

## **A ESG COMO FATOR INDUTOR DE INVESTIMENTOS NA INDÚSTRIA: UMA REVISÃO BIBLIOMÉTRICA**

Werther Braga Júnior<sup>1</sup>, Alex Nakauti kiyomoto<sup>2</sup>, Silvia Pierre Irazusta<sup>3</sup>, Marilia Macorin de Azevedo<sup>4</sup>

**Resumo:** Apresenta-se um universo corporativo cada vez mais globalizado e integrado, exigindo das organizações um alinhamento mais moderno no que tange as práticas corporativas. Inclui-se neste ambiente, as práticas *ESG* (*Environment-Society-Governance*), inicialmente voltado ao setor financeiro, vem se expandindo para os demais setores industriais, razão pela qual exige atenção por parte das organizações quanto à atratividade aos investidores. Considerando a atualidade do tema e sua importância, buscou-se verificar o quanto o a ESG objeto de estudo pela comunidade acadêmica nos últimos anos. O objetivo deste artigo foi verificar quais as práticas indutoras deste investimento por parte do setor produtivo, visando melhor integração das questões ambientais, sociais e de governança corporativa na indústria, seja de manufatura ou serviços. O método foi uma pesquisa bibliométrica, utilizando como descritor o ESG e indústria. A pesquisa é de caráter exploratório, com abordagem quantitativa. Os indicadores considerados na análise bibliométrica das duas bases de dados utilizadas, *Web of Science*<sup>®</sup> e *Scopus*<sup>®</sup>, mostraram que são escassos os trabalhos desenvolvidos com o tema o *ESG*, particularmente no setor industrial e, a maioria trata de temas ligados a investimentos. Esse resultado prejudicou uma análise de conteúdo mais consistente.

**Palavras-Chave:** ESG; Investidores; Indústria; Análise bibliométrica.

**Abstract:** An increasingly globalized and integrated corporate universe is presented, demanding from organizations a more modern alignment with regard to corporate practices. Included in this environment, ESG (*Environment-Society-Governance*) practices, initially aimed at the financial sector, have been expanding to other industrial sectors, which is why organizations must pay attention to their attractiveness to investors. Considering the topicality of the subject and its importance, we sought to verify how much the ESG is the object of study by the academic community in recent years. The objective of this article was to verify the practices that induce this investment by the productive sector, aiming at better integration of environmental, social and corporate governance issues in the industry, whether manufacturing or services. The method was bibliometric research, using the ESG and industry as a descriptor. The research is exploratory, with a quantitative approach. The indicators considered in the bibliometric analysis of the two databases used, *Web of Science*<sup>®</sup> and *Scopus*<sup>®</sup>, showed that there are few works developed on the topic of ESG, particularly in the industrial sector, and most of them deal with topics related to investments. This result hampered a more consistent content analysis.

**Keywords:** ESG; Investors; industry; Bibliometric analysis.

## 1. Introdução

O termo *ESG* foi introduzido no relatório das Nações Unidas (ONU), o *global compact* (2004), intitulado *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World* no qual, o então secretário, Kofi Annan, convidou instituições financeiras a “desenvolver diretrizes e recomendações sobre como integrar melhor as questões ambientais, sociais e de governança corporativa na gestão de ativos, serviços de corretagem de valores mobiliários e funções de pesquisa associadas”. A conclusão deste relatório foi assegurada por um grupo de 20 instituições financeiras, incluindo o Banco do Brasil, HSBC e Morgan Stanley, proprietários de ativos como Allianz SE, gestores de ativos e demais interessados (ECCLES *et al.*, 2019).

*ESG*, ou *ASG* em português, é uma expressão formada pela junção das primeiras letras de um acrônimo, criado com intuito de apresentar ao mercado de ações, como as grandes empresas e os respectivos *stakeholders* preocupam-se com questões ambientais, sociais e de governança em seus negócios (GILLAN *et al.*, 2021). Estas premissas tornaram-se tão importantes para as grandes corporações no mercado de capitais, a ponto de que, a sua não observância pode prejudicar a sua imagem (MATOS, 2020).

O objetivo deste trabalho foi realizar uma pesquisa bibliométrica das publicações sobre as ações que o *ESG* provoca dentro do setor industrial, tornando a empresa atrativa aos investidores. Utilizando os descritores: “*ESG*”, “*investors*” e “*industry*” em duas bases de dados, *Web of Science*<sup>®</sup> e *Scopus*<sup>®</sup>, os resultados foram analisados juntamente com o software *VOSviewer*<sup>®</sup> a fim de estabelecer uma análise quantitativa comparativa das publicações nestas bases de dados, mostrando as relações entre os termos da pesquisa. A questão analisada foi sobre o incremento no nível de investimentos pelas organizações comprometidas com as práticas *ESG*.

## 2. Referencial teórico

### 2.1. ESG

É importante diferir a responsabilidade social corporativa ou *RSC*, do *ESG*. O *RSC* relaciona-se com as atividades das corporações quanto a serem socialmente responsáveis e bons cidadãos corporativos (GILLAN *et al.*, 2021). É um conceito que se originou na década de 70, direcionado a temas como distribuição de renda e emprego, alterando o paradigma entre o mercado e a sociedade e, culminando com a união entre as grandes corporações aos movimentos de cunho socioambiental, envolvendo a preocupação com a segurança no trabalho e a regulamentação governamental, servindo como modelo de boas práticas a ser seguido (FARIAS; BARREIROS, 2020).

Para o estudo do *ESG* é essencial conhecer e separar os conceitos: desenvolvimento sustentável, sustentabilidade e sustentável. As três palavras convergem, em significado, para o equilíbrio entre os anseios do homem e o complexo meio ambiente que o circunda. Historicamente o tema sustentável define a ideia de manter continuamente os recursos provenientes da natureza. Atualmente o termo serve para embasar conceitos de sustentabilidade e desenvolvimento sustentável sob a ótica de que os humanos dependem dos recursos naturais e estes são limitados e escassos.

A sustentabilidade avalia quantitativamente o meio ambiente e refere-se “preocupação com a qualidade de um sistema e diz respeito à integração indissociável do ambiental e do humano, avalia suas propriedades e características, abrangendo os aspectos ambientais, sociais e econômicos”, A avaliação operacionalizada por meio de indicadores e/ou índices, e resulta em informações quantitativas, possibilitando o estabelecimento de objetivos ou metas

a serem alcançados por meio de estratégias de longo prazo (FEIL; SCHREIBER, 2017, p.673). Entende-se por desenvolvimento sustentável a criação de um caminho para a sustentabilidade, por meio de um plano estratégico a longo prazo, elaborado com base nos indicadores fornecidos na análise qualitativa da sustentabilidade do sistema e fundamentado em processos e práticas utilizando habilidades técnicas, gerenciais e financeiras (FEIL; SCHREIBER, 2017).

A sigla *ESG* considera três vetores da sustentabilidade: o ambiental, o social e de governança, utilizados para conceituar práticas corporativas, competitivas, de aprimoramento, tomada de decisões financeiras e de investimento, de tal modo que, as práticas sustentáveis que antes eram vistas como fatores não financeiros passaram a se enquadrar como materiais e a integrar os itens de avaliação de desempenho, uma vez que a adoção das melhores práticas ASG contribui para aumento de receita, redução de custos, mitiga o de riscos e aumenta a produtividade, conseqüentemente elevando a eficiência da empresa e contribuindo com o planeta e com a sociedade (SANTOS et al., 2019, p.64).

Os *Stakeholders* de uma empresa são os indivíduos e organizações, ou seja, os acionistas capazes de influenciar a prática de uma organização. Sultana *et al.*, (2018) compararam dois cenários onde de um lado, uma organização, cujas ações ambientais são irresponsáveis, gera aumento de seus custos variáveis, em caso de acidentes ambientais, implicando em perda da confiança do consumidor, impactos na saúde moral dos colaboradores, baixa confiança com os governos locais e aumento de custos para os acionistas. Do lado oposto desta perspectiva encontram-se companhias aderentes aos critérios do ESG, cujos frutos são a fidelidade do cliente, aumento de visibilidade da marca, alta reputação corporativa, capacidade de inovação, gestão de recursos humanos e de riscos gerando aumento na produtividade e retorno financeiro a longo prazo.

Diante deste exposto, promover o desenvolvimento sustentável requer alterações profundas no ambiente econômico, fazendo com que o mercado consumidor e os *stakeholders* pressionem as empresas a adotarem modelos de negócios sustentáveis (HÜBEL; SCHOLZ, 2020). Devido à diversificação das empresas, representada pelo mercado em que atuam, o norteamento quanto aos fatores ambiente, sociedade e de governança, pode ser tratado de modo segmentado (SILVA, 2021).

## 2.2. Ambiente

O termo ambiente remete a preservação do meio, avaliando o tratamento das organizações quanto ao uso de recursos naturais, gerenciamento de resíduos, emissão de carbono, poluição do ar e bacias hídricas, nível de eficiência energética, poluição e tecnologia limpa (SILVA, 2021). A crescente demanda por boas práticas ambientais, trouxe também, por parte de algumas empresas, o *greenwashing*, um neologismo que tem movimentado as relações entre as empresas e seus investidores, no que diz respeito as ações de ordem ambiental que as corporações têm tomado, trata-se de um fenômeno múltiplo, focado no marketing ambiental positivo de um produto ou serviço, por uma companhia, que apresenta desempenho ambiental ruim, caracterizado por alguns “pecados” como por exemplo, informações de rotulagem que induz o consumidor ao erro, falta de transparência sobre as ações sustentáveis, mascarando assim informações reais para o mercado de ações (DE FREITAS NETTO et al., 2020). Consiste numa estratégia de marketing, de promover discursos, ações e propagandas sustentáveis que não se “sustentam” na prática. Um caso recente e emblemático de *greenwashing* aconteceu em 2015, por exemplo, quando a indústria automobilística Volkswagen foi envolvida em um escândalo de falsificação de resultados de emissões de poluentes em motores a diesel. A montadora admitiu que usou um programa de computador para burlar inspeções de 11 milhões de veículos no mundo. Como resultado, o

presidente da empresa pediu desculpas e renunciou ao cargo, a companhia fez um recall de 8,5 milhões de unidades e a empresa teve seu primeiro prejuízo em 15 anos.

### 2.3. Social

Em 2015, a Organização das Nações Unidas (ONU) criou a Agenda 2030, composta pelos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Trata-se de uma sequência de metas específicas para nortear a construção e análise de indicadores, de modo que os países têm até 2030 para aplicá-los. Nesse sentido, o setor empresarial assume um papel fundamental, pela capacidade de gerar emprego, inovações, tecnologias e influenciar seus públicos internos e externos.

Segundo Redecker e Trindade (2021), o “S” revela as potenciais preocupações das empresas no que tange às relações trabalhistas, aos direitos humanos, à comunidade e ao próprio público que se encontra envolto em suas atividades. As práticas sociais podem ser vistas como uma atuação empresarial que busca atender aos anseios da sociedade onde está inserida. Além disso, as práticas sociais de uma empresa podem ser definidas como a incorporação da “ética como procedimento condutor das ações com todos os públicos com os quais a organização pode interagir, ou seja, os seus *stakeholders* sociais” (MASCARENHAS e COSTA, 2011). O “S” passou a ser desenvolvido a partir de uma atuação que busca assegurar a igualdade e respeito pelos direitos humanos a todos indivíduos da sociedade, promover uma sociedade justa, com inclusão social e foco na extinção da pobreza, evitar qualquer forma de exploração humana e procurar o bem das comunidades de forma geral. Assim, as empresas na sociedade contemporânea que não se ajustarem a programas de responsabilidade social estruturados estão fadadas ao insucesso, porque a responsabilidade social é fator competitivo e somente vão sobreviver aquelas que tiverem o espírito cidadão, visando não só a obtenção de lucro, mas também preocupadas em garantir a qualidade de vida dos indivíduos e da sociedade como um todo. (SILVEIRA, MEZZARROBA, 2011, p. 152).

As práticas de *ESG* por parte das empresas de capital aberto, ocasionam uma valorização, o que não implica numa restrição que a função social, impacte a geração de valor. Anteriormente à promulgação da Constituição Federal de 1988, a Lei das Sociedades Anônimas de 1976 já contemplava a ideia de função social da empresa, tal que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), ao se posicionar acerca da instrumentalidade do artigo 116, menciona que o princípio básico a ser adotado pela Lei, e que constitui o padrão para apreciar o comportamento do acionista controlador, é o de que o exercício do poder de controle só é legítimo para fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, desde que respeite e atenda lealmente aos direitos e interesses de todos aqueles vinculados à empresa, os colaboradores, os acionistas minoritários, os investidores do mercado e os membros da comunidade em que atuam. Os investimentos socialmente responsáveis, que optam por empresas que contribuam para solucionar problemas sociais, se tornaram uma verdadeira tendência entre os investidores por reduzir os riscos financeiros e possibilitar retornos de longo prazo (Krosinsky (2013) Nota-se que nas empresas que adotam as práticas de *ESG*, há uma relação direta entre a prática de responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro, pois como já mencionado, cria-se a geração de valor, o que atrai o olhar de investidores com a possibilidade de retornos atraentes.

### 2.4. Governança

Com o desenvolvimento do mercado de capitais, no início da década de 90, o tema governança corporativa ganhou maior destaque, assim como e os desafios de implementação,

uma vez que trouxe a distinção entre sócios e administradores das empresas. Boas práticas de governança passam a ser criadas para garantir o alinhamento preventivo em torno de temas potencialmente conflitantes. Pode-se destacar entre estas práticas, os princípios de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

A implantação da governança significa a atração de investidores e o desenvolvimento de fortes relações com os clientes. A prática da governança visa o cumprimento de leis e regulamentos internos e externos à organização, além de impactar o desempenho de longo prazo da empresa. Dessa forma, promove a sustentabilidade do negócio. A governança corporativa é um modelo de administração que pode ser aplicado em qualquer empresa independentemente de seu porte ou estágio de maturidade (MOTA, BRAGA e ANDRADE, 2021).

As práticas de governança nos remetem a aspectos relacionados a administração da empresa, que envolve o comprometimento de todo quadro corporativo, desde a alta direção, com valores éticos e ações que combatam a corrupção, criação de meios de auditoria, canais de denúncia e a manutenção de um conselho de administração independente (LOURENÇO, 2021). Além das práticas de governança, pode-se citar as questões que envolvem a sua relevância, como a estrutura e responsabilidade do conselho, práticas de contabilidade e divulgação, estrutura do comitê de auditoria e independência dos auditores e a gestão de questões de corrupção e suborno (CALDERAN et al., 2021).

As crises do mercado americano, principalmente a concordata de uma das maiores empresas de energia – ENRON em 2001, além da XEROX e do mercado imobiliário em 2008, levou a sociedade e os órgãos reguladores a estabelecer uma série de leis e normas com o objetivo de melhorar a governança das empresas, exigindo cada vez mais transparência de suas ações e comunicação ao mercado. Na época da crise da ENRON, o congresso americano propôs a criação de uma lei, de autoria de dois congressistas Sarbanes e Oxley, vindo a ser conhecida como lei SOX, para proteção do mercado e *stakeholders* e foi sancionada pelo Congresso Americano em 2002. A partir da Lei Sarbanes-Oxley, os responsáveis pelas empresas passam a ser responsabilizados criminalmente pelas fraudes financeiras. A credibilidade do mercado foi reestruturada através dos dados financeiros transparentes e a divulgação dos balanços. Esta prática também acontece no Brasil, por meio da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

### 3. Método

Para este estudo, utilizou-se duas bases de dados: *Web of Science*<sup>7</sup> e *Scopus*<sup>®</sup> conforme o Quadro 1, delimitando o período de busca de 2017 a 2021, separando os resultados dos documentos por artigos.

No banco de dados da *Web of Science*<sup>7</sup> os termos da pesquisa foram escritos dentro do campo *all fields* e utilizou-se o algoritmo *aspas*, com o intuito de pesquisar exatamente os termos e o algoritmo booleano *AND*, com a finalidade de pesquisar a ocorrência dos vocábulos de maneira concomitante. Selecionou-se todos os documentos encontrados e ao clicar na opção exportar, escolheu-se o item “arquivos de texto sem formatação” com a opção de gravar o conteúdo com “registro completo e referência citada”. Os dados foram salvos no padrão .txt.

Utilizando o software *VOSviewer*<sup>®</sup> foi criado um mapa baseado nos dados de texto com o arquivo .txt, escolhendo os campos título e resumo, com método de contagem *full counting*. Para se determinar a quantidade mínima de incidência dos termos nos documentos, considerando-se a análise e o cálculo da relevância de cada um dos termos, utilizou-se a sugestão do programa: dez (10) e treze (13) respectivamente.

Seguindo o mesmo protocolo, na base de dados da *Scopus*<sup>®</sup> os descritores foram inseridos no campo *search documents* e pesquisados utilizando o algoritmo de pesquisa aspas, juntamente com algoritmo booleano *AND*. Selecionou-se todos os documentos encontrados após a aplicação dos filtros, clicando na opção exportar. Ao analisar a janela de exportação, selecionou-se todas as informações disponíveis. O formato exportado foi o CSV *Excel*<sup>®</sup>. Criou-se o mapa com os dados de texto contido no arquivo CSV *Excel*<sup>®</sup>, selecionando dentre as opções o título e resumo com método de contagem *full counting*. Na fase para determinar a quantidade mínima de incidência dos termos nos documentos, usou-se a sugestão do programa: dez (10) e quatorze (14) respectivamente.

**Quadro 1 - Base de dados e algoritmos de pesquisa**

Base de dados	<i>Web of Science</i> <sup>®</sup>	<i>Scopus</i> <sup>®</sup>
Descritor 1	"ESG"	"ESG"
Algoritmo Booleano	<i>AND</i>	<i>AND</i>
Descritor 2	"Investors"	"Investors"
Algoritmo Booleano	<i>AND</i>	<i>AND</i>
Descritor 3	"industry"	"industry"

Fonte: Elaborado pelos autores, 2022

#### 4. Resultados e Discussões

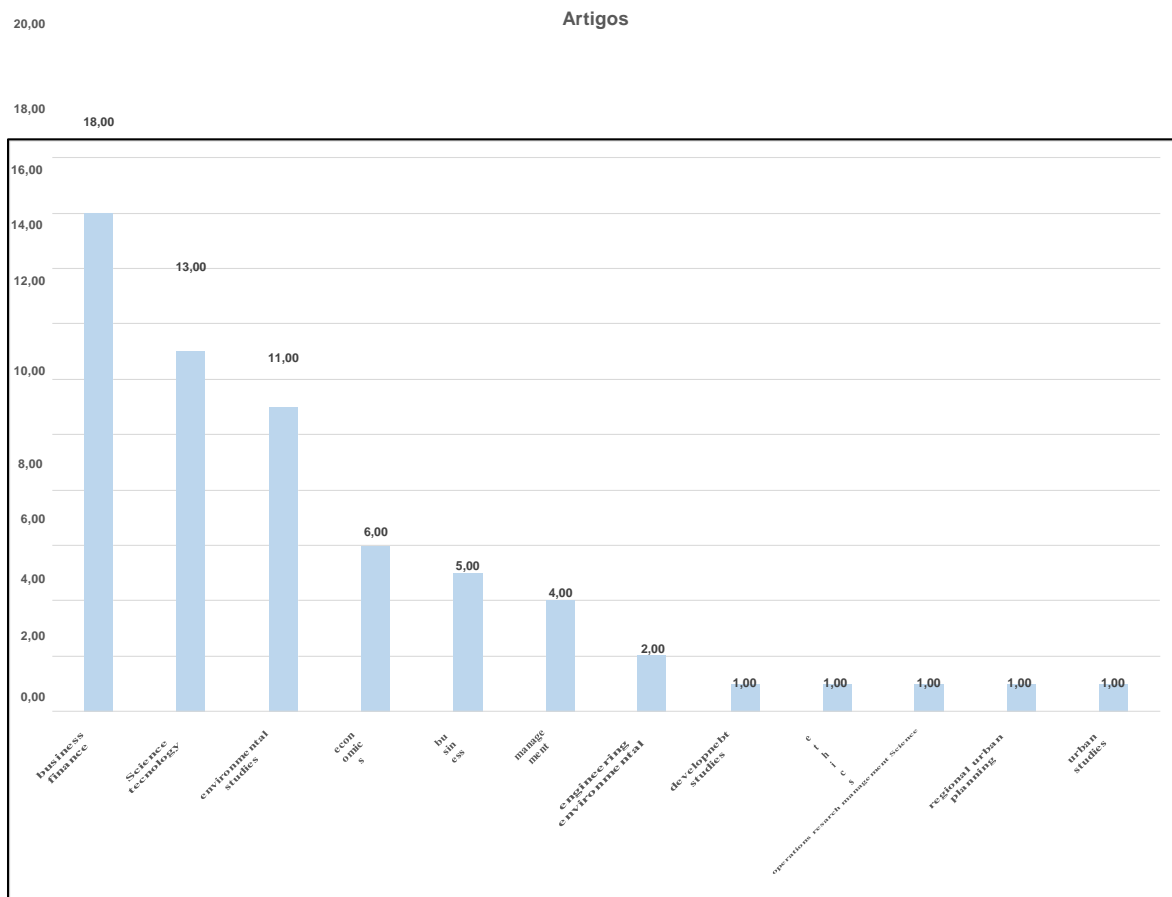
O *VOSviewer*<sup>®</sup> é um *software* que constrói e permite a visualização de redes bibliométricas. O laboratório em rede de humanidades digitais, LARHUD, afirma em seu sítio da internet que o programa é capaz de "minerar textos que podem ser usados para construir e visualizar redes de coocorrência de termos importantes extraídos de um corpo de literatura científica" ("TUTORIAL SOFTWARE *VOSviewer*", [s.d.]

##### 4.1 Resultados da *Web of Science*<sup>↗</sup>

Os resultados da busca neste banco de dados, mostraram quarenta e dois (42) artigos divididos nas seguintes áreas de conhecimento, como mostra a Figura 1, levando em consideração que um artigo pode estar contido em mais de uma área.

Foram dezoito artigos (42,86%) na área de *business finance*, treze artigos (30,95%) na área de *green sustainable Science technology*, onze artigos (26,19%) em *environmental sciences*, onze artigos (26,19) em *environmental studies*, seis artigos (14,27%) em *economics*, cinco artigos (11,91%) em *business*, quatro artigos (9,52%) em *management*, dois artigos (4,76%) em *engineering environmental*, um artigo (2,38%) separadamente em cada uma das seguintes áreas: *developnebt studies*, *ethics*, *law*, *operations resarch management Science*, *regional urban planning e urban studies*.

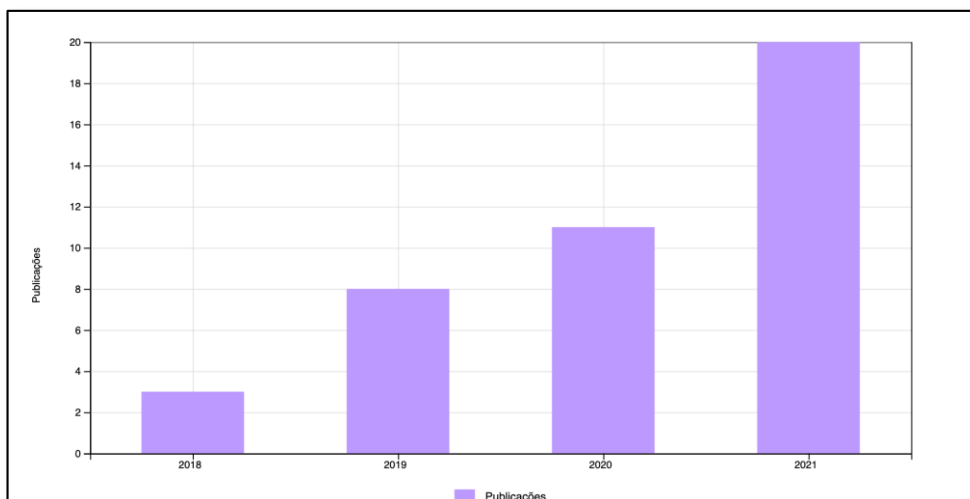
**Figura 1 - Número de artigos por área de conhecimento**



Fonte: Elaborado pelos autores, 2022

Ao analisar o número de publicações na Figura 2, nota-se que houve uma evolução nas publicações ao longo dos anos, atingindo o maior número no ano de 2021 com 20 publicações que representam 47,62% de todo o resultado encontrado na busca. Este banco de dados mostra, no período de busca utilizado que os fatores econômicos são imperativos quando se pensa em *ESG* uma vez que os artigos que tratam deste tema representam a maioria das publicações.

**Figura 2 - Número de publicações por ano**

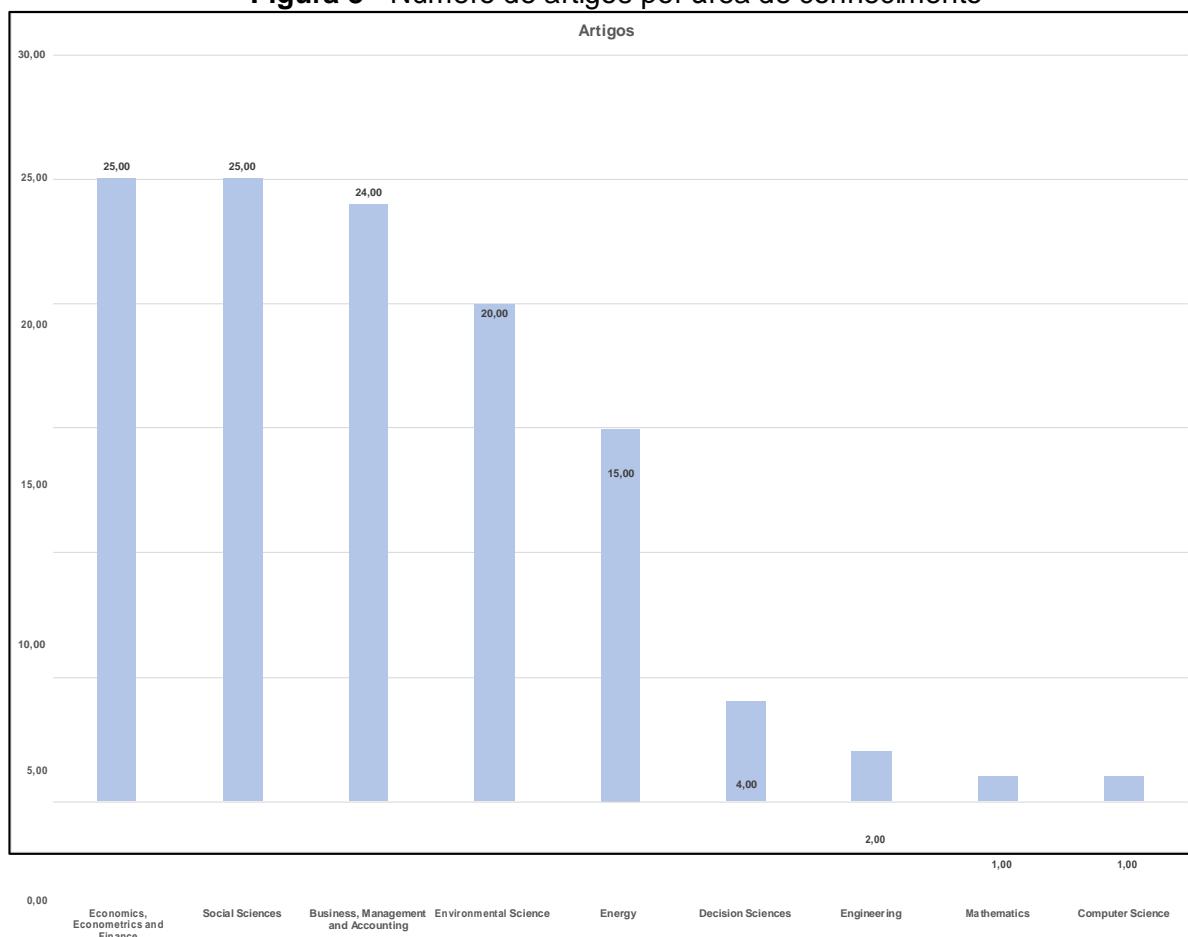


Fonte: Extraído da WoS, 2022

## 4.2 Resultados da Scopus<sup>3</sup>

A busca neste banco de dados resultou em cinquenta (50) artigos. Considerando que um artigo pode estar contido em mais de uma área obtivemos a seguinte distribuição, como mostra a Figura 3. Vinte e cinco documentos (21,4%) em *Economics, Econometrics and Finance*, vinte e cinco artigos em *Social Sciences*, 24 documentos (20,5%) em *Business, Management and Accounting*, vinte trabalhos (17,1%) em *Environmental Science*, quinze artigos (12,8%) em *Energy*, quatro artigos (3,4%) em *Decision Sciences*, dois artigos (1,7%) em *Engineering*, e um artigo (0,9%) respectivamente em *Mathematics* e *Computer Science*. Neste banco de dados os resultados se concentraram nas áreas de *business* e *economics*, 41,9%, demonstrando que o *ESG* é tratado como um indicador econômico. Quando se considerou as ações dentro da indústria, voltadas para processos sustentáveis e assim, mitigando os impactos ambientais, os resultados sobre como as práticas *ESG* são implementadas no setor industrial, mostraram-se pouco representativos devido a quantidade de artigos, com apenas 1,7% nas áreas de engenharia e 17,1% na área de meio ambiente.

**Figura 3 - Número de artigos por área de conhecimento**

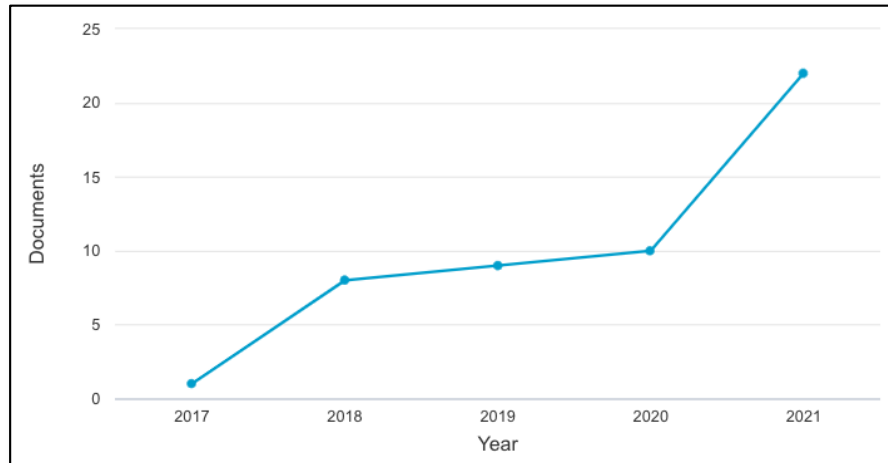


**Fonte:** Elaborado pelos autores, 2022

Ao analisar a quantidade de documentos produzida no período da busca (Figura 4) neste banco de dados, notou-se que em 2021 houve o maior número de produções com vinte e dois documentos (44%) dentre o total dos cinquenta resultados da pesquisa.



**Figura 4** - Número de publicações por anos



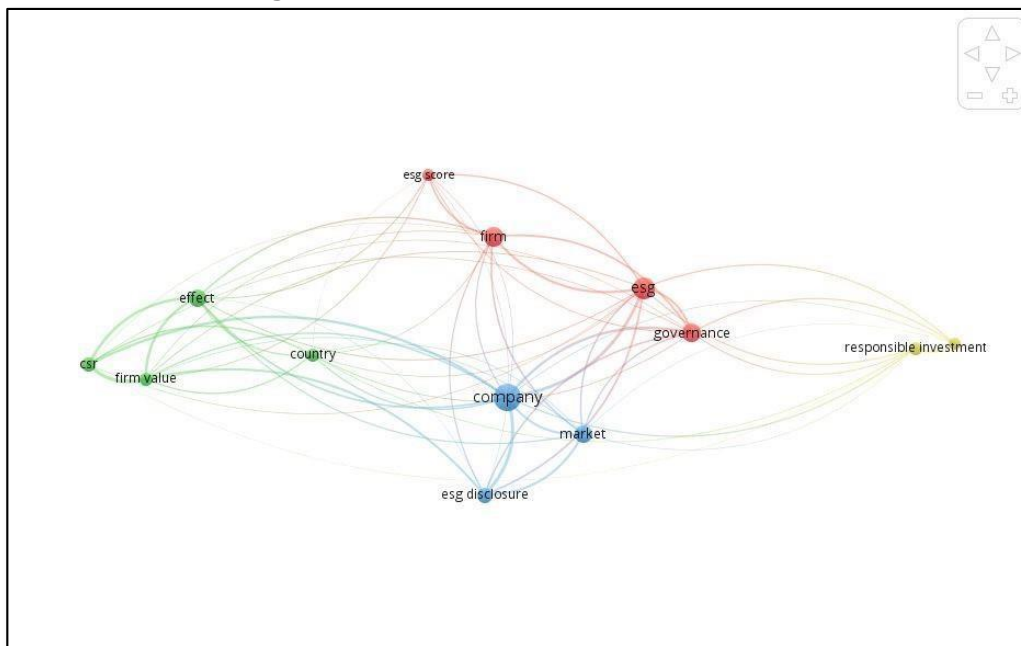
Fonte: Extraído da *Scopus*, 2022

### 4.3 Análise VOSviewer®

Ao criar os mapas baseados nos dados de texto, busca-se quais termos dentro da análise dos títulos e resumos, de cada base de dados, possuem ligações e quais são as ligações mais fortes entre os termos. Para alcançar este *target* foram feitas duas análises: uma, baseada no mapa '*Network Visualization*' (rede de conexão dos termos) e outra sobre o '*Overlay Visualization*' (reunião dos termos por ano).

Na visualização da rede de conexão dos termos, a interpretação é feita avaliando-se os nós (pontos), neste caso as palavras-chaves contidas no título e no resumo e também as arestas (linhas) que indicam as relações de força entre os pares de nós. Quanto mais finas as arestas menos fortes são as ligações (laços) entre os nós. A distância entre dois nós informa a afinidade entre eles, uma menor distância indica uma relação mais forte entre os nós, e o tamanho deles é proporcional a sua importância. Por fim, um conjunto de nós relacionados é denominado de *cluster* e é indicado por cores. A Figura 5 analisa a rede bibliométrica da base de dados da *Web of Science* de cinquenta e dois artigos, montada sobre as ocorrências das palavras-chaves dos títulos e resumos dos artigos.

**Figura 5- Network Vizualization da Web of Science**



Fonte: VosViewer, 2022

Formaram os seguintes *clusters* (conjunto de nós), como mostra o Quadro 2.

**Quadro 2 –Conjunto de nós da Web of Science**

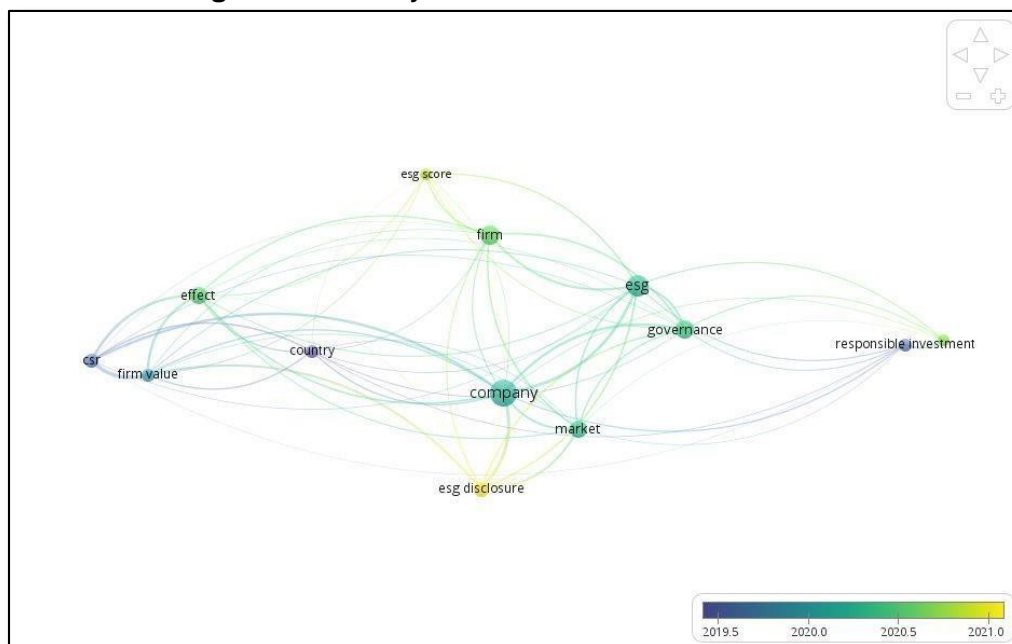
COR	cluster
	ESG score,firm,ESG, governance
	corporate social respansability (csr), effect ,firm, value, contry
	company,maket , ESG disclosure
	responsible investment

Fonte: Elaborado pelos autores, 2022

Os nós que são mais aderentes aos termos da pesquisa são *ESG*, *governance*, *responsible investment* e *company*. A leitura dos nós mostra, em ordem crescente de importância: *responsible investment*, *governance*, *esg*, *company*. A análise das arestas mostra uma forte ligação entre os termos *company-ESG* e *ESG-governance* enquanto são fracas as relações entre *ESG – responsible investment*, *governance – responsible investment* e *company – responsible investment*. Os pontos *ESG* e *governance* são muito próximos mostrando a afinidade entre os termos, porém distante do termo *responsible investment*.

A visualização *overlay*, apresentada na Figura 6, permitiu notar o uso de cada termo cronologicamente. Dentro do período de busca, 2017-2021, os termos aderentes a pesquisa mostraram que os trabalhos são muito recentes aparecendo na literatura a partir de 2019.

**Figura 6 - Overlay Visualization da Web of Science**



Fonte: VosViewer, 2022

A interpretação do mapa do banco de dados da *Scopus*<sup>®</sup> seguiu o mesmo procedimento. O Quadro 3 mostra os *clusters* formados.

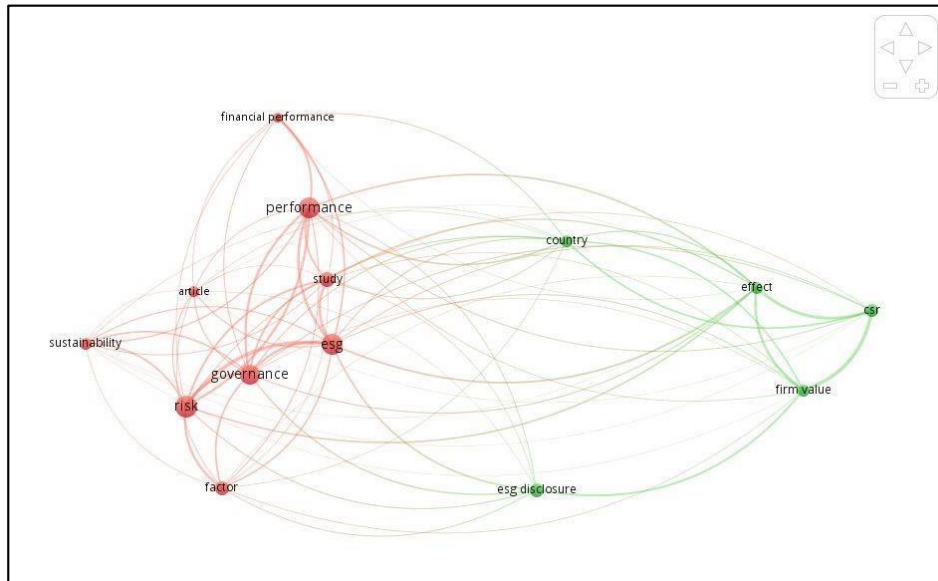
**Quadro 3 – Conjunto de nós *Scopus*<sup>®</sup>**

COR	cluster
	finance performance, performance, study, ESG, governance, risk, factor sustainability
	country, effect, csr, firm value , ESG disclosure

Fonte: Elaborado pelos autores, 2022

Observando o mapa da Figura 7, a leitura dos nós mais consonantes com a temática do artigo, em grau crescente de importância são: *financial performance*, *sustainability*, *ESG* e *governance*. É evidente que existe uma relação forte, visto pela largura dos laços, entre: *ESG – risk* e entre *governance – performance* bem como entre *ESG* e *governance*, devido a proximidade dos termos. Nota-se uma fraca interação entre as temáticas da pesquisa: *sustainability – ESG* e *Financial performance-governance*.

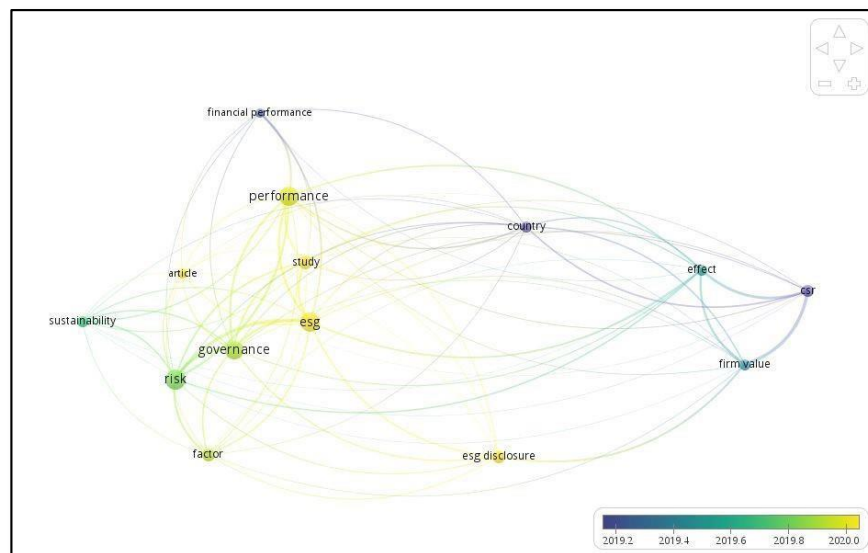
**Figura 7- Network Vizualization da Scopus<sup>3</sup>**



Fonte: VosViewer, 2022

De forma semelhante ao observado na análise *overlay* sobre os resultados coletados da base de dados da *Web of Science*<sup>3</sup>, o mapa dos dados da *Scopus*<sup>®</sup>, na Figura 8, mostrou que os termos mais alinhados a pesquisa aparecem muito recentemente, a partir de 2019, quando comparado ao tempo de busca utilizado, 2017-2021. O termo ESG, bem como os estudos e artigos publicados, são de 2020, indicando a emergência do tema e, ao mesmo tempo, a tendência de crescimento, embora os números ainda sejam reduzidos.

**Figura 8 - Overlay Visualization da Scopus**



Fonte: VosViewer, 2022

## 5. Considerações finais

. Nota-se, da pesquisa realizada, que o foco de investimentos em *ESG*, ainda está voltado às organizações do setor de negócios, economia e finanças, e mais relacionado ao item Governança, embora o fator ambiental e responsabilidade social façam parte das práticas *ESG*. O *ESG* é um tema emergente, como mostrou o reduzido número de publicações no período avaliado e, a sua prevalência se acentuou, no ano de 2021, embora tenha sido considerado o período de busca de 2017 a 2021. É notório que as empresas com o conceito “*ESG*” atraem investidores pois criam geração de valor e melhor desempenho financeiro. Por outro lado, não ficou evidente, em termos quantitativos, o grau de atração dos investidores nas organizações com as práticas *ESG*. Dessa forma, a resposta à questão de pesquisa ficou prejudicada, demonstrando a necessidade de mais estudos que fortaleçam esta questão.

## Referências

- BELINKY, A. **Seu ESG é sustentável?** *GV-EXECUTIVO*, v. 20, n. 4, 2021.
- CALDERAN, A. M.; PETRILLE, L.; KODAMA, T. K.; DE SOUZA, J. F. M. **ESG: uma análise inicial sobre a natureza do conceito e a sua difusão.** V EIGEDIN, 2021.
- COSTA, E.; FERREZIN, N. B. **ESG (Environmental, Social and Corporate Governance) e a comunicação: o tripé da sustentabilidade aplicado às organizações globalizadas.** *Revista Alterjor*, v. 24, n. 2, p. 79-95, 2021.
- DE FREITAS NETTO, S. V. et al. **Concepts and forms of greenwashing: a systematic review.** *Environmental Sciences Europe*, v. 32, n. 1, p. 19, dez. 2020.
- DO NASCIMENTO MOTA, J. L.; DE MENESES BRAGA, A. E.L.; ANDRADE, R. L. **O ativismo dos acionistas, a teoria da agência e governança corporativa no mercado de ações.** *Brazilian Journal of Business*, v. 3, n. 3, p. 2333-2348, 2021.
- ECCLES, R. G.; LEE, L.-E.; STROEHLE, J. C. **The Social Origins of ESG: An Analysis of Innovest and KLD.** p. 22, 2019.
- FARIAS, A. J.; BARREIROS, N. **Análise da adoção da ASG (ambiente, social e governança) no mercado brasileiro e internacional.** v. 7, p. 38–52, 2020.
- FEIL, A. A.; SCHREIBER, D. **Sustentabilidade e desenvolvimento sustentável: desvendando as sobreposições e alcances de seus significados.** *Cadernos EBAPE.BR*, v. 15, n. 3, p. 667–681, jul. 2017.
- GILLAN, S. L.; KOCH, A.; STARKS, L. T. **Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance.** *Journal of Corporate Finance*, v. 66, p. 101889, fev. 2021.
- HÜBEL, B.; SCHOLZ, H. **Integrating sustainability risks in asset management: the role of ESG exposures and ESG ratings.** *Journal of Asset Management*, v. 21, n. 1, p. 52–69, fev. 2020.
- KROSINSKY, C. **The short guide to sustainable investing.** Oxford: Greenleaf, 2013.
- MASCARENHAS, M. P. V.; COSTA, C. A. F. **Responsabilidade social e ambiental das empresas. Uma perspectiva sociológica.** 2011.
- MATOS, P. **ESG and Responsible Institutional Investing Around the World: A Critical Review.** *SSRN Electronic Journal*, 2020.
- REDECKER, A. C.; TRINDADE, L. M. **Práticas de ESG em sociedades anônimas de capital aberto: Um diálogo entre a função social instituída pela lei n 6.404/76 e a geração de valor.** *Revista Jurídica Luso Brasileira*, v. 7, n. 2, p. 59-125, 2021.
- SANTOS, D. J. et al. **Proposta de Regulação para classificação de Fundos de Investimento sob a temática ASG / ESG (Ambiental, Social e Governança).** v. 2, n. 8, p. 7, 2019.
- SILVA, D. E. B. **ASG: uma análise de otimização do índice de sustentabilidade empresarial da B3, ISE, à luz das premissas de finanças comportamentais.** p. 91, 2021.
- SULTANA, S.; ZULKIFLI, N.; ZAINAL, D. **Environmental, Social and Governance (ESG) and Investment Decision in Bangladesh.** *Sustainability*, v. 10, n. 6, p. 1831, 1 jun. 2018.
- TUTORIAL SOFTWARE VOSviewer. [s.d.]. Disponível em: <<http://www.larhud.ibict.br/index.php?title=VosViewer>>. Acesso em: 8 set. 2022.