

ESG: uma revisão integrativa

1. INTRODUÇÃO

O termo ESG surgiu pela primeira vez em um relatório da Organização das Nações Unidas (ONU), o Global Compact (2004) *Who Care Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*. Segundo Eccles, Lee e Strohle (2020), o ex-Secretário Geral da ONU propôs uma iniciativa conjunta de instituições financeiras para "desenvolver diretrizes e recomendações sobre como integrar melhor as questões ambientais (*Environmental*), sociais (*Social*) e de governança corporativa (*Governance*).

Desde então as organizações buscam melhores práticas ambientais, sociais e de governança para se adequarem ao conjunto de métricas e indicadores dessas áreas, visando gerar valor para acionistas e vantagem competitiva no mercado em que atuam. O que antes era avaliado apenas por posições financeiras, atualmente é considerado por outros aspectos, mormente com relação a forma como estas organizações lidam com as questões ambientais, sociais e de governança.

Considerando o exposto, é possível perceber que o ESG pode ser analisado por pelo menos duas perspectivas, a primeira como um conjunto de práticas que visa melhor adequar as questões ambientais, sociais e de governança afetas à determinada organização. Essas práticas são avaliadas por métricas e/ ou indicadores, que propiciará a geração de relatórios ESG, indicando determinado desempenho daquela organização nessas áreas.

Notadamente, o ESG é um tema de pesquisa abrangente, que necessita aprofundamento e deliberação pela comunidade acadêmica.

Assim, o presente trabalho, por meio de uma revisão integrativa de literatura, visa investigar o estado atual do conhecimento sobre ESG, buscando tendências emergentes de estudos e identificar as principais lacunas de pesquisa que requeiram atenção para o desenvolvimento da área.

O artigo apresenta cinco seções, incluindo esta introdução. A seção seguinte aborda o referencial teórico sobre ESG. A terceira seção apresenta os aspectos metodológicos da pesquisa. A quarta seção traz a análise e discussão dos resultados. A última seção expõe as considerações finais do trabalho.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. O que é ESG?

ESG pode ser caracterizado como fatores ambientais, sociais e de governança usados para medir o desempenho sustentável das empresas (TRIPATHI; BHANDARI, 2014; WATSON, 2015). Os fatores relacionados ao meio ambiente incluem emissões, uso da água, poluição da água, resíduos, uso de recursos renováveis e não renováveis, etc. Questões como diversidade no local de trabalho, saúde e segurança, greves trabalhistas, trabalho infantil, impacto das operações na comunidade e na sociedade, etc., fazem parte do fator social. A governança, por seu turno, inclui todas as questões relacionadas à gestão e ao conselho, como diversidade do conselho, reuniões do conselho, questões de agenda, corrupção, compliance, etc.

Um indicador de mensuração para a sustentabilidade como o ESG (*Environmental, Social and Governance*) é um proxy de desempenho importante que possui a governança como moderador, incluindo uma pontuação geral, refletindo uma visão equilibrada de uma empresa

nas áreas ambiental, social, governança e desempenho econômico ao longo do tempo (NUBER et al, 2019). Os índices ESG refletem as iniciativas das empresas que geram impacto para remediar os danos ao meio ambiente, injustiças sociais e melhorar as suas práticas de governança, seja a empresa pertencente ao setor público ou privado (WALTER, 2020). Trata-se de um critério que guia investimentos com foco em sustentabilidade e foi criado como uma métrica para avaliar o desempenho das empresas em relação às práticas ambientais, sociais e de governança.

Conforme dados do *Social Investment Forum's* (2006), os investimentos em empresas com responsabilidade social cresceram 258% desde 1995, variação maior do que a dos ativos administrados nos Estados Unidos. Os dados de 2006 da *Mercer Investment Consulting* reportam que de todos os investimentos do Reino Unido cerca de 47% são investimentos comprometidos com o *Environmental, Social and Governance (ESG) Analysis* (GOMES; TORTATO, 2011).

E ainda, a prática ESG tem por objetivo aumentar a precisão do que é mensurável e acionável em cada uma das três dimensões, para verificar os desvios que são toleráveis e sustentáveis (WALTER, 2020).

2.2. A vertente ambiental

Uma megatendência organizacional emergente, a sustentabilidade, representa uma ação muito importante na criação de estratégias competitivas para as empresas. A atividade econômica traz grandes avanços para a sociedade humana, mas também problemas ambientais: aquecimento global, mudanças climáticas, etc. (DANG; BRUNA; HOUANTI; MANITA, 2018, p.4).

O comportamento de uma empresa dedicada a ESG reflete a consciência ambiental, por exemplo, preservação do meio ambiente natural e da biodiversidade, redução do impacto ecológico, redução das emissões de carbono prejudiciais, redução do uso de água e recursos esgotáveis, redução do clima e riscos regulatórios (AMEL-ZADEH; SERAFEIM, 2018; IAMANDI; CONSTANTIN; MUNTEANU; *et al*, 2019).

Como exemplo disso, nas últimas décadas, questões ambientais impulsionaram a criação de valor nas organizações e para seus stakeholders, devido à crescente competição por recursos naturais, como também para mostrar ao mercado seu desempenho e cuidado ambiental, considerando que a imagem da empresa tem influência direta no seu sucesso (HINOJOZA-LÓPEZ *et al.*, 2020).

As empresas que colaboram em questões ESG também reúnem recursos para reduzir o impacto ambiental adverso de suas operações, como a implementação de atividades para reduzir a poluição dos processos de produção e do uso de produtos químicos, resíduos, armazenamento e eliminação, etc. (WHITELOCK, 2015, p.397).

Ao monitorar até que ponto as empresas assumem a responsabilidade por seu impacto, é dada atenção crescente a mapear não apenas o impacto econômico dos negócios, mas também seu impacto ambiental e social e sua forma de fazer negócios em termos de governança e conduta empresarial em geral (VEENSTRA; ELLEMERS, 2020, p. 3) que apontam que as agências de classificação ESG desempenham um papel cada vez mais influente no direcionamento das empresas para um futuro sustentável.

Os relatórios ambientais corporativos (CER), uma das dimensões das práticas ambientais, sociais e de governança (ESG), tornaram-se uma prioridade inevitável no desempenho das empresas em todo o mundo (GARCIA *et al.*, 2019). Como resultado, um número crescente de partes interessadas, incluindo investidores, consumidores, governos e clientes corporativos, mostrou alto interesse em práticas ESG que incluem práticas de CER

(BUALLAY, 2019). Há um interesse crescente em identificar padrões de sustentabilidade corporativa, uma vez que as empresas não são apenas "julgadas" por seu desempenho financeiro, mas também por sua capacidade de reagir a diferentes desafios ambientais, sociais e de governança corporativa (IAMANDI *et al.*, 2019, p.3).

2.3. A vertente Social

Outro pilar fundamental do ESG envolve questões relativas aos direitos humanos. De acordo com o Growth Report ESG e Inovação da ACE Cortex (2021), uma das maiores empresas de inovação e investimentos da América Latina, são considerados fatores sociais importantes: o desenvolvimento de relacionamentos humanos dentro e fora da empresa, a capacidade de atrair e reter pessoas, bem como a garantia de desenvolvimento de talentos, resultando em colaboradores mais capacitados e satisfeitos em suas funções.

Outro ponto importante citado pelo Growth Report é a adoção de políticas de diversidade e inclusão, pauta que, segundo Oliveira et al (2021) alcançou grande repercussão durante a pandemia da covid-19, uma vez que as desigualdades sociais ficaram mais evidentes.

Mudanças como políticas de equidade e ações afirmativas estão sendo cobradas das empresas, uma vez que a meritocracia defendida e manifestada, conforme cita Almeida (2020, p.81), através de mecanismos institucionais, como processos seletivos e concursos públicos, não considera uma sociedade permeada por conflitos estruturais de classe, raça e gênero, acarretando em falta de representatividade nos setores. Desse modo, no imaginário das pessoas, a competência e o mérito ficam associados à branquitude, masculinidade, heterossexualidade e cisonormatividade. Empresas que negam as desigualdades existentes no seu time devido à construção social da sociedade com relação ao racismo, machismo, LGBTfobia, capacitismo e outras formas de discriminação, expressam que a culpa é das próprias pessoas que não se esforçaram o suficiente para serem contratadas ou ocuparem cargos de liderança, reforçando, assim, a desigualdade.

Paralelamente ao avanço da questão social nas empresas, está a inovação como resultado da diversidade. De acordo com Shook e Sweet (2019), a pesquisa Getting to Equal 2019: Creating a Culture that drives innovation (Chegando à igualdade 2019: criando uma cultura que impulsiona a inovação), desenvolvida pela Accenture, empresa global de consultoria, indica que empresas com diversidade e inclusão possuem mentalidade para inovação 11 vezes maior, com colaboradores até 6 vezes mais criativos. Para as autoras, inovação é sinônimo de sobrevivência, logo, os líderes precisam adaptar suas empresas para uma cultura de inclusão e equidade.

Assim, uma empresa onde as vertentes ambiental e governamental estão bem desenvolvidas, porém não há preocupação com a diversidade no seu quadro de colaboradores e lideranças, está longe do ideal ESG e da inovação.

2.4. A vertente de Governança

Para uma boa compreensão do tema, é importante que se responda a três questões: “o que é governança corporativa? ”, “por que ela está inclusa no ESG? ” e “quais itens a tornam um fator de destaque dentro do sistema?”

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) (2015), a governança corporativa é a forma como as instituições são geridas e incentivadas, compreendendo os relacionamentos entre todos os *stakeholders*, como sócios, diretoria, conselhos, colaboradores, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. Uma

política de governança bem estabelecida faz com que todos esses grupos dialoguem e determinem objetivos convergentes, tornando-se essencial para uma boa performance dos negócios.

Um estudo realizado em companhias da Malásia relatou que existe uma grande influência da governança corporativa na economia destas empresas (TARMUJO; MAELAH; TARMUJI, 2016). Tal situação fica clara quando se considera o relato de Kahn (2019), no qual ele declara que uma governança corporativa eficaz é importante para uma boa alocação, preservação e aumento do capital. Isto se torna evidente ao pensar na definição do termo governança e como esta é aplicada nas empresas, iniciando pela definição dos objetivos de cada uma das partes interessadas, passando pela tomada de decisão e priorização das ações e seguindo para as operações de uma companhia. Ao analisar cada um dos passos, é factível compreender a importância deste tema dentro do sistema, bem como o impacto financeiro gerado.

Apesar da facilidade em entender a relevância deste tópico, é necessário saber quais aspectos de governança são interessantes para se ter bons resultados. Lagásio e Cucari (2019), através de uma meta-análise, relataram que três fatores aumentam a exposição do ESG, sendo estes: a autonomia e o tamanho do conselho, e a participação feminina na diretoria. Em contraponto, a dualidade do CEO e o domínio do conselho não elevam este nível.

A partir dos pontos apresentados ratifica-se a imprescindibilidade de que os estudos sobre este tema sejam direcionados à heterogeneidade dos inúmeros fatores de governança, entre eles competências humanas consideradas únicas, estratégias organizacionais e qual o impacto destes tópicos na criação de empresas competitivas e sustentáveis.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

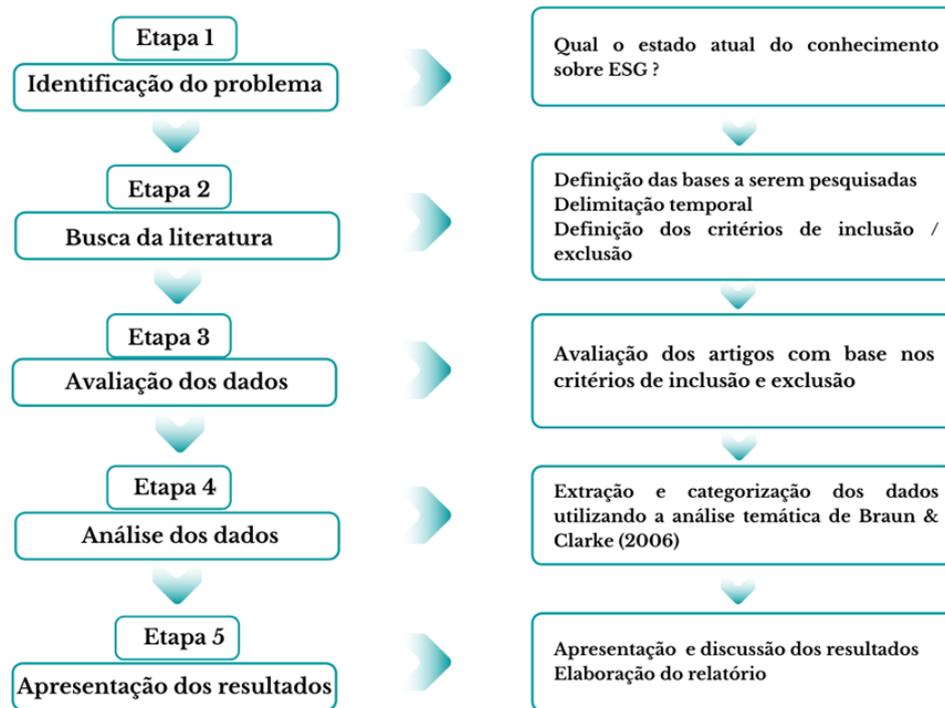
Este trabalho adota como método a revisão integrativa. As revisões da literatura do tipo integrativa abordam tópicos novos ou emergentes com o objetivo de obter “uma conceitualização e síntese holística da literatura” (TORRACO, 2016, p. 410). As revisões integrativas são o tipo mais amplo de revisão, pois permitem a inclusão simultânea de pesquisas experimentais e não experimentais, a fim de compreender mais plenamente o fenômeno a ser investigado. As avaliações integrativas podem combinar dados teóricos, bem como literatura empírica (WHITTEMORE; KNAFL, 2005).

A revisão integrativa realizada nesta pesquisa é baseada no método proposto por Whittemore; Knafl (2005), composto por cinco fases, apresentadas na Figura 1.

O presente estudo parte da identificação da necessidade da revisão e contextualização do tema proposto para responder como está o estado atual do conhecimento sobre ESG (etapa 1).

Em sequência, na etapa 2, definiu-se a estratégia de busca, a definição da seleção de fontes de informação (bases de dados), período de tempo e idioma, termos a serem pesquisados, as ferramentas para coleta e organização das informações e a definição dos critérios de inclusão e exclusão.

Figura 1: Etapas da revisão integrativa.



Fonte: Elaborado pelos autores, com base em Whitemore; Knafl (2005)

Para responder ao problema de pesquisa, utilizou-se a equação booleana (“*ESG*” AND “*organization**”) na base de dados Scopus, filtrando por título; resumo e palavras-chave restringindo-se a artigos e revisões na língua inglesa, sem delimitação temporal, obtendo um conjunto de publicações conforme Tabela 1.

Tabela 1. Artigos selecionados para análise

Base de dados	Número de artigos
Scopus	119
Rejeitados na primeira análise	(-)41
Rejeitados na segunda análise	(-) 30
Total de artigos selecionados	= 48

Fonte: elaborado pelos autores (2021)

Nas etapas seguintes (3 e 4) foi realizada a leitura dos resumos, palavras-chave e títulos das publicações, organizando os estudos relacionados com o objetivo do estudo. Em seguida foi feita a aplicação dos critérios de inclusão e exclusão. Nessa etapa foram rejeitados os artigos que não se adequaram a responder à questão de pesquisa. Considerando os critérios adotados nas etapas anteriores, foram selecionados 48 artigos para análise, discussão e síntese, a qual será realizada na seção seguinte.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A análise das publicações selecionadas foi realizada com o auxílio da análise temática proposta por Braun e Clarke (2016). O intuito dessa análise foi identificar temas que respondessem à questão de pesquisa de como está o estado atual do conhecimento sobre ESG. Nesse sentido, foram realizadas as etapas de análise dispostas no quadro 1.

Quadro 1. Processo de análise temática das publicações

Estágio	Descrição do processo
1. Familiarizando-se com os dados	Disposição dos dados na matriz de síntese, leitura e releitura na íntegra das publicações selecionadas; apontamento de ideias iniciais.
2. Gerando códigos iniciais	Codificação das características interessantes dos artigos lidos, de forma sistemática, em todo o conjunto das publicações, que sejam relevantes para a geração de cada código.
3. Buscando por temas	Agrupamento de códigos em temas potenciais, reunindo todos os artigos relevantes relacionados a cada tema potencial.
4. Revisando temas	Geração do "mapa" temático da análise por meio da verificação dos temas, checando os estágios anteriores
5. Definindo e nomeando temas	Nova análise para refinar as especificidades de cada tema. Geração de definições e nomes claros para cada tema.
6. Produzindo o relatório	A última etapa de análise. Relação entre análise, a questão da pesquisa e o referencial teórico, culminando com a elaboração do relatório.

Fonte: Elaborado pelos autores, com base em Braun e Clarke (2006)

A partir da análise dos artigos foram identificados os quatro temas apresentados a seguir:

- ESG como indicador de performance organizacional;
- ESG como tomada de decisão para investimentos;
- ESG como investimento social e ambientalmente responsável e
- ESG como prática nas organizações.

4.1. ESG como indicador de performance organizacional

As empresas tendem a ser avaliadas por seus *stakeholders* em duas dimensões: (1) pelo seu desempenho no mercado competitivo e (2) pelo seu desempenho em relação a conduta e valores não financeiros. Esta última abrange as práticas ESG, cujas análises podem ser úteis no diagnóstico de questões que irão antecipar o desenvolvimento da empresa nas esferas da responsabilidade ambiental, social e de governança, diminuindo os custos e aumentando as receitas. Por outro lado, o uso indevido da pontuação ESG pode desencadear pensamentos críticos, frustrar a transparência e, portanto, a credibilidade da empresa. Assim, as questões devem ser abordadas para reforçar as avaliações e torná-las defensáveis na alocação de capital e gestão empresarial (WALTER, 2020).

Drempetic, Klein, Zwergel (2019) comprovaram que alguns números das empresas estão direta ou indiretamente ligados com as métricas de ESG, como o tamanho da empresa, os recursos para prover dados e a disponibilidade desses que, de acordo com os autores, acabam por influenciar positivamente as métricas do ESG.

Existem inúmeras formas de medir a performance de uma organização, principalmente no que tange a diversificação de setores e empresas vistos hoje no mercado, porém é unânime que dentre estes indicadores, pelo menos um seja financeiro. Estes, que estão diretamente relacionados ao desempenho econômico, podem ser entendidos como a tradução quantitativa da estratégia corporativa (KOCMANOVÁ et. al., 2013).

Contudo, os indicadores não financeiros devem estar intimamente ligados às prioridades institucionais, servindo como um reflexo da singularidade da organização, além de criar valor tanto para a empresa como para suas partes interessadas. A teoria e a pesquisa elucidam que a definição de metas específicas orienta o grau de esforço que as organizações investem, as prioridades que estabelecem e a persistência que exibem na busca dos resultados pretendidos (VEENSTRA; ELLEMERS, 2020).

Kocmanova e Simberova (2012), por sua vez, enfatizam que estes indicadores de performance do ESG devem facilitar a tomada de decisão sobre investimentos em empresas, por meio da utilização de parâmetros financeiros e não-financeiros, e ainda salientam que “a integração de indicadores ESG é provavelmente a melhor forma de aumentar a participação de mercado de investimentos socialmente responsáveis”.

Segundo Douglas, Van Hotl e Whelan (2017, citado por Walter, 2020), alguns exemplos de indicadores ESG são: (1) esfera ambiental: consumo de energia, uso de água potável, resiliência às mudanças climáticas, política ambiental, uso da terra, gestão de recursos naturais, gestão de resíduos e materiais perigosos, dentre outros. (2) esfera social: direitos do consumidor, filantropia corporativa, segurança dos dados e privacidade do cliente, questões sobre a diversidade, engajamento dos funcionários, saúde e segurança de comunidades, direitos humanos, gestão de pessoas responsável, gestão do capital humano. (3) esfera de governança: processo de contabilidade e consultoria, composição do conselho, ética nos negócios, *compliance*, remuneração dos executivos, estrutura societária, transparência, governança de fundos, contribuições políticas, relatórios e divulgações, planejamento de sucessão.

Importante salientar, ainda, que os indicadores de desempenho econômico fornecem formas quantitativas de análise, que refletem os resultados das estratégias corporativas (Kocmanová e Dočekalová, 2012). As métricas e os *Key Performance Indicators (KPIs)* não financeiros dependerão das prioridades corporativas e refletirão a natureza da organização, fornecendo também uma visão mais ampla do seu desempenho econômico.

4.2. ESG como tomada de decisão para investimentos

A preocupação com o meio ambiente, bem-estar social e governança está ganhando força como componente ético para investimentos nos mercados financeiros (BANU; BHUVANESWARI; BEGUMK, 2021).

Os investidores buscam benefícios financeiros, mas também um investimento ético e responsável em empresas que conduzem relações com todos os seus públicos de interesse dentro dos princípios de equidade, transparência, prestação de contas e responsabilidade. Esses mesmos princípios revelam uma governança corporativa positiva e um bom desempenho da empresa (BEKTUR; ARZOVA, 2020).

O ESG, também entendido como critérios não financeiros, deve fazer parte das análises consistentes de gestores de ativos quando estas são voltadas ao investimento sustentável, principalmente quando se leva em consideração o vínculo entre o desempenho financeiro elevado de uma entidade e boas práticas de ESG (SHEVCHENKO, MCMANUS; HADDOCK-FRASER, 2015). As organizações estão divulgando cada vez mais o desempenho financeiro e não financeiro à medida que são incentivadas a se tornarem mais responsáveis e transparentes para os provedores de capital e outras partes interessadas (CAMILLERI, 2017).

Para Sakuma-Keck e Hensmans (2013) os gestores de ativos tendem a dar preferência a investimentos de curto prazo, visto que eles têm como justificar tais decisões com base em métodos legítimos aceitos tanto pela empresa como por organizações que avaliam os critérios do ESG. Porém, a implementação de práticas de ESG não ocorre em um curto período, para se ter um investimento sustentável em todos os três pontos do ESG deve-se ter em mente que o comportamento corporativo deve ser renovado, fazendo com que as empresas se comportem de forma sustentável para o meio-ambiente, para a sociedade e para a própria governança.

Neste novo paradigma de investimentos, os fatores ESG assumem um lugar especial, visto que o conceito de estabilidade financeira leva em consideração a divulgação das empresas com relação aos riscos que estão enfrentando nos índices econômicos, ambientais e sociais de sustentabilidade e como pretendem administrar esses riscos. Além disso, a evolução deste conceito se evidencia com os três fatores de responsabilidade com os stakeholders: pessoas, planeta e lucro (ZIOLO, et. al, 2019).

A integração de indicadores ESG para serem usados na avaliação dos investidores, está levando as empresas a emitir relatórios integrados e transparentes. A pontuação ESG e a divulgação social em particular (pontuação S) podem reduzir o risco das empresas e o custo de capital em períodos subsequentes (LUEG; KRASSTEV; LUEG, 2019).

A ênfase, segundo Kocmanová e Dočekalová (2012), passará gradativamente da informação financeira para a abordagem integrada, onde as informações sobre o desempenho ambiental, social e econômico farão parte da avaliação da qualidade e desempenho da empresa. O relatório integrado coloca os indicadores ESG no valor de cadeia do investimento nos mercados financeiros. Estudos recentes documentaram que as informações ESG estão associadas a vários efeitos economicamente significativos (AMEL-ZADEH; SERAFEIM, 2018).

Inserido nesta estrutura de governança, os investidores institucionais tendem a ter o poder de influenciar, por meio de mecanismos de governança, os gestores corporativos em suas práticas, visto que não há precedentes no mercado. Tal ato pode ser visto negativamente por alguns, porém estudos indicam que os investidores são a principal força para a implementação de soluções confiáveis voltadas ao ESG, pautados em investimentos responsáveis (IR) (GOND e PIANI, 2013).

Importante mencionar que, como forma de apoiar a tomada de decisão, os relatórios ambientais corporativos (CER), uma das dimensões das práticas ambientais, sociais e de governança (ESG), tornaram-se uma prioridade inevitável no desempenho das empresas em

todo o mundo (GARCIA et al., 2019). O banco de dados ESG fornece pontuações detalhadas sobre o desempenho da gestão de sustentabilidade ESG corporativa (WANG; SARCS, 2013).

4.3. ESG como investimento social e ambientalmente responsável

Nos últimos 25 anos, o mundo viu um crescimento exponencial no número de empresas que medem e relatam dados ambientais (por exemplo, emissões de carbono, consumo de água, geração de resíduos), dados sociais (por exemplo, composição do funcionário, informações do produto, informações relacionadas ao cliente) e dados de governança (por exemplo, lobby político, programas anticorrupção, diversidade do conselho) - isto é, dados ESG (AMEL-ZADEH; SERAFEIM, 2019).

Em inúmeros setores é evidente como as vertentes sociais e ambientais podem ser aplicadas e gerar resultados, porém quando se trata de setor financeiro, tais ações podem ser nebulosas. Para Prorokowski (2016), as empresas devem iniciar a implementação de parâmetros do ESG às operações o mais breve possível, visto que elas podem ser traduzidas como o compromisso da instituição com práticas ambientalmente sustentáveis e, em troca, receber os benefícios financeiros. Oferecer avaliação e certificação ambiental, social e de governança (ESG) pode convidar as organizações a adaptarem suas atividades para acomodar questões ambientais, sociais e de governança. A necessidade de abordar a mudança climática surgiu fortemente nas avaliações de progresso e essa continua sendo uma questão material para escolas de negócios em todo o mundo. Pesquisas anteriores apontam para deficiências no monitoramento e avaliação precisa do desempenho da sustentabilidade organizacional (VEENSTRA; ELLEMERS, 2020).

As empresas, por razões já conhecidas, se preocupam em relatar seu desempenho ambiental, cientes de que este fator conta pontos para os stakeholders. Um dos motivos pelos quais as empresas publicam relatórios ambientais é sinalizar que têm um bom desempenho ambiental e consideram o desenvolvimento sustentável de forma significativa (JAAFAR et al, 2019).

A implementação do ESG na gestão corporativa vem crescendo em tamanho e importância. Existem escolas de negócios que passaram do estabelecimento de módulos autônomos que tratam de questões ambientais, sociais e de governança (ESG) para a integração de aspectos ESG em todo o espectro de programas oferecidos e transformando totalmente o etos das escolas de negócios em direção à sustentabilidade, o que significa que o mercado está absorvendo profissionais e conhecimento nesta área (NAMO; NAMO, 2014).

4.4. ESG como prática nas organizações

Giamporcaro e Leslie (2018) comentam que a prática e a conscientização dos tópicos relacionados ao ESG alimentam um conjunto de dados a serem apresentados para os stakeholders e analistas financeiros. Em geral, os dados são analisados e usados para verificar a credibilidade da sustentabilidade corporativa.

No entanto, de acordo com Eccles, Lee e Stroehle (2020), não existe uma definição universal aceita de métricas ESG. Assim, as empresas desenvolvem suas próprias metodologias e seus próprios conjuntos de indicadores. O resultado é um ecossistema complexo de métricas ESG, com classificações que precisam ser contextualizadas para sua correta interpretação. Para a análise dos dados, os usuários precisam ter um bom entendimento das decisões tomadas e como elas alteram os resultados.

Mesmo considerando a complexidade, Beretta et al (2021) evidenciam a tendência atual de relatórios que sugerem que a competitividade das empresas está diretamente ligada à capacidade de estabelecer e apresentar as métricas de negócios financeiros e não financeiros. Em especial à situação relacionada à pandemia, os relatórios podem apresentar as atualizações das estratégias de sustentabilidade da empresa diante das necessidades sociais.

Baraibar-diez e D Odriozola (2019) comprovam que existe um desempenho não financeiro consideravelmente maior em empresas que adotam um comitê de Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Porém a implementação desta estrutura não deve ser realizada apenas baseada nestas estatísticas, visto que o processo de tomada de decisão se torna mais complexo. As autoras ainda relatam que a ausência de um comitê direcionado para as adversidades do ESG não implicará em uma queda de performance não financeira. Uma forma de tratar destes temas é trazer os stakeholders para perto da empresa, seja criando comitês ou estruturas que os envolvem, e fazendo com que estes participem de forma ativa.

Para um bom funcionamento do ESG, deve-se ter uma gestão inteligente dos riscos e das oportunidades advindas da implementação do sistema, pois essa culmina nos lucros, no relacionamento e nas relações das empresas, podendo afetá-las negativamente. Porém, é notório a gestão defeituosa dos riscos feita atualmente, com isso passou a existir uma crescente insatisfação com a qualidade das informações disponibilizadas (ADAMS, 2017). Assim, ao pensar sobre a implementação de práticas de ESG em uma instituição, deve-se ater a todas adversidades, internas e externas, que podem surgir, como também analisar as possíveis ações para mitigar tais riscos.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

As questões ambientais, sociais e de governança passaram a receber mais atenção das organizações. Essa tendência tem duas explicações. A primeira está relacionada com uma reparação histórica e contextual, em que as organizações ao desenvolver uma determinada atividade econômica específica, consequentemente impacta, em muitas vezes, de forma negativa, o meio ambiente e, consequentemente, prejudicando a comunidade onde está inserida. A segunda, por seu turno, visa a geração de valor para a organização, isto porque as boas práticas relacionadas às questões ambientais, sociais e de governança passaram a ser avaliadas pelo mercado financeiro e as empresas que possuírem indicadores de ESG adequados estarão à frente de seus concorrentes e terão seus ativos melhores avaliados pelo mercado.

As empresas, então, tendem a ser avaliadas por seus stakeholders em relação ao seu desempenho no mercado competitivo e pelo seu desempenho em relação a conduta e valores não financeiros.

O ESG parte dessa premissa em que a prática e a conscientização dos tópicos relacionados às questões ambientais, sociais e de governança impactam os resultados organizacionais e alimentam um conjunto de dados a serem apresentados para os stakeholders e analistas financeiros.

Nesse contexto, as informações financeiras migrarão para uma abordagem integrada, em que o desempenho ambiental, social e econômico fará parte da avaliação da qualidade e desempenho da empresa. Os relatórios provenientes dessas informações colocam os indicadores ESG como ponto focal da cadeia de investimentos nos mercados financeiros.

REFERÊNCIAS

- ADAMS, C. Conceptualising the contemporary corporate value creation process. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 2017.
- ALCÂNTARA, T. **Inovação e ESG: O futuro dos negócios passa por aqui**. Growth Report, 2021.
- ALMEIDA, S. **Racismo Estrutural**. São Paulo: Sueli Carneiro. Editora Jandaíra: 2020. 264p. (Feminismos Plurais / coordenação de Djamilia Ribeiro)
- AMEL-ZADEH, A.; SERAFEIM, G. Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87-103, 2018.
- BANU, A. Anis Akthar Sulthana; Bhuvaneswari, T.S.; BEGUM.K, Sajida. A Study On The Sustainable Investment Funds With Special Reference To State Bank Of India Esg Mutual Fund Schemes. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education* Vol.12 No.6, 261-266 Research Article, 2021.
- BARAIBAR-DIEZ, E.; D ODRIUZOLA, M.. CSR committees and their effect on ESG performance in UK, France, Germany, and Spain. *Sustainability*, v. 11, n. 18, p. 5077, 2019.
- BEKTUR Ç.; ARZOVA, S. The effect of women managers in the board of directors of companies on the integrated reporting: example of Istanbul Stock Exchange (ISE) *Sustainability Index, Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2020.
- BERETTA, Valentina; DEMARTINI, Maria Chiara; LICO, Laura; TRUCOO, Sara. A Tone Analysis of the Non-Financial Disclosure in the Automotive Industry. *Sustainability*, 13, 2132. 2021.
- BUALLAY, A. Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, Vol. 30, No. 1, pp.98–115, 2019.
- CAMILLERI, Mark Anthony. The integrated reporting of financial, social and sustainability capitals: a critical review and appraisal. *International Journal of Sustainable Society*, v. 9, n. 4, p. 311-326, 2017.
- DANG, R.; BRUNA, M.; HOUANTI, H.; Manita, R. **Board gender diversity and ESG disclosure: Evidence from the US**, 2018 (No. hal-01847924).
- DREMPETIC, S.; KLEIN, C.; ZWERGEL, B. The influence of firm size on the ESG score: Corporate sustainability ratings under review. *Journal of Business Ethics*, p. 1-28, 2019.
- ECCLES, R.; LEE, L.; STROEHLE, J. The Social Origins of ESG: An Analysis of Innovest and KLD. *Organization & Environment*, Vol. 33(4) 575–596, 2020.
- GARCIA, A.; MENDES-DA-SILVA, W.; ORSATO, R. **Corporate sustainability, capital markets, and ESG performance**. in *Individual Behaviors and Technologies for Financial Innovations*, pp.287–309, 2019
- GIAMPORCARO, S.; LESLIE, D. Responsible investment at Old Mutual: a case of institutional entrepreneurship. Emerald Publishing Limited. V., 8, 4, pp. 1-29, 2018.

GOMES, F.; TORTATO, U. Adoção de práticas de sustentabilidade como vantagem competitiva: evidências empíricas. **Revista Pensamento Contemporâneo em Administração**, v. 5, n. 2, p. 33-49, 2011.

GOND, Jean-Pascal; PIANI, Valeria. Organizing the collective action of institutional investors: Three case studies from the principles for responsible investment initiative. In:

HINOJOSA-LÓPEZ, J., AYUP-GONZÁLEZ, J., COGCO-CALDERÓN, A. Imagen corporativa y satisfacción laboral en potenciales empleados del sector bancario. **Investigación Administrativa**, (125), 1-20, 2020.

IAMANDI, I.; CONSTANTIN, L.; MUNTEANU, S.; CERNAT-GRUICI, B. Mapping the ESG Behavior of European Companies. A Holistic Kohonen Approach. **Sustainability**, 11(12), 3276, 2019.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

Institutional Investors' Power to Change Corporate Behavior: International Perspectives. Emerald Group Publishing Limited, 2013

JAAFFAR, A. H.; ALRAZI, B.; OOI, S.; SHAMSUDDIN, A. Strategically-framed environmental disclosure index: a measurement approach of Malaysian public listed companies' corporate environmental reporting practices. **International Journal of Environmental Technology and Management**, 22(4-5), 236-256, 2019.

JEBE, R. The convergence of financial and ESG materiality: Taking sustainability mainstream. **American Business Law Journal**, v. 56, n. 3, p. 645-702, 2019.

KHAN, Mozaffar. Corporate governance, ESG, and stock returns around the world. **Financial Analysts Journal**, v. 75, n. 4, p. 103-123, 2019.

KITCHENHAM, B. Procedimentos para Realizar Revisões Sistemáticas. Relatório Técnico Conjunto, Keele University TR / SE-0401 e NICTA 0400011T.1, julho de 2004.

KOCMANOVA, A.; SIMBEROVA, I. Modelling of corporate governance performance indicators. **Engineering Economics**, v. 23, n. 5, p. 485-495, 2012.

KOCMANOVÁ, A. et al. Construction of the economic indicators of performance in relation to environmental, social and corporate governance (ESG) factors. **Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis**, v. 60, n. 4, p. 195-206, 2013

KOCMANOVA, A., DOČEKALOVÁ, M. Construction of the Economic Indicators of Performance in Relation to Environmental, Social And Corporate Governance (Esg) Factors. **Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis** volume IX 21 Number 4, 2012.

LAGASIO, V.; CUCARI, N. Corporate governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 26, n. 4, p. 701-711, 2019.

- NHAMO, S.; NHAMO, G. Assessing progress in implementing UN PRME: international perspectives and lessons from South Africa. **Problems and perspectives in management**, n. 12, Iss. 1, p. 94-108, 2014.
- NUBER, C.; VELTE, P.; HÖRISCH, J. The curvilinear and time-lagging impact of sustainability performance on financial performance: Evidence from Germany. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 27 (1), 232-243, 2019. doi: 10.1002/csr.1795
- OLIVEIRA, M.; NICHIO, E.; SANTOS, G.; ANDRADE, F.; PACÍFICO, J. Desafios e reflexões sobre diversidade cultural no contexto da pandemia COVID-19. **Laplage Em Revista**, 7 (Extra-A), p.224-232, 2021.
- PROROKOWSKI, Lukasz. Environmental Risk Index for financial services firms. **Qualitative Research in Financial Markets**, 2016.
- ROY, M., DONALDSON, C., BAKER, R., KERR, S. The impacts of social enterprise-led activity on health and well-being: an integrative review, 2012. Disponível em: https://www.crd.york.ac.uk/PROSPEROFILES/2886_PROTOCOL_20130323.pdf. Acesso em: 9/05/2020
- SAKUMA-KECK, K.; HENSMANS, M. A motivation puzzle: can investors change corporate behavior by conforming to ESG pressures?. In: **Institutional investors' power to change corporate behavior: international perspectives**. Emerald Group Publishing Limited, 2013.
- SHARMA, P.; PANDAY, P.; DANGWAL, R. Determinants of environmental, social and corporate governance (ESG) disclosure: a study of Indian companies. **International Journal of Disclosure and Governance**, 2020.
- SHEVCHENKO, K.; MCMANUS, R.; HADDOCK-FRASER, J. UK pension sustainability and fund manager governance: agent duties to the principal. **Journal of Sustainable Finance & Investment**, v. 5, n. 4, p. 205-209, 2015.
- SHOOK E., SWEET, J. **Getting To Equal 2019: Creating a Culture that Drives Innovation**. Accenture, 2019.
- TARMUJI, I.; MAELAH, R.; TARMUJI, N. The impact of environmental, social and governance practices (ESG) on economic performance: Evidence from ESG score. **International Journal of Trade, Economics and Finance**, v. 7, n. 3, p. 67, 2016.
- TRIPATHI, V.; BHANDARI, V. Socially responsible investing—An emerging concept in investment management. **FIIB Business Review** 3 (4): 16–30, 2014.
- TORRACO, R. Writing integrative literature reviews: Using the past and present to explore the future. **Human Resource Development Review**, 15(4), 404-428, 2016.
- VEENSTRA, E.; ELLEMERS, N. ESG Indicators as Organizational Performance Goals: Do Rating Agencies Encourage a Holistic Approach?. **Sustainability**, v. 12, n. 24, p. 10228, 2020.
- WALTER, I. Sense and Nonsense in ESG Ratings. **Journal of Law, Finance, and Accounting**, , 5: 307–336, 2020.

WANG, Z.; SARKIS, J. Investigating the relationship of sustainable supply chain management with corporate financial performance. **International Journal of Productivity and Performance Management**, 2013.

WHITELOCK, V. Environmental social governance management: a theoretical perspective for the role of disclosure in the supply chain. **International Journal of Business Information Systems** 6, 18(4), 390-405, 2015.

WHITTEMORE, R., KNAFL, K. The integrative review: updated methodology. **Journal of advanced nursing**, 52(5), 546-553, 2005.

ZIOLO, M.; FILIPIAK, B.; BAK, I.; CHEBA, K. How to Design More Sustainable Financial Systems: The Roles of Environmental, Social, and Governance Factors in the Decision-Making Process. **Sustainability**, 11, 5604 2 of 34. 2019.