

## A REAÇÃO DO MERCADO DE AÇÕES À OBRIGATORIEDADE DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES ESG

**MATEUS DEL COL LOPES**

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE

**MICHELE NASCIMENTO JUCÁ**

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE

### **Introdução**

A demanda por transparência das práticas sustentáveis corporativas contribuiu para a proposição de regulamentações sobre sua divulgação, em nível global. No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) aprovou a Resolução no. 59/2021, que inclui no Formulário de Referência (FRE) a obrigação de apresentar ou justificar as implementações de tais práticas. Ocorre que a percepção sobre o impacto dessa obrigatoriedade é controversa. Há estudos que apontam para a redução dos conflitos de agência. Já outros verificam que custos são maiores que os benefícios de aumentar a transparência.

### **Problema de Pesquisa e Objetivo**

Este estudo tem por objetivo verificar se a obrigatoriedade da divulgação das informações de práticas sustentáveis no Brasil tem um impacto positivo no preço das ações do mercado local.

### **Fundamentação Teórica**

A hipótese de mercado eficiente é fundamentada na ideia de que o preço de um ativo deve refletir todas as informações relevantes disponíveis. Ela afirma ainda que há 3 níveis de eficiência informacional – fraca, semiforte e forte. Na forma semiforte, tanto as informações passadas, quanto as atuais - que estão publicamente disponíveis - impactam o preço dos seus ativos no presente. Logo, a publicação no novo FRE deve impactar o preço das ações, suportando a H1 - A divulgação obrigatória de práticas de sustentabilidade das companhias brasileiras tem um impacto positivo no retorno de suas ações.

### **Metodologia**

A verificação da H1 é feita por meio de um estudo de evento, o qual refere-se à publicação do FRE das empresas brasileiras do setor de metal e mineração. A data do evento é 31 de maio de 2023, correspondendo a da divulgação do FRE de cada companhia, relativo ao exercício social que se encerra em 31 de dezembro de 2022.

### **Análise dos Resultados**

Os resultados não permitem confirmar a H1 do estudo, uma vez que todos os pregões apresentam um *cumulative abnormal return* (CAR) negativo e estatisticamente significativo. Isso pode estar relacionado à perspectiva de existência de custos mais elevados no curto prazo, superando os benefícios de as companhias melhor sinalizarem seus riscos potenciais. Entretanto, dado à relevância crescente das informações não financeiras, é possível que a Resolução no. 59/2021 venha ser um marco na história do mercado de capitais no Brasil, equiparando suas práticas - cada vez mais – as dos mercados desenvolvidos.

### **Conclusão**

A obrigatoriedade da divulgação das informações sobre sustentabilidade no Brasil não apresentou o impacto esperado - em sua primeira edição. Não obstante ao fato de as companhias terem aumentado sua transparência, o mercado não reconheceu valor nesse conteúdo. É possível que o mercado entenda que os custos de curto prazo relacionados à implementação das práticas de sustentabilidade ainda excedam os benefícios de longo prazo. Porém, a integração progressiva dos mercados globais prevê um alinhamento de práticas sustentáveis que devem alcançar o mercado brasileiro no médio prazo.

### **Referências Bibliográficas**

Campbell, J.Y., Lo W.A., & Mackinlay C.A. (1997). *The econometrics of financial markets*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey. Wang, J., Hu, X., & Zhong, A. (2023). Stock market reaction to mandatory ESG disclosure. *Finance Research Letters*, 53, 103402. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103402>

### **Palavras Chave**

Práticas de sustentabilidade, Obrigatoriedade de divulgação, Estudo de evento

### **Agradecimento a órgão de fomento**

Agradecemos o apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES) que permitiu a realização deste estudo.