

RELAÇÃO DA ADOÇÃO DE PRÁTICAS ASG E DESEMPENHO FINANCEIRO: UMA REVISÃO INTEGRATIVA

1 INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, pautas voltadas à sustentabilidade tornaram-se relevantes e são constantemente discutidas no mundo todo, tendo em vista a degradação e escassez de recursos naturais e seus impactos nas mudanças climáticas recentes e, conseqüentemente para as sociedades, fomentando nas organizações a preocupação das suas ações e a necessidade de produzir e divulgar relatórios além dos financeiros; os de sustentabilidade. Esses relatórios tendem atender as necessidades dos stakeholders, que estão cada vez mais interessados nas prestações de contas relacionadas às práticas sustentáveis das entidades, utilizando-as para a tomada de decisão.

O termo ASG surgiu em 2004 a partir da iniciativa da Organização das Nações Unidas (ONU) com instituições financeiras objetivando integrar os fatores ambientais, sociais e de governança no mercado de capitais. Por esse motivo, as organizações estão empregando esforços para desenvolver medidas sustentáveis, o que ocorre por pressão dos investidores (MEDEIROS et al., 2022), de maneira que, os relatórios ASG permitem que estes investidores identifiquem questões críticas não refletidas nos relatórios financeiros, mas que impactam significativamente os riscos e oportunidades de uma empresa (HALID et al., 2023).

Neste contexto, as organizações passaram a ser cada vez mais responsabilizadas por suas ações voltadas ao meio ambiente, ao fator social e a governança corporativa, uma vez que essas entidades possuem a necessidade de prestar contas de suas atuações com seus stakeholders, através das divulgações de seus relatórios de sustentabilidade. Observa-se que a divulgação ASG aumentou de forma acentuada quando pesquisas começaram a mostrar que tais relatórios estão ligados a um melhor desempenho financeiro e empresarial (KHATIB; OLIVEIRA FILHO, 2022).

Logo, este crescente interesse em ASG é percebido através de investidores buscando novas ferramentas para avaliar o desempenho empresarial sob essa perspectiva, mesmo que não haja obrigatoriedade na divulgação de indicadores ASG. Entretanto, as questões ambientais e sociais podem limitar as opções dos investidores, pois algumas empresas têm bom desempenho no mercado, mas não seguem práticas alinhadas com o comportamento sustentável (HALID et al., 2023).

Portanto, as organizações no decorrer do tempo passaram a ver a sustentabilidade como uma forma de cuidar do futuro, e principalmente melhorar a imagem da instituição perante seu público em geral. Levando em consideração que a pauta da sustentabilidade é bastante discutida na atualidade e possui relevância perante a sociedade, a ação da entidade em preocupar-se com o meio ambiente lhe gera destaque no meio das demais organizações, criando uma valorização na sua imagem, conseqüentemente aumento de seu valor de mercado. Desta forma, esta pesquisa busca responder ao seguinte questionamento: qual a relação entre as práticas ASG e o desempenho financeiro das organizações?

Este estudo objetiva analisar a relação da adoção de práticas voltadas aos fatores ambientais, sociais e de governança com o desempenho financeiro das organizações. Embora as práticas ASG tenham se tornado importante fator na construção do valor de imagem das organizações, não existe comprovação que a adoção dessas práticas é um grande fator de desempenho financeiro. De acordo com Halid et al. (2023), a ligação entre ASG e desempenho financeiro permanece inconclusiva devido à falta de consenso e evidências claras. Neste sentido, este estudo tende a contribuir para o entendimento sobre os aspectos ASG e sua relação com a melhoria ou não do desempenho financeiro das organizações.

2 ASG E O DESEMPENHO FINANCEIRO DAS ORGANIZAÇÕES

De acordo com Ahmad, Mobarek e Roni (2021), ASG é a integração do desempenho da empresa com seu desempenho econômico, ambiental, social e de governança corporativa, e esta integração tem sido alvo de interesse dos investidores que buscam retornos financeiros atrativos, a partir de organizações que se associam a um impacto positivo na sociedade e no meio ambiente. No meio acadêmico, determinar a relação entre desempenho da empresa e ASG atraiu mais atenção dos pesquisadores nos últimos anos. Pesquisas internacionais demonstram que, enquanto alguns estudos mostram uma influência favorável das considerações ASG no desempenho financeiro corporativo, outras pesquisas mostraram resultados inconsistentes sobre a associação negativa entre sucesso financeiro e ASG (CHEN; SONG; GAO, 2023).

Xie et al. (2019), indicam uma relação insignificante, mas não negativa, sugerindo que as estratégias de ASG podem ser benéficas para as empresas. No entanto, essa relação ainda gera debates na literatura, devido aos resultados mistos encontrados. Inigo e Albareda (2019) exploraram o impacto da inovação orientada para a sustentabilidade no desempenho financeiro, constatando que essa abordagem pode impulsionar tanto a performance quanto a competitividade das empresas. Em países desenvolvidos, estudos como o de Garcia e Orsato (2020) confirmam uma correlação positiva e significativa entre o desempenho em ASG e os resultados financeiros, enquanto em mercados emergentes, a relação pode ser negativa. Isso sugere que o contexto econômico e regulatório desempenha um papel crucial na eficácia das práticas ASG.

Por outro lado, Buallay (2019) identificou uma relação negativa entre ASG e desempenho financeiro, atribuindo isso aos custos de implementação dessas práticas e à possível falta de apoio institucional. Essa perspectiva destaca que, no curto prazo, a adoção de práticas ASG pode representar um desafio financeiro para as empresas. Contudo, estudos como o de Ahmad, Mobarek e Roni (2021) apontam que empresas com altos índices de ASG no Reino Unido apresentam melhor desempenho financeiro, reforçando a ideia de que, em determinados contextos, ASG pode ser uma estratégia vantajosa.

Desta maneira, a adoção de práticas sustentáveis, apesar dos desafios iniciais, tende a ser recompensada com maior rentabilidade no futuro, confirmando a importância de uma abordagem estratégica e de longo prazo para ASG.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Metodologicamente, esta pesquisa é exploratória, com utilização do procedimento de revisão integrativa, e qualitativa. A revisão integrativa consiste na junção e sintetização dos resultados de pesquisas sobre determinado tema, de maneira ordenada, contribuindo para o aprofundamento do conteúdo estudado e apresentado (MENDES; SILVEIRA; GALVÃO, 2008). Logo, esta pesquisa explora o estado da arte sobre a relação de práticas ASG e desempenho financeiro, identificando tendências e lacunas que precisam de maior investigação sobre esta temática, através da análise e interpretação de dados obtidos de estudos anteriores.

A revisão integrativa da temática proposta realizou-se com a busca do conteúdo literário na base de dados na Biblioteca Digital Brasileira de Teses e Dissertações (BDTD). A primeira etapa da pesquisa por resultados para dar suporte a revisão integrativa foi a busca por trabalhos relacionados a temática, utilizando os descritores “ESG”, “desempenho” e “financeiro” na base de dados BDTD, onde foram encontradas 39 pesquisas (31 dissertações e 08 teses). Já na segunda etapa, selecionou-se um critério para segregação e filtragem das dissertações/teses. Nessa etapa, apenas as pesquisas que tinham a sigla “ESG” ou equivalente em seus títulos, foram selecionadas como amostra para os resultados do presente estudo. Após realização da seleção das dissertações/teses segundo esse critério, eliminou-se 19 trabalhos (14 dissertações

e 05 teses). Para uma maior coerência entre os resultados a serem estudados e a temática da presente pesquisa, analisou-se as 20 pesquisas selecionadas na segunda etapa e eliminou-se as que não tinham significativas afinidades com a temática proposta nesta pesquisa. Na terceira etapa, 04 dissertações e 05 teses foram eliminadas, restando como amostra deste estudo 10 dissertações que serão utilizadas como fonte de dados para os resultados desta pesquisa.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Por tratar-se de uma revisão integrativa, os dados são de pesquisas já realizadas sobre ASG e desempenho financeiro e a seleção destes ocorreram conforme a metodologia descrita e adotada. O Quadro 1 relaciona as 10 dissertações que foram selecionados como fonte de dados. Quadro 1 - Dissertações selecionadas (Amostra)

Nº	Título	Autores	Orientador	Instituição
01	Análise da relação entre os indicadores de desempenho sustentável (ESG) e desempenho econômico- financeiro de empresas listadas na B3	Thaynan Cavalcanti ALEXANDRINO (2020)	Prof. Dr. Raimundo Nonato Rodrigues.	Universidade Federal de Pernambuco
02	A resiliência das empresas brasileiras com melhor desempenho ESG: uma análise durante a crise da Covid-19	Pedro Paulo Peres GARCIA (2022)	Prof. Dr. Francisco Henrique Figueiredo de Castro Junior	Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas
03	Aplicação do modelo de black-litterman para a construção de carteiras ótimas para as empresas ESG do setor da energia elétrica	Claudio Luís Mendonça dos SANTOS (2023)	Profa. Dra. Ana Carolina Pereira Zoghbi	Universidade de Brasília
04	Environmental, social, governance (ESG) e desempenho corporativo: uma análise na perspectiva da folga financeira e da remuneração dos executivos	Yvelise Giacomelli PICCININ (2022)	Profª. Drª. Larissa Degenhart	Universidade Federal de Santa Maria
05	ESG did not immunize stocks during the COVID-19 crisis: a study based on Brazilian companies listed in the index portfolio - ISE B3	Ana Virginia Aragão de OLIVEIRA (2023)	Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia	Centro Universitário Álvares Penteado
06	ESG e desempenho financeiro das empresas listadas na bolsa de valores brasileira	Francisco Émerson da SILVA (2023)	Profª. Drª. Keysa Manuela Cunha de Mascena	Universidade de Fortaleza
07	Impacto ESG no preço das empresas de capital aberto: estudo restrito às empresas integrantes do IBrX100 entre 2016 e 2020	Vitor Vallim TUPPER (2021)	Prof. Edson Daniel Lopes Gonçalves	Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas
08	O desempenho corporativo em ESG e a performance financeira das empresas brasileiras	Camila Bezerra Correia NEVES (2022)	Profª. Drª. Josete Florencio dos Santos	Universidade Federal de Pernambuco
09	Os efeitos das iniciativas ambientais, sociais e de governança no desempenho econômico e financeiro das empresas globais de alimentos e bebidas	Rodolfo Nussio LUMASINI (2023)	Dr. David Ferreira Lopes Santos	Universidade Estadual Paulista
10	Performance ESG e valor da Firma: Uma abordagem por componente desagregado e setor	Mateus Somenzari LIPAY (2023)	Prof. Dr. Francisco Henrique Figueiredo de Castro Junior	Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Após a análise das pesquisas selecionadas, segregou-se os dados dentro de dois eixos a fim de subsidiar a resposta do problema da pesquisa e o cumprimento do objetivo: Impacto de práticas ASG no financeiro das organizações e Fatores que relacionam ASG e desempenho financeiro.

4.1 Impacto de práticas ASG no financeiro das organizações

Existem diversas razões que justifiquem a criação e continuidade de uma organização, em massa a principal motivação é o lucro, que acarreta e impacta na remuneração dos sócios, uma vez que estes renunciaram seus capitais e aplicaram na entidade, em troca do rendimento desse recurso. Muito se fala de sustentabilidade e a preocupação com o futuro, destacando a necessidade de boas práticas ambientais, sociais e de governança pelas organizações, acarretando num maior empenho destas para contribuir com os fatores ASG, a fim de preservar sua continuidade. As organizações, em maioria, estão estruturadas e empenhadas para tomar decisões com objetivo de gerar valor para o acionista (GARCIA, 2022) e relacionar o fator financeiro e de geração de valor com práticas ASG é importante pois, não se pode falar em práticas de sustentabilidade em outras dimensões, sem que a instituição seja primeiramente sustentável economicamente (BROCKET; REZAEI apud ALEXANDRINO, 2020).

Investir em empresas que adotam critérios ASG apresenta uma maior possibilidade de retorno significativo, maior segurança e menor volatilidade, comparado a empresas que não adotam práticas ASG (SANTOS, 2023). Alexandrino (2020) estudou a relação entre ASG e desempenho financeiro e concluiu que o desempenho ASG exerce influência positiva no desempenho financeiro das organizações. Empresas que adotam práticas ASG possuem melhor desempenho em relação as que não têm esse perfil (SANTOS, 2023). Piccinin (2022) realizou um estudo buscando comparar o desempenho financeiro e de mercado dividindo os resultados onde tais evidências podem demonstrar como as práticas ASG influenciam nessas duas variáveis. O estudo concluiu que os fatores ASG influenciam positivamente no desempenho econômico-financeiro das organizações e no desempenho de mercado, com exceção do pilar de governança cooperativa, visto que não impactou as variáveis do mercado.

Os resultados ASG no desempenho financeiro dependem de outros fatores externos (TUPPER, 2021), ou seja, a prática das ações ASG pelas organizações trará resultados positivos de acordo com o ambiente em que a empresa está inserida. Estudos com foco nessas dimensões em economias em desenvolvimento ainda se mostram escassos e divergentes em seus resultados aplicados (TUPPER, 2021).

As empresas ao pôr em prática a transparência, prestação de contas e tomada de decisões éticas melhoram o seu valor de mercado, sua reputação e aumenta a confiança dos seus investidores (LIPAY, 2023). Ações de transparência por parte das empresas promovem relações duradouras e confiáveis com os stakeholders e investidores, permitindo que suas relações aumentem e tornem bons desempenhos econômicos para a empresa. Para aferirmos o impacto financeiro das práticas ASG, foi analisado os resultados das pesquisas que estudaram o tema a fim de identificar se em maioria esse impacto é positivo, negativo ou nulo (Quadro 02).

Quadro 02 – Impacto de práticas ASG no financeiro das organizações

Impacto Positivo	Impacto Neutro	Impacto Negativo
Pesquisas 01, 02, 03, 04, 05, 08, 09 e 10	Pesquisa 06	Pesquisa 07

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Dentre as dez dissertações selecionadas e analisadas, oito destacam positividade quanto ao impacto da adoção de práticas ASG no desempenho financeiro das organizações, de acordo com fatores e critérios apresentados por estes. Portanto, é perceptível os benefícios que a adoção de práticas ASG tem para a organização e a sociedade em que esta está inserida.

4.2 Fatores que relacionam ASG e desempenho financeiro

Devido as mudanças nos âmbitos ambientais e sociais ao longo do tempo as organizações têm sofrido uma forte pressão social em relação a visão de valor que se tem do negócio (ALEXANDRINO, 2020). Assim, as organizações atendem a demanda de seus stakeholders a fim de criar valor à marca.

Vale destacar que nem todas as práticas ou métricas ASG têm impacto uniforme em todas as empresas ou contextos. A significância estatística em uma dimensão específica, como a social, indica que algumas práticas podem estar mais diretamente relacionadas ao desempenho financeiro do que outras (SILVA, 2023). Lumasini (2023) concluiu que os fatores sociais e de governança provocam efeitos positivos sobre a precificação das empresas no mercado, contudo iniciativas ambientais provocam efeitos negativos. Existe grande relação de desempenho financeiro e ASG, sendo mais concisos em empresas de maior porte (LIPAY, 2023). Entende-se então que quanto maior for a organização, maior será a relação de desempenho ASG e desempenho financeiro. Porém foi observado que os fatores de governança não possuem significativos impactos no desempenho financeiro (LIPAY, 2023). A performance financeira com relação ao desempenho ASG está positivamente associada ao tamanho da empresa (NEVES, 2022).

As empresas que são adeptas a práticas ASG tem maior possibilidade de estarem mais bem preparadas a enfrentar desafios futuros relacionados a mudanças regulatórias, riscos ambientais e sociais, e podem adotar uma abordagem mais ética e responsável em suas operações (SANTOS, 2023). A implementação efetiva das práticas ASG exige uma abordagem estratégica e abrangente, enfrentando desafios como a adoção de uma cultura corporativa sustentável, inclusão de indicadores de ASG no planejamento estratégico, fortalecimento da governança corporativa e garantia de transparência (LUMASINI, 2023). Essa implementação, consequentemente traz a empresa estratégias para enfrentar os desafios propostos pelos stakeholders, promovendo um bom desempenho financeiro. Uma vez que essas práticas são inseridas no planejamento estratégico e nos relatórios de sustentabilidade da empresa, podem trazer investimentos significativos, impactando as partes interessada (NEVES; MARTINEZ apud LUMASINI, 2023).

Além dos fatores internos, o desempenho financeiro e as práticas ASG também tem sua eficácia ligada aos fatores externos, como por exemplo, o desenvolvimento e a economia do país no qual a empresa está instalada. Os países emergentes apresentam mercados menores do que os existentes em países desenvolvidos e fragilidades como a fraca atuação de órgãos reguladores e medidas de combate à corrupção inócuas (SILVA, 2021). Além do fator economia, o desenvolvimento da sociedade influencia diretamente o objetivo das empresas, já que a não atuação efetiva do Estado, frente aos descasos de algumas instituições com as questões sociais, ambientais e de governança corrobora para a falta de credibilidade das práticas ASG. Na Coreia do Sul, o resultado foi positivo, já no Brasil, os impactos da ASG no financeiro foram nulos no curto prazo e prejudiciais ao longo prazo (SILVA, 2021). A questão social e econômica de onde a empresa atua influencia diretamente se essas práticas corroboram ou não para os resultados.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo trouxe como objetivo, analisar a relação da adoção das práticas ambientais, sociais e de governança com o desempenho financeiro das organizações, procurando entender de que forma e como a adoção das práticas ASG estão ligadas com o desempenho da instituição. De acordo, com pesquisas analisadas existe uma relação positiva, onde as instituições que aderem aos critérios e métricas ASG possuem um resultado financeiro positivo, de forma que além do retorno financeiro, que pode ser de curto a longo prazo, as empresas se mostram mais preparadas para crises que podem acontecer, sendo essas influenciadas por fatores externos.

Percebe-se também que a adoção de práticas ASG nas organizações tem potencial impacto positivo nas organizações, de acordo com o ambiente em que está inserida. Esta é uma variável com potencial de resultados positivos a longo prazo, por meio da criação e geração de

valor de mercado à organização e negativos a curto prazo, principalmente do ponto de vista da remuneração dos sócios.

Dentre os fatores que relacionam ASG e desempenho financeiro, destaca-se as exigências dos stakeholders por práticas sustentáveis pela organização, que quando adotadas geram valor a empresa perante o mercado, além de que empresas que adotam práticas ASG possuem um comportamento voltado a pensar no futuro, conseqüentemente na continuidade da entidade, que acarreta num bom desempenho financeiro. Logo, não existe a possibilidade de a organização manter-se continuada apenas focada nas práticas ASG, mas principalmente nos resultados financeiros.

Por fim, a maioria das dissertações que foram analisadas apontam um impacto positivo das práticas ASG no desempenho das organizações, mas não de forma literal, sempre apontando variáveis internas e externas que influenciam nesse resultado. Contudo, algumas limitações foram encontradas no decorrer do processo desta pesquisa, pois de acordo com Silva (2023), abordar a complexidade do tema ASG e desempenho financeiro exige o reconhecimento das divergências na literatura, destacando a importância de análises contextuais, para compreender plenamente essa relação em diversos contextos. Recomenda-se que novos estudos sobre essa relação seja feita, analisando-se outras variáveis, principalmente as externas.

REFERÊNCIAS

- AHMAD, N.; MOBAREK, A.; RONI, N. N. Revisitando o impacto do ESG no desempenho financeiro das empresas FTSE350 do Reino Unido: análise de dados de painel estático e dinâmico. **Cogent Business & Management**, v. 8, n. 1, p. 1900500, 2021.
- BUALLAY, A. Between cost and value: Investigating the effects of sustainability reporting on a firm's performance. **Journal of Applied Accounting Research**, 20(4), 481–496, 2019.
- CHEN, S.; SONG, Y.; GAO, P. Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: analyzing the impact of ESG on financial performance. **Journal of Environmental Management**, v. 345, p. 118829, 2023.
- GARCIA, A. S.; ORSATO, R. J. Testing the institutional difference hypothesis: A study about environmental, social, governance, and financial performance. **Business Strategy and the Environment**, 29, pp. 3261-3, 2020.
- HALID, S. et al. A literature review on ESG score and its impact on firm performance. **International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences**, v. 13, n. 1, p. 272-282, 2023.
- INIGO, E. A.; ALBAREDA, L. Sustainability oriented innovation dynamics: levels of dynamic capabilities and their path-dependent and self-reinforcing logics. **Technological Forecasting and Social Change**, v. 139, p. 334-351, 2019.
- KHATIB, A. S.; OLIVEIRA FILHO, B. G. A obrigatoriedade dos relatórios de sustentabilidade melhora o desempenho financeiro das empresas? Evidências empíricas em mercados internacionais. In: USP INTERNATIONAL CONFERENCE IN ACCOUNTING, 23., 2023, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FIPECAFI, p. 01-21. 2023
- MEDEIROS, A. L.; MIRANDA, R. C.; VIEIRA, A. F.; MATOS, F. M. F. Empresas que adotam medidas ESG e realizam SRI possuem desempenho financeiro superior a empresas tradicionais? In: EMPRAD, 8., 2022, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEAUSP, 2022.
- MENDES, K. D. S.; SILVEIRA, R. C. C. P.; GALVÃO, C. M. Revisão integrativa: método de pesquisa para a incorporação de evidências na saúde e na enfermagem. **Texto & contexto-enfermagem**, v. 17, p. 758-764, 2008.
- XIE, J.; NOZAWA, W.; YAGI, M.; FUJII, H.; MANAGI, S. Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? **Business Strategy and the Environment**. 28; 2; 286-300, 2019.