produtos ou serviços com impactos ambientais e sociais reduzidos (BATISTA, 2021).

A importância das medidas de responsabilidade social e de sustentabilidade ambiental traz a discussão sobre quais tipos de investimentos possuem melhores retornos para as empresas. Se esses investimentos têm desempenhos similares a outros tipos de investimentos que não utilizam os critérios sociais, ambientais e de governança corporativa (REZENDE; NUNES, PORTELA, 2007).

Cada vez mais investidores e gestores buscam por critérios ESG para auxílio na tomada de decisões, assim como direcionamento de recursos e projetos. Empresas com melhor desempenho em ESG tendem a ser mais valorizadas.

2.3 Índices de desempenho

A B3 (Bolsa de Valores de São Paulo) possui alguns indicadores de desempenho que auxiliam os investidores nas tomadas de decisões. Entre eles, destacam-se para essa pesquisa, o Índice de Sustentabilidade (ISE), o Índice de Governança Corporativa Novo Mercado (IGC-NM) e o Índice Ibovespa. O ISE visa ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas selecionadas pelo seu comprometimento com a sustentabilidade empresarial. O IGC-NM indica o desempenho médio das cotações dos ativos de emissão de empresas, listadas no Novo Mercado da B3, que apresentam bons níveis de governança corporativa. Já o Ibovespa é o principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3, reunindo as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro (B3, 2022).

As empresas listadas no Novo Mercado são aquelas que aderiram, de forma voluntária, às melhores práticas de Governança Corporativa e transparência na disponibilização das informações num nível superior ao exigido pela legislação. Quanto maior a transparência das informações mais segurança aos investidores e menor os custos de captação de recursos (ASSAF NETO, 2014).

Comparando-se o desempenho histórico dos índices Ibovespa, ISE e IGC-NM, conforme apresentado no Gráfico 1, observa-se que ao longo do período de 2013 a 2021 os três índices, de maneira geral, apresentaram crescimento. Nota-se que no período de 2013 a 2021 o IGCNM teve aumento de 127,57%, o Ibovespa aumentou 85,18% e o ISE cresceu 61,89%.



Gráfico 1 - Comparativo do crescimento dos índices IGC-NM, ISE e Ibovespa em % no período de 2013 a 2021

Fonte: B3 (2022)

NOTA 1: Para reduzir o efeito da escala, o gráfico apresenta as variações em porcentagem.

NOTA 2: A composição da carteira desses índices pode variar ao longo do tempo.

A partir de 2018, o ISE apresentou um crescimento mais tímido que o Ibovespa, o que pode refletir uma menor preocupação dos investidores e das empresas com as questões de sustentabilidade.

3 Metodologia

A metodologia utilizada foi baseada em pesquisa bibliográfica e documental, seguida de um estudo empírico-analítico com utilização de dados secundários.

Para a definição da amostra da pesquisa, inicialmente foram selecionadas as firmas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo que apresentaram desempenho indicativo simultâneo nos índices: IGC-NM; ISE e Ibovespa.

Para a escolha desse três indicadores forma levados em consideração: i) a qualidade na definição e no cálculo determinístico; ii) a importância que esses índices tem como referenciais para empresas investidoras e consultorias; iii) o objetivo de se valorizar as boas práticas referentes à gestão ambiental, sustentabilidade empresarial e governança corporativa praticada pelas firmas avaliadas; iv) o intuito de mensurar o retorno de ações das empresas com práticas diferenciadas.

Essa primeira amostragem, conforme pode ser observado na Tabela 1, filtrou 25 empresas. Em uma segunda etapa, foi calculado o índice combinado para essas empresas inicialmente selecionadas. Definiu-se esse índice combinado como sendo a soma matemática simples da participação de cada uma das 25 empresas nos três índices analisados. Em seguida, o valor do somatório obtido foi ranqueado e as três empresas com melhor desempenho – maior soma – foram selecionadas para a pesquisa.

Tabela 1 – Número de empresas nos índices IBOV, ISE e IGNM no primeiro quadrimestre de 2022

Índices	Número de Empresas
IBOV	93
IGCNM	194
ISE	46
IGNM e ISE	33
IGNM, ISE e IBOV	25

Fonte: Elaborada pelos autores com base nos dados fornecidos por B3 (2022)

A partir da definição da amostra de três empresas, foram selecionados e analisados: Relatório de Administração; Relatórios Anuais e os Demonstrativos Contábeis e Financeiros, entre dos anos de 2020 e 2021. O objetivo foi de identificar quais as principais políticas de ESG adotadas pelas empresas, e como elas se relacionaram com os Objetivos para o Desenvolvimento Sustentável (ODS).

4 Resultados e Discussão

A Tabela 2 apresenta a lista, em ordem alfabética, e o desempenho das 25 empresas que inicialmente foram selecionadas, em função da simultaneidade entre a participação nos três índices analisados. Nota-se que, a partir da construção do índice combinado, definiram-se as três empresas em destaque como sendo a amostra da pesquisa realizada.

Para análise dos relatórios, foram escolhidas três empresas que apresentaram os maiores valores para os índices combinados: WEG (8,430), Suzano (8,416) e Banco do Brasil (7,770).

Tabela 2. Relação das empresas que apresentam os índices IGC-NM, ISE e Ibovespa e suas respectivas participações (em %)

Empresa	Participação no IBOV (%)	Participação no ISE (%)	Participação no IGMN (%)	Índice Combinado
AMERICANAS	0,629	2,783	0,935	4,347
BANCO DO BRASIL	2,053	2,666	3,051	7,770
BRF SA	0,916	2,72	1,361	4,997
CCR SA	0,648	2,752	0,963	4,363
CIELO	0,131	0,976	0,194	1,301
COSAN	1,271	2,826	1,888	5,985
CPFL ENERGIA	0,252	1,885	0,375	2,512
DEXCO	0,222	1,655	0,329	2,206
ECORODOVIAS	0,124	0,929	0,185	1,238
ENERGIAS BR	0,242	1,809	0,36	2,411
ENGIE BRASIL	0,491	2,902	0,73	4,123
FLEURY	0,273	2,042	0,406	2,721
GRUPO NATURA	1,076	3,035	1,598	5,709
LOJAS RENNER	1,199	3,188	1,781	6,168
MAGAZ LUIZA	1,048	2,435	1,557	5,04
MINERVA	0,135	1,008	0,2	1,343
MRV	0,177	1,323	0,263	1,763
P.ACUCAR-CBD	0,171	1,277	0,254	1,702
RAIADROGASIL	1,304	2,585	1,937	5,826
RUMO S.A.	1,082	2,7	1,608	5,39
SUZANO S.A.	2,189	2,975	3,252	8,416
TIM	0,533	2,981	0,792	4,306
VIA	0,42	2,463	0,624	3,507
VIBRA	1,214	2,714	1,803	5,731
WEG	2,454	2,331	3,645	8,430
TOTAL	20,254	56,96	30,091	

Fonte: Elaborado pela autora com dados fornecidos pela B3 (2022).

NOTA: Dados das empresas referentes a abril de 2022. Banco do Brasil, Suzano e WEG estão em destaque por serem as empresas com maiores índices combinados.

4.1 WEG

A WEG S.A. é uma *holding* que comanda do Grupo WEGE e que atua na produção de bens industriais, máquinas, equipamentos, motores, compressores e outros. Em 2020 a WEG foi criada uma Diretoria de Sustentabilidade, que afirma desenvolver medidas preventivas de proteção ao meio ambiente, como por exemplo, conservação de recursos naturais e gestão da geração de emissões e resíduos, no investimento em tecnologias e em melhorias constantes de processos, por meio de objetivos e metas ambientais estabelecidas.

A empresa alinhou suas metas aos objetivos para o desenvolvimento sustentável, principalmente ao ODS 12, sobre o consumo e produção responsáveis e pretende, até 2030, alcançar a gestão sustentável e o uso eficiente dos recursos naturais. Também deseja reduzir substancialmente a geração de resíduos por meio da prevenção, redução, reciclagem e reuso.

Em seu relatório, a empresa indicou redução de 32% no consumo absoluto de água, 24% no consumo de energia/receita operacional líquida. Demonstrou, ainda, preocupações com a questão de emissões de CO₂ e com a gestão dos resíduos sólidos. A Emissão de Gases de Efeito Estufa (GEE) provenientes de processos produtivos diminuíram de 2,4 tCO₂e/ano/ROL em 2019 para 1,9 tCO₂e/ano/ROL em 2020. Já a geração de resíduos sólidos reduziu de 18,9 t/ano/ROL em 2019 para 12,7 t/ano/ROL em 2020.

Em acordo com o objetivo ODS 4, a WEG visa proporcionar maior qualificação aos seus colaboradores e gerar estratégias mais competitivas ao mercado. Além disso, apoia projetos de incentivo à cultura. O relatório também cita um programa de voluntariado que atende aos objetivos ODS3, ODS4, ODS11 e ODS15. Ressalta-se que em 2020 foram realizados investimentos na casa de R\$10 milhões em questões ambientais e R\$16 milhões em questões sociais, sendo parte desse valor utilizado em projetos sociais na comunidade para o enfrentamento da pandemia.

4.2 Suzano

A Suzano é uma indústria que desenvolve como atividades principais a produção e o comércio de papel e celulose. A empresa se empenha fortemente nas questões ambientais, principalmente no que diz respeito às emissões de carbono e à redução de resíduos sólidos.

Em fevereiro de 2020, a companhia divulgou suas metas de longo prazo, associadas aos ODS, que incluem:

- ODS 1 e 2: mitigar o problema da distribuição de renda – retirar 200 mil pessoas da linha de pobreza nas áreas de atuação por meio de programas de geração de trabalho e renda;

- ODS 4: educação - aumentar o índice de educação básica (IDEB) em 40% em 32 municípios prioritários mapeados através do Programa Suzano de Educação;

- ODS 5: diversidade e inclusão - garantir 100% de acessibilidade e ambiente inclusivo; 30% de mulheres em cargos de liderança (linha de base de 16%); 30% de negros em cargos de liderança (linha de base de 22%); alcançar ambiente 100% inclusivo para LGBTI+ (linha de base de 92,4%);

- ODS 6: água na floresta - aumentar a disponibilidade hídrica em 100% das bacias hidrográficas críticas; reduzir em 15% a água captada nas operações industriais;

- ODS 7: energia - aumentar em 50% a exportação de energia renovável;

- ODS 9: produtos de origem renovável - ofertar 10 milhões de toneladas de produtos de origem renovável que substituam plásticos e derivados de petróleo;

- ODS 12 e 13: remoção líquida de 40 milhões de toneladas de carbono da atmosfera; redução de 15% das emissões de carbono por tonelada de produção; redução em 70% os resíduos sólidos industriais destinados para aterros próprios ou terceiros, transformando-os em subprodutos.

4.3 Banco do Brasil

O Banco do Brasil é um banco múltiplo, sendo que 50% de suas ações pertencem à União. Em 2017, O banco alinhou seu plano de sustentabilidade

aos ODS e passou a denominá-lo de Agenda 30 BB. Nesse plano, o banco estabeleceu ações e metas alinhadas com os seguintes ODS: 1,2,4,5,6,7,8,10,12,13,15 e 16.

Em 2020 o Banco do Brasil definiu dez compromissos de longo prazo, com metas até 2030 em alinhamento com as prioridades globais e demandas da sociedade. São elas: fomento à energia renovável, agricultura sustentável, empreendedorismo, eficiência estadual e municipal, ofertas de investimentos ASG (ESG), recursos sustentáveis, emissões diretas de gases de efeito estufa, diversidade em cargos de liderança, clientes com maturidade digital, Fundação BB. Dentre essas medidas, se destaca a oferta de investimentos. O banco pretende ofertar R\$ 20 bilhões em investimentos ESG até 2025 e realizar a avaliação de 100% dos ativos que possui sob sua gestão.

Em seu relatório anual de 2020, o Banco do Brasil contou com a validação do *Global Reporting Initiative* (GRI) para a divulgação de materialidade e apresentou, de forma estruturada, diversas questões, como: governança, energia, emprego, educação, diversidade, entre outras, estabelecendo suas relações com os ODS que o banco assumiu.

Segundo o Relatório de Administração 2021 do Banco do Brasil, o banco também integra fatores ESG nos relatórios e análises de recomendação desenvolvidos, selecionando papéis de empresas que alinham seus negócios às práticas sustentáveis e socialmente responsáveis. No mesmo relatório, o banco informa que somente em 2021 foram captados R\$ 1,2 bilhão via LCA Verde (Letra de Crédito ao Agronegócio). As LCAs Verdes são recursos destinados a agricultura de baixo carbono, energia renovável e demais linhas que atendam aos critérios ESG do banco.

Os critérios ESG também são utilizados no Programa de Corporate Venture Capital, que impulsiona a inovação aberta, ajudando no desenvolvimento de novos negócios, ampliando mercados nos quais o banco atua. O banco prioriza, em seu programa, startups que tenham objetivos, métricas e metas claras de impacto social, ambiental e de governança responsável.

Em 2022 o Banco do Brasil foi reconhecido, pelo segundo ano consecutivo, como o banco mais sustentável do planeta pelo *ranking* das 100 corporações mais sustentáveis do mundo em 2021 pela Global 100, da Corporate Knights (BB, 2022).

4.4 ESG nas empresas selecionadas

Para termos comparativos, foram considerados indicadores financeiros (valor de mercado e EBITDA), objetivos do ODS, riscos da atividade, oportunidades e investimentos ou captações de recursos associados a fatores ESG, conforme Quadro 2.

Nota-se a diferença de abordagem entre as empresas, que pode variar de acordo com o setor de atuação da empresa e o grau de maturidade com as questões ESG. Observa-se maior preocupação com as questões climáticas (ODS 13) por parte da Suzano, uma vez que a sua cadeia de produção envolve o plantio de árvores e conseqüente redução de carbono.

Quadro 2 - Comparativo das Empresas nas Questões ESG

DESCRIPTIVO	WEG	Suzano	Banco do Brasil
Valor de Mercado	R\$ 138,4 bilhões ** (31 de dezembro de 2021)	R\$ 81,8 bilhões* (31 de dezembro de 2021)	R\$142,7 bilhões**** (31 de dezembro de 2021)
EBITDA	R\$ 4.67 bilhões (2021)*** R\$ 3.2 bilhões (2020)***	R\$ 23 bilhões (2021)* R\$ 15 bilhões (2020)*	R\$ 23,9 bilhões (2021)**** R\$ 11,6 bilhões (2020)****
ODS			
1 – Erradicação da Pobreza		x	x
2 – Fome Zero e Agricultura Sustentável		x	x
3 – Saúde e Bem-estar	x		
4- Educação de Qualidade	x	x	x
5 – Igualdade de Gênero		x	x
6 – Água potável e saneamento		x	x
7 – Energia limpa e acessível		x	x
8 – Trabalho decente e crescimento econômico			x
9 – Indústria, Inovação e infraestrutura		x	
10 – Redução das desigualdades			x
11 – Cidades e comunidades sustentáveis	x		
12 – Consumo e produção responsáveis	x	x	x
13 – Ação contra a mudança global do clima		x	x
14 – Vida na água			
15 – Vida terrestre	x		x
16 – Paz, justiça e Instituições Eficazes			x
17 – Parcerias e meios de implementação			
Investimento Direto em Fatores ESG	Em 2020, R\$10 milhões em ambientais e R\$16 milhões em sociais	R\$ 194,8 milhões em 2020**	R\$ 30 bilhões até 2030 em recursos sustentáveis, com R\$ 8,3 bilhões investidos em 2020 e 2021
Riscos da Atividade	Gestão de Resíduos	Desmatamento e poluição de rios.	Mudanças na legislação, participação societária da união, fatores econômicos.
Oportunidades em ESG	Crescimento da utilização de energia elétrica renovável.	Reflorestamento e Créditos de Carbono. Uso de Papel em substituição ao plástico	Criação de produtos associados a ESG: LCA Verde, Fundos de Investimentos, entre outros.
Captação associada a ESG	Ainda não realizou nenhuma captação associada a ESG. Empresa com histórico de baixo endividamento.	<i>sustainability-linked bond</i> no valor de US\$ 1,25 bilhão	Captou R\$ 1,2 bilhão via LCA Verde em 2021 + Corporate Venture Capital (banco fornece como crédito para outras empresas).

Fontes: Elaborado pela autora com base em Suzano: **Relatório 2020 e *Demonstrações Financeiras Padronizadas -Resultados - 4T21; WEG: ***Demonstrações Financeiras Padronizadas - Resultados 4T21 e Relatório 2020; Banco do Brasil: ****Demonstrações Contábeis Consolidadas em IFRS – exercício 2021.

Já o Banco do Brasil foi a única das três empresas que elegeu crescimento econômico (ODS 8), redução das desigualdades (ODS 10) e paz,

justiça e instituições eficazes (ODS 16) como questões materiais. Isso porque o banco entende seu papel como uma instituição capaz de atuar nessas áreas, fornecendo crédito, investindo em empreendimentos, gerando empregos e movimentando a economia.

Finalmente, para a WEG, as questões materiais estão associadas à gestão de resíduos (ODS 12) e ao apoio às comunidades (ODS 11) onde a empresa está inserida.

A WEG apresenta uma atuação ESG ainda incipiente e declarou ter investido 26 milhões de reais em 2020. A Suzano demonstrou maior maturidade e, em comparação, investiu R\$194,8 milhões em ESG no ano de 2020. O investimento do Banco do Brasil foi de aproximadamente R\$8,3 milhões para os anos de 2020 e 2021.

De acordo com as áreas de atuação das empresas, verificam-se oportunidades em ESG para a Suzano em reflorestamento, mercado de crédito de carbono e uso de papel em substituição ao plástico. Para o Banco do Brasil essas oportunidades estão relacionadas criação de novos produtos, tais como, LCA Verde, Fundos de Investimentos, entre outros. No caso da empresa WEG podem ser consideradas oportunidades em ESG o crescimento da utilização de energias renováveis.

Outro ponto a ser observado é em relação à captação de recursos associadas à ESG, com destaque para as empresas Suzano e Banco do Brasil, que arrecadaram mais de 1,2 bilhão de dólares e 1,2 bilhão de reais, respectivamente. Em oposição, a Weg, ainda não realizou captação associada ao ESG.

5 Considerações finais

Este artigo buscou demonstrar a importância de se considerar questões ambientais, sociais e de governança, tanto para os gestores de empresas como para investidores. A preocupação com ESG pelas empresas afeta diretamente a perenidade da mesma e que os riscos e oportunidades em ESG devem ser sempre levados em conta, inclusive no cálculo de valor de mercado da empresa.

Investir em ESG não é apenas uma exigência do mercado consumidor, uma estratégia de marketing ou uma adequação da empresa às legislações ambientais e sociais cada vez mais rígidas, mas um compromisso que a empresa assume com o desenvolvimento sustentável da própria empresa e do planeta.

Esse compromisso é compensado com a melhoria da gestão de riscos e o acesso a créditos diferenciados, a exemplo das LCAs Verdes, dos Sustainability-Linked Bond e dos fundos de investimentos exclusivos, inclusive de organizações e países. A gestão de riscos e o acesso a créditos diferenciados afetam a redução dos custos de captação de recursos.

Os dados apresentados evidenciaram o abismo existente entre as empresas brasileiras quando o assunto é ESG. Poucas empresas são realmente comprometidas e capazes de comprovar isso por meio de seus relatórios. Apesar de muitas defenderem publicamente que sustentabilidade e governança são pilares centrais da empresa, apenas 25 empresas que participam do Ibovespa estão inscritas nos índices ISE e IGC-NM, o que exige

comprometimento real da empresa com as melhores práticas de sustentabilidade e governança.

Nota-se um empenho crescente de algumas empresas nas questões de ESG e, considerando o estudo apresentado e as análises realizadas, três principais razões podem ser apontadas: i) gestão de riscos e aproveitamento de oportunidades, ii) obtenção de crédito diferenciado e conseqüente redução do custo de capital e iii) melhoria da reputação dessas empresas diante da sociedade e de investidores.

Referências

ANDRADE, D. S. **Método de análise da performance econômico-financeira das firmas integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) por meio de índices contábeis**. Dissertação (Programa de Mestrado Profissional em Gestão e Tecnologia em Sistemas Produtivos). Centro Estadual de Educação Tecnológica Paula Souza, São Paulo, 2019.

ANDRADE, D. S.; PIACENTE, F. J. A inserção da variável ambiental no ambiente empresarial: Uma breve evolução histórica. In: **XII Workshop de Pós – Graduação e Pesquisa do Centro Paula Souza**, 2017, São Paulo - SP. A inserção da variável ambiental no ambiente empresarial: Uma breve evolução histórica, 2017.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 7. Ed, São Paulo, 2014.

BANCO DO BRASIL – **Relatório Anual 2020 [2021]**

Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/5760dff3-15e1-4962-9e81-322a0b3d0bbd/49d1ecb0-4451-9138-858b-53a401678d28?origin=2>
Acesso em :15 de abril 2022.

BATISTA, G.V. Agenda 2030 e ESG: as políticas e as práticas de sustentabilidade nas empresas conscientes. In: **Sustentabilidade: Conceito articulador de saberes e práticas**. São José do Rio Preto, SP: Reconnecta – Soluções Educacionais, Capítulo 1, p. 10-18, 2021.

BERTONCELLO, S. L. T, CHANG JUNIOR, J. A importância da Responsabilidade Social Corporativa como fator de diferenciação. **FACOM**, n.17, 2007.

BM&FBOVESPA. **Índice de sustentabilidade empresarial: o valor do ISE**. São Paulo, 2012.

B3. **Índices**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/cotacoes/indices.htm. Acesso em: abril 2022.

B3. **Índice de Sustentabilidade Empresarial**.

Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-estatisticas-historicas.htm. Acesso em: 22 de outubro de 2021.

B3. **Índice Governança Corporativa Novo Mercado**.

Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-governanca/indice-governanca-corporativa-novo-mercado-igc-nm-estatisticas-historicas.htm. Acesso em: 22 de outubro de 2021.

B3. **Empresas Listadas**.

Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 20 de abril 2022.

ELIWA, Y.; ABOUD, A.; SALEH, A. ESG practices and the cost of debt: evidence from EU countries. **Critical Perspectives on Accounting**, 2, p. 1-21, 2019.

FIA - **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável [ODS]: o que são e importância**. FIA, 30 de abril de 2020. Disponível em: <https://fia.com.br/blog/ods>. Acesso: 15 de abril de 2022

GOMES, F. P; TORTATO U. Adoção de práticas de sustentabilidade como vantagem competitiva: evidências empíricas. **Revista Pensamento Contemporâneo em Administração**, n.2, p. 33-49, 2011.

HAWKEN, P. **The ecology of commerce: a declaration of sustainability**. New York: Harper Business, 2010.

IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa). **Código Brasileiro de Governança Corporativa: Companhias Abertas/Grupos de Trabalhos Integrantes**. São Paulo, SP, 2016.

REZENDE, I.A.C.; NUNES, J. G; PORTELA, S. S. Um estudo sobre o desempenho financeiro do índice Bovespa de sustentabilidade empresarial. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**. v. 2, n. 1, art. 4, p. 71-93, 2007.

SANTOS, T. A.; SOUZA, A. A.; PESSANHA, G. R. G. Índice de governança corporativa para empresas do mercado acionário brasileiro. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 9, n. 3, p. 72-92, set./dez. 2019.

SANTOS, D. J. F.; SECOMANDI, F. H.; SILVA, J. A.; COSTA, V; M. Proposta de Regulação para classificação de Fundos de Investimento sob a temática ASG / ESG (Ambiental, Social e Governança). **Boletim Economia Empírica**, v. 2, n. 8, p, 2021.

SILVEIRA, A. M. **Governança Corporativa, Desempenho e Valor da Empresa no Brasil**. São Paulo. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2002. 152p.

SOUZA, J. A.; COSTA, T. M. T. Responsabilidade social empresarial e desenvolvimento sustentável: conceitos, práticas e desafios para a contabilidade. **Organizações em contexto**, São Bernardo do Campo, vol. 8, n. 15, jan.-jun. 2012.

SUZANO – **Relatório Anual 2020 [2021]**

Disponível em: <https://r2020.suzano.com.br>. Acesso: 20 de abril de 2022.

TEIXEIRA, E. A.; NOSSA, V.; FUNCHAL, B. O índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e os impactos no endividamento e na percepção de risco. **Revista Contabilidade & Finanças [online]**. 2011, v. 22, n. 55.

UNGC (2004). **Who Cares Wins**. Relatório Connecting Financial Markets to a Changing World. United Nations Global Compact. Recuperado de: https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf.

VISSER, W. The evolution and revolution of Corporate Social Responsibility. In: **Responsible Business: How to manage a CSR Strategy Successfully**. Wiley, Chapter 21, 2010.

WEG – Relatório Anual 2020 [2020]

Disponível em: <https://ri.weg.net/informacoes-financeiras/relatorios-anuais>. Acesso: 15 de abril 2022.