

Análise Comparativa entre a Evidenciação das Práticas de ESG e o Valor de Mercado de Empresas do Setor Metalmeccânico da Serra Gaúcha Listadas na B³

Aluno(a): Andriéle Artmann Cruz
Orientador(a) no TCC II: Prof. Ma. Marina Benato
Orientador(a) no TCC I: Prof. Me. Eduardo Tomedi Leites
Semestre: 2024-4

Resumo

O conceito de ESG (*Environmental, Social and Governance*), que se refere às práticas empresariais relacionadas às questões ambientais, sociais e de governança corporativa, tem ganhado cada vez mais destaque na sociedade. Isso se deve ao crescente interesse das empresas em atender às demandas e expectativas dos seus *stakeholders*, buscando um equilíbrio entre o desenvolvimento econômico e a responsabilidade social e ambiental. Com isso, o objetivo do presente estudo é analisar as possíveis conclusões a serem obtidas a partir da comparação entre o nível de evidenciação das práticas ESG e o valor de mercado de empresas do Setor Metalmeccânico localizadas na Serra Gaúcha e listadas na B³ (Bolsa, Brasil, Balcão). Para alcançar o objetivo proposto, desenvolveu-se uma pesquisa documental, descritiva, qualitativa e quantitativa. A partir das análises, foi possível identificar que não há relação entre a quantidade de indicadores GRI's (*Global Reporting Initiative*) divulgados e o valor de mercado das empresas, indicando que os investidores ainda não atribuem a devida importância a esses critérios. Durante a pesquisa, surgiram limitações que impediram uma análise quantitativa mais robusta para avaliar se a divulgação dos GRI's impacta efetivamente o valor de mercado das empresas. Contudo, sugerem-se futuros estudos que desenvolvam pesquisas aprofundadas e com a aplicação de análises estatísticas mais robustas sobre a percepção dos investidores em relação aos critérios ESG.

Palavras-chave: ESG. Evidenciação. GRI. Metalmeccânico. Valor de mercado.

1 Introdução

Nos últimos anos, o cenário empresarial tem passado por mudanças significativas, impulsionadas pela crescente integração e conscientização em relação às questões ambientais, sociais e de governança, conhecidas pela sigla ESG (do inglês *Environmental, Social, and Governance*). Essa transformação expressa uma mudança fundamental na forma como as empresas percebem e gerenciam não apenas seu desempenho financeiro, mas também seu compromisso com as práticas sustentáveis.

O aumento destas práticas de consciência ambiental e social, tem gerado uma crescente demanda por empresas que desempenham um papel voltado para o meio ambiente e o bem-estar social. Nesse contexto, os investidores têm reconhecido o potencial das empresas que adotam boas práticas de ESG, percebendo os benefícios financeiros associados à essas iniciativas.

À medida que a conscientização sobre as questões relacionadas a ESG cresce, os investidores estão cada vez mais atentos a esses indicadores e reconhecem o potencial das empresas que os incorporam em suas estratégias. Além disso, a regulamentação desempenha

um papel crucial nesse cenário, com a implementação de leis que exigem maior transparência e responsabilidade das empresas em relação a essas práticas.

Desta forma, a evidenciação das melhores práticas relacionadas a ESG surgiu como um importante indicador de desempenho e valor para os investidores. Elas representam um conjunto de diretrizes e padrões que orientam as empresas na adoção dessas políticas e ações voltadas para a sustentabilidade, governança e integração social. De acordo com Zago *et al.* (2018), as empresas que atendem a essas diretrizes de sustentabilidade, tendem a ter melhores preços em suas ações, maior retorno sobre o patrimônio líquido e menor custo de capital, considerando o longo prazo, no que diz respeito ao mercado de capitais.

A relação entre a evidenciação das melhores práticas de ESG e o valor de mercado das empresas é fundamental para compreender como indicadores não financeiros podem influenciar na percepção dos investidores e no desempenho das organizações. Uma evidenciação das práticas de ESG eficaz não só demonstra o compromisso da empresa com a sustentabilidade e a responsabilidade social, mas também pode atrair investidores, fortalecer a imagem da empresa e influenciar positivamente em seu valor de mercado.

Diante desse cenário, a pesquisa buscou responder ao seguinte questionamento: Quais as possíveis conclusões a serem obtidas a partir da comparação entre o nível de evidenciação das práticas ESG com o valor de mercado de empresas do Setor Metalmeccânico localizadas na Serra Gaúcha e listadas na B³? Com a intenção de responder à questão de pesquisa proposta, tem-se como objetivo analisar as possíveis conclusões a serem obtidas a partir da comparação entre o nível de evidenciação das práticas ESG e o valor de mercado de empresas do Setor Metalmeccânico localizadas na Serra Gaúcha e listadas na B³.

É importante citar que o setor metalmeccânico é crucial para a Serra Gaúcha, influenciando significativamente a economia, a geração de empregos e a competitividade internacional da região. Cidades como Caxias do Sul, Bento Gonçalves e Farroupilha destacam-se como polos industriais que abrigam muitas empresas do setor, contribuindo para a diversificação industrial e econômica, além de fortalecer a economia por meio da exportação de produtos.

Nesse sentido, esse estudo é de grande importância tanto para o meio acadêmico quanto para sociedade, pois contribui para o avanço do conhecimento, já que é um tema com bastante relevância nos dias atuais e ainda demanda investigações. Ao apontar *insights* de como as práticas de ESG podem impactar as informações financeiras das empresas, o estudo pode ampliar ainda mais o entendimento sobre a importância da sustentabilidade nos negócios.

Além de trazer maior clareza para as empresas e investidores, incentivando práticas mais sustentáveis e transparentes, pode impulsionar um impacto positivo na sociedade em geral. Ao demonstrar a importância da sustentabilidade para o sucesso empresarial, o presente estudo pode inspirar outras empresas a seguirem o exemplo e a incorporarem práticas de ESG em suas operações. Isso pode levar a uma transformação mais ampla no comportamento corporativo e contribuir para um futuro mais sustentável e equitativo para todos.

Este artigo encontra-se dividido em cinco capítulos e as referências. No primeiro capítulo foi apresentada a introdução, contendo a contextualização, delimitação do tema, a questão de pesquisa, o objetivo geral e a justificativa do estudo. A seguir, no segundo capítulo consta a fundamentação teórica, que aborda os assuntos relacionados ao tema de pesquisa, entre eles, Responsabilidade Social, Conceito de ESG, Divulgação dos Relatórios de Sustentabilidade, Norma NBC T.15, Conceito de Valor Contábil e Valor de Mercado. Já no terceiro capítulo, foram apresentados os aspectos metodológicos, com informações acerca da metodologia, procedimentos e coleta de dados. Posteriormente, o quarto capítulo foi responsável por expor os resultados esperados e ao final, o quinto capítulo apresentou a conclusão a respeito das contribuições e discussões perante a pesquisa.

2 Referencial Teórico

2.1 Responsabilidade Social

De acordo com Dias (2012), a Responsabilidade Social é um conceito que se refere à governança ética e sustentável de uma organização, envolvendo compromissos para lidar com os impactos sociais, ambientais e econômicos que gera na sociedade em que está inserida.

Desde o seu surgimento no século XX, quando as empresas não tinham preocupação com este tema e as primeiras iniciativas se limitavam a ações filantrópicas, a Responsabilidade Social é um tema que evoluiu bastante nos últimos anos (Tenório, 2004).

Atualmente, para as empresas, a Responsabilidade Social significa conciliar o objetivo de lucro com os interesses dos envolvidos, como por exemplo os acionistas, e se comprometer a gerar benefícios para a sociedade como um todo. Apesar de ser um compromisso voluntário, a Responsabilidade Social envolve o cumprimento de legislações em todos os níveis, municipal, estadual, nacional e internacional. (Dias, 2012).

Para Morcef (2006), a Responsabilidade Social representa uma nova forma de gestão empresarial. Uma gestão ética e transparente, baseada em princípios e valores que estabelece a comunicação com seus diferentes públicos, buscando integrar as expectativas dos *stakeholders* ao negócio da empresa.

Além disso, a Responsabilidade Social é frequentemente vista como uma mudança de atitude no mundo dos negócios. Segundo Melo, Paulo e Froes (2002), a ideia é deslocar o objetivo do “comércio comercial” para o “comércio social”, em prol de dinâmicas sociais sustentáveis e de incentivo ao empreendedorismo social.

Ao longo da última década, a responsabilidade social corporativa tornou-se um tema recorrente dentro das organizações. Uma característica fundamental desse movimento é a proposta de recomposição das questões éticas dentro das organizações e em suas relações com os públicos externos (consumidores, clientes, fornecedores, governos e acionistas) (Soares, 2004, p.03).

Para Lourenço e Schröder (2002), A Responsabilidade Social tem despertado a atenção de altos executivos à frente das organizações, impulsionando a busca por novas oportunidades como uma forma de atender às demandas ambientais, sociais e econômicas do mercado.

A Responsabilidade Social é definida como um conjunto de ideias e práticas que integram a estratégia de negócios de uma organização, com o objetivo de gerar benefícios para todos os *stakeholders*, resultando benefícios tanto para a empresa, quanto para a sociedade. A respeito da definição do conceito de Responsabilidade Social, existem três principais abordagens que elencam as responsabilidades empresariais: a de Friedman (1970), que considera apenas os interesses dos negócios como responsabilidade social mínima; a de Carroll (1979), que prioriza a responsabilidade econômica, permitindo a expansão para o âmbito social e ambiental após sua satisfação; e a dos *stakeholders*, defendida por Freeman (1984); Donaldson e Preston (1995); Mitchel, Agle e Wood (1997); e Davenport (1998), que veem a empresa como fundamental, com diversas responsabilidades econômicas, sociais e ambientais para vários *stakeholders* internos e externos. (Dias, 2012).

De acordo com Dias (2012), o desenvolvimento da Responsabilidade Social foi fortemente influenciado pela globalização e pelos inúmeros casos de má gestão empresarial no final do século XX, levando a um maior engajamento das empresas no que diz respeito às questões sociais e ambientais. Nesse contexto, o conceito de sustentabilidade está ligeiramente relacionado com a Responsabilidade Social, pois elenca ações que visam aumentar a produtividade, melhorar os métodos de gestão e adotar práticas de preservação ao

meio ambiente (Tupy, 2008).

A evidência da Responsabilidade Social tornou-se crucial para o desempenho das empresas em um ambiente de negócios cada vez mais transparente e interconectado. Elkington (1994) destaca que a transparência e a prestação de contas são elementos-chave da responsabilidade social, permitindo que as empresas comuniquem suas iniciativas e impactos sociais de forma clara e precisa. Nesse sentido, Crane, Matten e Spence (2013), apontam que uma evidência eficaz da Responsabilidade Social não só promove a confiança e a credibilidade das empresas junto aos *stakeholders*, mas também pode gerar vantagens competitivas, melhorando a reputação da marca e a lealdade dos clientes.

Além disso, a evidência da Responsabilidade Social pode influenciar positivamente o desempenho financeiro das empresas. Porter e Kramer (2011) defendem que as empresas que incorporam critérios sociais e ambientais em suas estratégias de negócios podem obter benefícios tangíveis, como redução de custos operacionais, maior eficiência no uso de recursos e acesso a novos mercados e oportunidades de investimento. Justificando essa visão, Orlitzky (2013) também sugere uma relação positiva entre a adoção de práticas socialmente responsáveis e o desempenho financeiro das empresas.

No âmbito global, os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), estabelecidos pela Organização das Nações Unidas (ONU) em 2015, refletem a importância de alinhar a Responsabilidade Social e a sustentabilidade. Com 17 metas abrangentes, os ODS visam enfrentar desafios globais, como a redução da pobreza e da desigualdade, mitigação das mudanças climáticas e a proteção de recursos naturais, além de promover outros padrões sustentáveis para o progresso humano e ambiental. Esses objetivos representam um conjunto de compromissos globais a serem alcançados até 2030, exigindo ações integradas entre governos, empresas e sociedade civil. O Pacto Global Rede Brasil reforça que esses esforços coletivos são essenciais para a construção de um futuro sustentável e justo. A Figura 1 apresenta os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

Figura 1 - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)



Fonte: Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável – Organização Nações Unidas Brasil.

Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) destacam a necessidade de ampla participação das empresas por meio de sua criatividade, inovação e desenvolvimento, visando criar valor para o bem comum, o que se reflete na redução da pobreza, na contribuição para a erradicação da fome e na proteção da biodiversidade, promovendo, assim, uma evolução na sustentabilidade empresarial (Vanderwaal e Thisjssen, 2020).

Segundo Khaled, Ali e Mohamed (2021), uma maneira de avaliar o progresso das empresas na implementação dos ODS é analisar se suas práticas e atividades de sustentabilidade estão alinhadas com os objetivos da Agenda 2030. De acordo com Rosati e Faria (2019b), as empresas que incorporam os ODS em seus relatórios de sustentabilidade tendem a ser maiores, com maior valor de ativos intangíveis, maior propensão para adotar verificações externas e conselhos de administração mais jovens e com maior presença feminina.

No entanto, o estudo de Khaled, Ali e Mohamed (2021) observa que o impacto das ações de ESG no engajamento com os ODS e sua repercussão no desempenho corporativo permanece inconclusivo.

2.2 O que é ESG?

O conceito de ESG engloba três pilares fundamentais: O *Environmental* (ambiental), que diz respeito à sustentabilidade e conservação dos recursos naturais. O *Social* (social) que se refere a inclusão, responsabilidade social corporativa e as relações com a comunidade. E por fim, *Governance* (Governança), que envolve a governança corporativa, a qual trata da transparência e das estruturas de gestão e controle das empresas (Baldissera, 2023).

As práticas de ESG se referem a uma abordagem que avalia as ações e o desempenho de uma empresa perante os três pilares: ambiental, social e governança. Esses critérios são utilizados para medir o impacto e a sustentabilidade das operações de uma organização, bem como seu grau de responsabilidade para com as partes interessadas, incluindo investidores, clientes e a sociedade em que está inserida. A adoção das práticas ESG busca ir além do lucro financeiro e reconhece que as empresas possuem um papel muito importante na proteção do meio ambiente e no fortalecimento das estruturas de governança (Paz, 2022).

De acordo com Oliveira (2022), a qualidade das atividades da empresa é frequentemente avaliada com base nos três pilares do ESG: ambiental, social e de governança. O crescente interesse das empresas por práticas sustentáveis tem sido impulsionado pela demanda das regulamentações oficiais e pelo interesse de diversos *stakeholders*, que buscam avaliar o desempenho das empresas em relação a essas práticas. Além disso, governos de todo o mundo estão cada vez mais focados em medidas que promovam a sustentabilidade ambiental e social.

Nesse sentido, de acordo com Hinojosa-López; Ayup-González; Cogco-Calderón (2020), nos últimos anos, as organizações passaram a ter mais atenção nas questões ambientais como forma de agregar valor aos seus *stakeholders*. Isso ocorre porque a imagem da organização e seu impacto em relação a sustentabilidade são relevantes, visto que os *stakeholders* não avaliam apenas o desempenho financeiro da empresa, mas também suas práticas relacionadas ao ESG.

As práticas sustentáveis têm potencial para beneficiar o desempenho das empresas, principalmente em termos de criação de valor para os *stakeholders* (Nirino *et al.*, 2021). Com isso, as informações a respeito de ESG vêm crescendo no mercado, impulsionadas pela necessidade de divulgação dos aspectos financeiros e não financeiros relacionados ao desempenho empresarial (Bassen, Kovacs e Ana, 2008).

Dalcerro e Hoffmann (2022) destacam que as organizações estão cada vez mais comprometidas com as práticas de ESG em suas atividades, visando obter benefícios com essa adoção, principalmente em estabelecer um bom relacionamento com seus *stakeholders*. Essas práticas, ligadas à divulgação de informações não financeiras, têm impacto significativo no desempenho empresarial, promovendo maior transparência, reduzindo a divergência de informações. Além disso, elas contribuem para a melhoria da reputação da empresa, o aumento de seu valor de mercado e favorecem o desempenho e crescimento empresarial

(Attig *et al.*, 2014; Khan *et al.*, 2016; Anagnostopoulou *et al.*, 2021; Schiehl e Kolahgar, 2021; Dalcerro e Hoffmann, 2022).

De acordo com Dalcerro *et al.* (2021), é importante observar que, para os investidores, as divulgações de informações ESG ainda apresentam desafios em relação à confiabilidade, comparabilidade e relevância. Isso evidencia a dificuldade das empresas em identificar as informações relevantes sobre ESG a serem divulgadas. Diante desse cenário, a *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) tem proposto padrões de materialidade financeira relacionados às práticas ESG e suas divulgações. Essas características são cruciais para uma evidenciação mais clara, permitindo aos usuários analisar e compreender os impactos reais dessas práticas.

2.3 Divulgação dos Relatórios de Sustentabilidade

Para Dremptic, Klein e Zwergel (2020), a informação é um fator fundamental para avaliação da sustentabilidade e dos riscos atrelados a uma organização. Além disso, a publicação dos relatórios não financeiros pelas empresas tornou-se essencial, uma vez que esses relatórios ajudam a entender questões da sociedade, independente das condições econômicas ou nível de desenvolvimento do país (Mysaka e Derun, 2022).

Para Al-Ajmi (2009) e Jensen e Berg (2012), os Relatórios de Sustentabilidade possuem o objetivo de mensurar e divulgar os impactos socioambientais provocados pelas atividades empresariais. Esses relatórios são fundamentais para a compreensão dos *stakeholders* sobre a empresa. Além disso, segundo Rover *et al.* (2008), esses relatórios podem impactar em benefícios relevantes, como a redução do custo de capital, liquidez das ações e principalmente, uma melhor reputação ambiental da empresa.

Com isso, de acordo com Döpfner (2016) e King e Bartels (2015), tem-se observado um aumento na publicação de relatórios de sustentabilidade pelas empresas, a fim de demonstrar suas ações de forma transparente e atender às exigências regulatórias. Para Dremptic, Klein e Zwergel (2020), essas informações devem ser baseadas em condutas éticas, visando tornar as empresas mais sustentáveis e principalmente, alinhadas com os critérios ESG. Além disso, os investidores têm mostrado um maior interesse por empresas que atendam a esses critérios, priorizando empresas éticas que promovam um comportamento corporativo responsável, mas sem comprometer o seu retorno financeiro.

De acordo com Mervelskemper e Streit (2016), as empresas podem adotar duas formas diferentes de *disclosure* para a divulgação das práticas de ESG, um deles, considerado como principal, é reportar separadamente das informações financeiras, em tópico específico ou relatório independente, já o segundo, é por meio de relatório integrado. Com isso, sabe-se que as empresas que publicam as informações não financeiras têm impacto no seu valor, com menor custo financeiro e maior lucro operacional (Chauhan e Kumar, 2018).

Na análise da reputação corporativa, Wang, Dou e Jia (2016) destacam a utilidade dos relatórios de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) para melhorar a reputação, resultando em um melhor desempenho financeiro para as organizações. Schwaiger, Eberhardt e Mahr (2016) também enfatizam que uma boa reputação fortalece a confiança dos clientes, atrai novos clientes e reduz o custo de captação de capital. Nesse contexto, Dremptic, Klein e Zwergel (2020) complementam que uma boa reputação ESG não apenas facilita a análise de um melhor desempenho financeiro, mas também protege contra os riscos associados a notícias negativas.

A evidenciação ambiental no contexto internacional, está ligada a regulamentações instituídas por órgãos como por exemplo o Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade - *International Accounting Standards Board* (IASB) e o *International Standards of Accounting and Reporting* (ISAR) (Madalena *et al.*, 2016).

O IASB tem por objetivo desenvolver as normas de acordo com os princípios contábeis para que sejam aceitas mundialmente, promovendo transparência nas demonstrações. Já o ISAR, oferece diretrizes aos países em desenvolvimento e economias em transição, para que possam adotar os padrões de transparência contábil (ISAR, 2014).

Em 2016, no Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tornou obrigatória a divulgação das informações socioambientais pelas empresas (Bolsa, Brasil, Balcão 2021). Essa obrigação pode ser cumprida por meio do relatório anual, formulário de referência ou relatório de sustentabilidade. Caso as empresas não cumpram essa exigência, a CVM adota a abordagem "Pratique ou Explique", onde as empresas devem justificar a não divulgação. Além disso, as empresas ainda podem optar por divulgar voluntariamente informações ESG em anúncios, em seus sites ou através de relatórios integrados. As companhias abertas brasileiras passaram a adotar, de forma obrigatória, a Orientação CPC 09 – Relato Integrado, a partir de 01 de janeiro de 2021. Essa obrigatoriedade acontecerá quando optarem pela elaboração e publicação do relato integrado, conforme Resolução CVM nº 14, de 09 de dezembro de 2020.

Li *et al.* (2018) identificaram uma relação positiva entre a divulgação de aspectos ESG e a avaliação de mercado das empresas, especialmente quando há um alto poder executivo, sugerindo que as decisões desse nível hierárquico tendem a melhorar o desempenho ESG. Além disso, o estudo indica que essa divulgação pode contribuir para o aumento do valor da empresa no longo prazo. Nesse sentido, conforme Chauhan e Kumar (2018), uma pesquisa realizada na Índia em 2018, país emergente similar ao Brasil, revelou que, durante períodos de crise, a divulgação de informações não financeiras, como práticas ESG, pode ajudar as empresas a enfrentarem melhor a incerteza. Esse achado é respaldado por Vural-Yavas (2021), cujo estudo sobre práticas sociais corporativas na Europa entre 2004 e 2017 sugere que em momentos de incerteza, as empresas recorrem aos critérios ESG para valorização e como uma estratégia de mitigação de riscos em suas operações.

2.3.1 Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas – IBASE

O modelo de relatório proposto pelo Ibase é o mais simples e foi lançado em 1977, ainda com o nome de Balanço Social. Inspirado nos balanços financeiros, esse modelo relata os números relacionadas a responsabilidade social, além de reunir em planilhas os gastos com funcionários, controle ambiental e participação de lucros (Ibase, 2008).

Segundo Nascimento, Junior e Carvalho (2004), o Balanço Social representa a demonstração dos gastos e das influências das entidades na promoção humana, social e ecológica, dirigidos aos gestores, aos empregados e à comunidade com que interage no espaço temporal passado/presente/futuro. A análise individual (Balanço Social) e/ou conjunta (Balanço Social mais as atuais demonstrações contábeis) dos diversos dados produzidos pelo sistema de informação da entidade proporciona subsídios para a preparação de inúmeros indicadores de qualidade, em que se poderá acompanhar e avaliar a evolução quantitativa e qualitativa das relações organizacionais e de sua riqueza patrimonial. Na realidade, o que se pretende em qualquer entidade é a construção de um estado harmônico ou a sintonia entre “Contabilidade, Balanço Social, Qualidade, Organização (estrutura e recursos), Comunidade e Meio Ambiente”. Conjunto que congrega a intenção da busca da qualidade organizacional, social e ambiental.

2.3.2 *Global Reporting Initiative* – GRI

A *Global Reporting Initiative* (GRI), fundada em 1997, é uma instituição independente sem fins lucrativos, a qual teve como o objetivo inicial criar mecanismos de

prestação de contas para empresas em relação a sua conduta ambiental. Posteriormente, essa abordagem foi ampliada para incluir questões sociais, econômicas e de governança. A origem da GRI está relacionada aos protestos ocorridos no final da década de 1990, que destacaram os impactos ambientais causados pelo derramamento de óleo da empresa Exxon Valdez (GRI, 2022, b).

As diretrizes para relatórios de sustentabilidade da GRI evoluíram ao longo do tempo. A primeira versão, denominada G1, foi publicada em 2000. Em 2002, ocorreu a primeira atualização, a versão G2. À medida que a demanda por relatórios GRI cresceu e as organizações adotaram essas diretrizes, surgiram as versões G3 (2006) e G4 (2013). Em 2016, a GRI deu um passo significativo ao estabelecer os *GRI Standards* (ou Padrões GRI) como os primeiros padrões globais para relatórios de sustentabilidade. Esses padrões continuam sendo atualizados e expandidos, incluindo novos Padrões sobre Impostos (2019) e Resíduos (2020), além de uma grande atualização dos Padrões Universais (2021), que entraram em vigor em janeiro de 2023, além da implementação contínua dos Padrões Setoriais (GRI, 2022b).

Conforme consta no GRI (2022b), o objetivo das organizações ao adotar o padrão GRI é “propiciar transparência sobre como a organização está contribuindo ou pretende contribuir para o desenvolvimento sustentável”. Os padrões GRI permitem que as organizações relatem seus impactos mais significativos, positivos ou negativos, abrangendo áreas como economia, meio ambiente, pessoas (incluindo direitos humanos) e como esses impactos são gerenciados.

De acordo com suas diretrizes GRI G3 (2014), os relatórios devem conter indicadores essenciais do desempenho e indicadores complementares. Os indicadores essenciais proporcionam comparabilidade, enquanto os complementares destacam práticas relevantes. Além de serem divididos entre essenciais e complementares, os indicadores também estão divididos em categorias, tornando a informação mais acessível.

Bassetto (2010) salienta que o modelo GRI vem ganhando cada vez mais importância devido a sua estrutura, que enfatiza duas questões: a comparabilidade, que cria uma forma paralela dos relatórios financeiros, e a flexibilidade do relatório, que leva em conta as diferenças entre as organizações, moldando-se de alguma maneira a essas variações. Por outro lado, algumas organizações apresentam dificuldades com o modelo da GRI, considerando-o complicado, dúbio e flexível, o que resulta na falta de um padrão entre os documentos (Ferreira-Quilice e Caldana, 2015).

Segundo GRI (2021), as Normas Universais são aplicáveis a qualquer organização na preparação de um relatório de sustentabilidade e incluem a GRI 101 - Fundamentos, GRI 102 - Conteúdos Gerais e GRI 103 - Formas de Gestão, atualizadas em 2021 (GRI, 2016). Por outro lado, as Normas Específicas, são conjuntos específicos que consideram o tripé da sustentabilidade: GRI 200 - Econômico, GRI 300 - Ambiental, GRI 400 - Social. O Anexo C reúne os Conteúdos dentro das Normas GRI juntamente com os requisitos.

Cada norma específica inclui conteúdos específicos relacionados ao tópico abordado e foi desenvolvida para ser utilizada em conjunto com a Norma GRI 103: Forma de Gestão, que descreve como a gestão é conduzida em relação ao tópico em questão. Essas normas incluem conteúdos específicos que contêm requisitos obrigatórios, ou seja, instruções que as organizações devem cumprir, sempre que aplicáveis, para que possam afirmar que seu relatório foi elaborado em conformidade com as Normas GRI. Esses requisitos são representados em negrito (GRI, 2021).

As recomendações são ações de caráter não mandatário, mas que são incentivadas. Já as orientações são seções que contêm maiores informações sobre apresentação do conteúdo como explicações, relevância, fórmulas matemáticas e exemplos para facilitar o entendimento na aplicação (GRI, 2021).

2.4. Norma Brasileira de Contabilidade - NBC T.15

As Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) tem como finalidade orientar os profissionais contábeis sobre como devem ser evidenciadas e mensuradas as informações relacionadas às atividades empresariais (Kruger *et al.*, 2017).

O Conselho Federal de Contabilidade (CFC), por meio da Resolução nº 1.003/04, aprovou em 19 de agosto de 2004, a NBC T.15 - Informações de Natureza Social e Ambiental. A NBC T.15, estabelece a obrigatoriedade da Demonstração de Informações de Natureza Social e Ambiental, com o objetivo de demonstrar à sociedade a participação e a responsabilidade social da entidade.

Essa norma, entrou em vigor em 1º de janeiro de 2006. É importante destacar que tal evidenciação complementa as demonstrações contábeis das empresas. A Demonstração de Informações de Natureza Social e Ambiental equivale essencialmente a um Balanço Social. Ao compará-la com as informações contidas no modelo IBASE, observa-se uma considerável semelhança nos grupos e conteúdos especificados (CFC, 2004).

Segundo Kruger, Schussler e Alberton (2012), a importância das informações da NBC T.15 é demonstrar à sociedade a responsabilidade social das empresas, por meio das informações de natureza social e ambiental, enfatizando as práticas e a gestão das ações desenvolvidas pelas organizações.

De acordo com Santana *et al.* (2016), as principais demonstrações contábeis anuais são: Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Notas Explicativas (NE), Relatório da Administração (RA) e também os Relatórios Ambientais. Com relação aos Relatórios Ambientais, Daub (2007) afirma que aumenta a cada dia o número de entidades percebendo a relevância das questões ambientais e sociais em seus relatórios.

Assim, segundo Tinoco e Kraemer (2011), o termo “Relatório de Sustentabilidade” é estabelecido para descrever a atuação econômica, ambiental e social, mostrando de maneira mais transparente esse desempenho. O Balanço social, por sua vez, é um mecanismo de gestão e informações que objetiva mostrar, de forma clara, noções contábeis, econômicas, ambientais e sociais do desenvolvimento das empresas, para os mais variados públicos. Para Gomes e Rocha (2008), esse mecanismo é de grande importância, pois auxilia nas divulgações das ações das empresas suas relações nas áreas social e ambiental.

2.5 Valor de Mercado

Neto (2021), define o conceito do valor de mercado de uma empresa, que é obtido pelo produto da quantidade de ações emitidas pelo seu preço de negociação em determinado período. Em geral, o valor de mercado supera o valor contábil, isso porque o mercado considera em sua avaliação a continuidade da empresa, diferente da avaliação contábil que considera o encerramento das atividades da empresa ao final do exercício. A relação entre o valor de mercado das ações e o seu valor contábil é conhecida como o índice *market-to-book*. O inverso desse índice, o *book-to-market*, indica o percentual em que a contabilidade está refletindo o valor da empresa capturado pelo mercado. Um índice *market-to-book* alto (maior que 1,0) pode sugerir que as ações estão sobreavaliadas, sendo negociadas acima de seu valor contábil. Por outro lado, um índice baixo (menor que 1,0) pode indicar que as ações estão subavaliadas, potencialmente atraindo investidores. O valor de mercado da companhia também é conhecido como *market capitalization*, o qual pode ser obtido pela multiplicação do valor de mercado atrelado a ação pela quantidade de ações em circulação, conforme abaixo (Rocha, Cestari e Piellusch, 2023).

$$\text{market capitalization} = \text{preço da ação} \times \text{quantidade de ações}$$

2.6 Valor Contábil

De acordo com Rocha, Cestari e Piellusch (2023), as ações podem ter diferentes valores, cada um baseado em um parâmetro diferente. O valor nominal e o patrimonial são calculados a partir da informação contábeis. Já o valor de mercado, ou preço da ação, é o valor pelo qual as ações são negociadas na bolsa de valores. O valor nominal é estabelecido pela empresa no estatuto social, sendo calculado pela divisão do capital social pelo número total de ações, conforme a fórmula:

$$\text{Valor nominal} = \frac{\text{capital social}}{\text{quantidade de ações}}$$

Já o valor patrimonial é o valor contábil de cada ação, que pode ser calculado por meio da divisão do patrimônio líquido pelo número de ações, conforme a fórmula:

$$\text{Valor patrimonial} = \frac{\text{patrimônio líquido}}{\text{quantidade de ações}}$$

Segundo Pinheiro (2019), há outra maneira de calcular o valor contábil de uma empresa: subtraindo o passivo exigível do ativo total. Esse valor deve ser considerado apenas como um preço de referência ao negociar uma empresa, pois nenhuma empresa deveria ser negociada abaixo desse valor, a menos que haja expectativas de prejuízo.

2.8 Evidências Empíricas

Na pesquisa, Santos e Medeiros (2023) buscaram avaliar se as empresas que aderem aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ONU), impactam no aumento de riqueza dos acionistas e no valor de mercado das empresas. Os resultados da pesquisa, não confirmaram a relação da adoção das ODS ao valor gerado aos acionistas, porém a valorização de mercado teve uma relação positiva e significativa.

Já no estudo de Martins (2022), a análise realizada foi referente a divulgação das práticas ESG por empresas de capital aberto com o valor de mercado, a qual mostrou que os fatores ESG não se mostram significantes em relação ao valor de mercado. No entanto, há uma exceção, no pilar social, o que indica que até o momento é a única que se mostrou relevante para os participantes do mercado de capitais.

3. Aspectos Metodológicos

3.1 Delineamento da pesquisa

Quanto aos procedimentos técnicos, a pesquisa a seguir é classificada como documental. De acordo com Marconi e Lakatos (2017), a pesquisa documental se fundamenta em fontes secundárias, como relatórios, documentos oficiais e publicações, reunindo informações pertinentes ao tema investigado. Neste estudo, os principais documentos analisados incluirão relatórios anuais de sustentabilidade das empresas do setor metalmeccânico inserido na região da Serra Gaúcha.

Além disso, Gil (2022) destaca que a pesquisa documental apresenta várias vantagens, como a riqueza e a estabilidade dos dados, os baixos custos envolvidos e a não

necessidade de contato direto com os sujeitos da pesquisa. Ele enfatiza que essa metodologia possibilita uma leitura aprofundada das fontes, o que pode revelar relações que outros métodos não conseguiriam detectar.

Em relação aos objetivos, caracteriza-se como descritiva. Segundo Gil (2008), a pesquisa descritiva procura descrever as características de determinada população ou fenômeno ou, ainda, estabelecer relações entre variáveis. Dessa forma, a metodologia descritiva documental será utilizada para identificar e descrever as práticas de ESG reportadas pelas empresas. Esta abordagem é corroborada por Cervo, Bervian e Da Silva (2007), que afirma que a pesquisa descritiva observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos sem manipulá-los. Enfatiza ainda que essa metodologia visa descobrir com a maior precisão possível a frequência com que um fenômeno ocorre, suas relações e conexões com outros fenômenos, bem como suas características intrínsecas.

Já quanto à abordagem do problema, trata-se de uma pesquisa quantitativa e qualitativa. Com relação à pesquisa quantitativa, foi utilizada para analisar o valor contábil e de mercado das empresas analisadas. Segundo Sampieri (2013), a pesquisa quantitativa é uma abordagem que utiliza a coleta de dados numéricos para testar hipóteses, baseando-se na medição e na análise estatística com o objetivo de identificar padrões e comprovar teorias. Gil (2019), define a pesquisa quantitativa como uma abordagem que busca quantificar variáveis e interpretar fenômenos sociais a partir de dados mensuráveis. Segundo ele, essa metodologia se caracteriza pela utilização de instrumentos estruturados, que possibilitam a coleta de dados numéricos, permitindo uma análise objetiva e comparativa.

No que tange a pesquisa qualitativa, Flick (2008) a considera como uma abordagem essencial para a compreensão das relações sociais em diversos contextos. Os aspectos fundamentais dessa metodologia incluem a seleção adequada de métodos e teorias, o reconhecimento de múltiplas perspectivas e a aplicação de diversas abordagens e técnicas de pesquisa. Por sua vez, Gibbs (2009) descreve a pesquisa qualitativa como um processo que busca interpretar dados não numéricos, especialmente textos como entrevistas e narrativas, para entender fenômenos sociais. Ele também destaca a relevância das técnicas de categorização na análise dos dados, assim como a utilização de softwares que facilitam a análise sistemática das informações.

Diante das colocações dos autores, entende-se que as metodologias escolhidas são as mais adequadas para o tipo de estudo proposto.

3.2 Procedimentos de coleta e análise dos dados

Inicialmente, desenvolveu-se uma revisão da literatura sobre a responsabilidade social, criação dos critérios ESG e a importância da divulgação dos Relatórios de Sustentabilidade, examinando seu impacto no desempenho financeiro das organizações. Esta revisão foi realizada por meio de consultas a recursos online, incluindo livros, periódicos e artigos científicos, além de normas técnicas e bases de dados de entidades representativas.

Posteriormente foi selecionado um grupo representativo das maiores empresas do setor metalmeccânico da região da Serra Gaúcha para análise. Os dados foram coletados a partir dos Relatórios de Sustentabilidade e de informações disponíveis no site da B³. Com base nos relatórios de sustentabilidade dessas empresas, foi realizada uma análise comparativa entre os níveis de divulgação dos indicadores GRI e as informações financeiras das empresas, bem como se há uma percepção positiva do mercado em resposta à divulgação desses indicadores.

4. Resultados da pesquisa

4.1 Apresentação das empresas

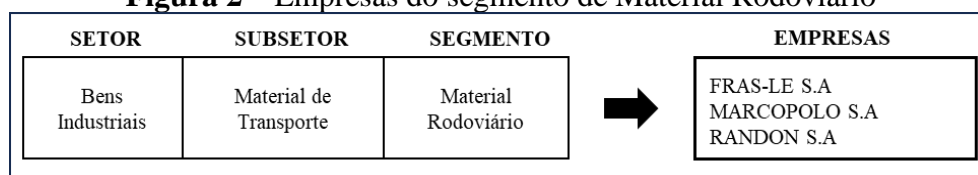
A Marcopolo S.A, conhecida simplesmente como Marcopolo, iniciou suas atividades em 1949, fundada por Paulo Bellini, Dorval Antônio Mattana, e Valentino Nicola. Atualmente sediada em Caxias do Sul, é uma das maiores fabricantes de carrocerias de ônibus e componentes. Ao longo dos anos, a empresa expandiu sua presença internacional e hoje possui oito fábricas no exterior e três no Brasil. Sua composição acionária é composta por ações ordinárias e preferenciais, sendo controlada por acionistas fundadores e seus herdeiros, além de investidores do mercado. Uma parte significativa de suas ações é negociada na B³. A empresa está listada no Nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA.

A Randon S.A Implementos e Participações, conhecida como Randon, foi fundada em 1949 pelos irmãos Raul e Hercílio Randon em Caxias do Sul. A empresa é referência na fabricação de implementos rodoviários, sistemas automotivos e equipamentos, especialmente na produção de semirreboques e equipamentos para transporte pesado. Sua estrutura acionária é composta por ações ordinárias e preferenciais, com o controle majoritário nas mãos dos acionistas fundadores e seus herdeiros, o que lhes dá influência significativa nas decisões da empresa. Além disso, a empresa também conta com uma participação relevante de investidores e de ações negociadas na Bolsa de Valores. A companhia está enquadrada no Nível 1 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA.

A Fras-le S.A, chamada apenas de Fras-le, foi fundada em 1954 por Francisco Stedile em Caxias do Sul e é uma das maiores fabricantes de materiais de fricção, como pastilhas e lonas de freio. Controlada pela Randon S.A Implementos e Participações, que detém 52,57% de suas ações ordinárias, a Fras-le S.A também possui capital aberto, com ações negociadas na B³. Assim como a Randon, a Fras-le está listada no Nível 1 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA.

As três empresas analisadas estão listadas na B³ (Brasil, Bolsa, Balcão) e classificadas por setor, subsetor e segmento. Para a presente pesquisa, foram selecionadas empresas do Setor de Bens Industriais, classificadas no Subsetor de Material de Transporte e especificamente no Segmento de Material Rodoviário. A delimitação incluiu empresas da região da Serra Gaúcha, onde existem três empresas listadas na B³ que atuam neste segmento, conforme pode ser observado na Figura 2.

Figura 2 – Empresas do segmento de Material Rodoviário



Fonte: elaborada pela autora.

A partir desse conjunto de informações, foi elaborada uma análise comparativa acerca dos indicadores divulgados e as informações financeiras relacionadas as três empresas citadas.

4.2 Apresentação e análise dos resultados

O presente estudo possui como base os dados extraídos das demonstrações contábeis e dos relatórios de administração ao final de 2023, complementados por informações dos relatórios de sustentabilidade das empresas, com foco nos indicadores GRI (*Global Reporting Initiative*), também referentes a 2023. A partir desses dados, foram elaborados quadros comparativos, com o intuito de analisar o desempenho econômico, social, ambiental e de governança de cada empresa, de acordo com as normas do GRI.

Com base nessas informações preliminares sobre as empresas, foi elaborada uma tabela que lista as companhias e as normas de GRI que elas divulgam, permitindo analisar

quais indicadores estão sendo evidenciados por cada uma. Além disso, a tabela inclui dados sobre o valor de mercado, valor contábil e cotação das ações, todos baseados nas demonstrações contábeis de 2023. Os resultados sobre a divulgação dos indicadores GRI pelas empresas são apresentados em quadros que contêm a descrição e o código de cada indicador. Nesses quadros, o "X" indica que o indicador foi divulgado pela empresa, enquanto a ausência do "X" significa que o indicador não foi apresentado.

4.2.1 GRI's de Governança

Em relação aos GRI's de Governança, é possível observar que as três empresas analisadas apresentam os mesmos indicadores, com exceção da Marcopolo, que não reporta o GRI 2-18, relacionado à Avaliação do desempenho do mais alto órgão de governança. Todos os demais indicadores de Governança, são evidenciados por essas empresas. A partir do Quadro 1 é possível visualizar os GRI's de Governança (códigos e descrições), juntamente com a indicação se o indicador é divulgado pela empresa ou não.

Quadro 1 – GRI's de Governança

GRI's de Governança		Empresas		
		Marcopolo	Randon	Fras-le
GRI 2-9	Governança: estrutura e composição	X	X	X
GRI 2-10	Governança: nomeação e seleção do mais alto órgão	X	X	X
GRI 2-11	Governança: presidente do mais alto órgão	X	X	X
GRI 2-12	Governança: papel do mais alto órgão na supervisão da gestão de impactos	X	X	X
GRI 2-13	Governança: delegação de responsabilidade na gestão de impactos	X	X	X
GRI 2-14	Governança: papel do mais alto órgão nos relatórios de sustentabilidade	X	X	X
GRI 2-15	Governança: conflitos de interesse	X	X	X
GRI 2-16	Comunicação de preocupações cruciais		X	X
GRI 2-17	Governança: conhecimento coletivo do mais alto órgão	X	X	X
GRI 2-18	Avaliação do desempenho do mais alto órgão de governança		X	X
GRI 2-19	Governança: políticas de remuneração	X	X	X
GRI 2-20	Governança: processo para definição de políticas de remuneração	X	X	X

Fonte: elaborado pela autora.

4.2.2 GRI's Econômicos

Em relação aos GRI's Econômicos, as três empresas analisadas apresentam em comum apenas dois indicadores: o GRI 205-2, que aborda a comunicação e capacitação em políticas de combate à corrupção, e o GRI 205-3, que trata de casos confirmados de corrupção e as medidas adotadas. A Marcopolo não evidencia os indicadores GRI 201-2, sobre os riscos financeiros das mudanças climáticas, GRI 205-1, referente às operações avaliadas quanto a riscos de corrupção e GRI 206-1, sobre ações judiciais e práticas de truste e monopólio, que são reportados pela Fras-le e Randon. Por outro lado, Fras-le e Randon deixam de divulgar os GRI's 201-1, sobre valor econômico direto gerado e distribuído, e 204-1, que se refere à proporção de gastos com fornecedores locais, os quais são evidenciados pela Marcopolo. A partir do Quadro 2 é possível visualizar os GRI's Econômicos (códigos e descrições), juntamente com a indicação se o indicador é divulgado pela empresa ou não.

Quadro 2 – GRI's Econômicos

GRI's Econômicos		Empresas		
		Marcopolo	Randon	Fras-le
GRI 201-1	Valor econômico direto gerado e distribuído	X		
GRI 201-2	Implicações financeiras e outros riscos e oportunidades decorrentes de mudanças climáticas		X	X
GRI 204-1	Proporção de gastos de fornecedores locais	X		
GRI 205-1	Operações avaliadas quanto a riscos relacionados à corrupção		X	X
GRI 205-2	Comunicação e capacitação em políticas e procedimentos de combate à corrupção	X	X	X
GRI 205-3	Casos confirmados de corrupção e medidas tomadas	X	X	X
GRI 206-1	Ações judiciais por concorrência desleal, práticas de truste e monopólio		X	X

Fonte: elaborado pela autora.

4.2.3 GRI's Ambientais

Em relação aos GRI's Ambientais, observa-se que há um número maior de indicadores relatados pelas empresas analisadas, com muitas informações em comum. No entanto, ainda existem algumas particularidades. A Marcopolo por exemplo, não divulga os seguintes indicadores: GRI 301-3 (Produtos e suas embalagens reaproveitadas), GRI 302-4 (Redução do consumo de energia), GRI 305-3 (Outras emissões indiretas de gases de efeito estufa - GEE), GRI 305-5 (Redução de emissões de gases de efeito estufa - GEE), GRI 306-5 (Resíduos destinados para disposição final), GRI 308-1 (Novos fornecedores selecionados com base em critérios ambientais) e GRI 308-2 (Impactos ambientais negativos da cadeia de fornecedores e medidas tomadas). Esses indicadores são, contudo, reportados pela Fras-le e pela Randon.

Por sua vez, Fras-le e Randon deixam de divulgar alguns indicadores GRI, que são diferentes aos que a Marcopolo deixa de reportar, mas coincidem entre elas. Esses indicadores são: GRI 303-1 (Interações com a água como recurso compartilhado), GRI 303-2 (Gestão de impactos relacionados ao descarte de água), GRI 303-3 (Discriminação da retirada total de água por tipo de fonte, inclusive de áreas sob estresse hídrico), GRI 303-4 (Discriminação do descarte total de água por tipo de fonte, inclusive de áreas sob estresse hídrico), GRI 303-5 (Consumo total de água e GRI 307-1 (Valor monetário de multas significativas e número total de sanções não-monetárias resultantes da não conformidade com leis e/ou regulamentos ambientais). A única exceção é o GRI 305-5 (Redução de emissões de gases de efeito estufa - GEE), que é divulgado pela Fras-le, mas não pela Randon. A partir do Quadro 3 é possível visualizar os GRI's Ambientais (códigos e descrições), juntamente com a indicação se o indicador é divulgado pela empresa ou não.

Quadro 3 – GRI's Ambientais

(continua)

GRI's Ambientais		Empresas		
		Marcopolo	Randon	Fra-sle
GRI 301-1	Materiais utilizados, discriminados por peso ou volume	X	X	X
GRI 301-2	Matérias-primas ou materiais reciclados utilizados	X	X	X
GRI 301-3	Produtos e suas embalagens reaproveitadas		X	X
GRI 302-1	Consumo de energia dentro da organização	X	X	X

(conclusão)

GRI's Ambientais		Empresas		
		Marcopolo	Randon	Fras-le
GRI 302-3	Intensidade energética	X	X	X
GRI 302-4	Redução do consumo de energia		X	X
GRI 303-1	Interações com a água como recurso compartilhado	X		
GRI 303-2	Gestão de impactos relacionados ao descarte de água	X		
GRI 303-3	Discriminação da retirada total de água por tipo de fonte, inclusive de áreas sob estresse hídrico	X		
GRI 303-4	Discriminação do descarte total de água por tipo de fonte, inclusive de áreas sob estresse hídrico	X		
GRI 303-5	Consumo total de água	X		
GRI 305-1	Emissões diretas de gases de efeito estufa (GEE)	X	X	X
GRI 305-2	Emissões indiretas de gases de efeito estufa (GEE) provenientes da aquisição de energia	X	X	X
GRI 305-3	Outras emissões indiretas de gases de efeito estufa (GEE)		X	X
GRI 305-4	Intensidade de emissões de gases de efeito estufa (GEE)	X	X	X
GRI 305-5	Redução de emissões de gases de efeito estufa (GEE)			X
GRI 306-1	Geração de resíduos e impactos significativo relacionados a resíduos	X	X	X
GRI 306-2	Gestão de impactos significativos relacionados a resíduos	X	X	X
GRI 306-3	Resíduos gerados	X	X	X
GRI 306-4	Resíduos não destinados para a disposição final	X	X	X
GRI 306-5	Resíduos destinados para disposição final		X	X
GRI 307-1	Valor monetário de multas significativas e número total de sanções não-monetárias resultantes da não conformidade com leis e/ou regulamentos ambientais	X		
GRI 308-1	Novos fornecedores selecionados com base em critérios ambientais		X	X
GRI 308-2	Impactos ambientais negativos da cadeia de fornecedores e medidas tomadas		X	X

Fonte: elaborado pela autora.

4.2.4 GRI's Sociais

Os GRI's Sociais são os que apresentam maior evidência entre as empresas analisadas neste segmento, pois concentram o maior número de GRI's divulgados. Elas possuem entre si, 11 indicadores em comum, sendo eles: GRI 401-2 (Benefícios oferecidos a empregados em tempo integral), GRI 401-3 (Licença-maternidade/paternidade), GRI 403-1 (Sistema de gestão de saúde e segurança do trabalho), GRI 403-2 (Identificação de periculosidade, avaliação de risco e investigação de incidentes), GRI 403-4 (Participação, consulta e comunicação com trabalhadores sobre saúde e segurança do trabalho), GRI 403-5 (Capacitação em saúde e segurança do trabalho), GRI 403-6 (Promoção da saúde do trabalhador), GRI 403-8 (Cobertura dos trabalhadores por um sistema de gestão de saúde e segurança do trabalho), GRI 403-9 (Acidentes de trabalho) e GRI 403-10 (Doenças profissionais). Contudo, ao

analisar a Marcopolo, nota-se que ela apresenta menor transparência na divulgação desses indicadores sociais, em comparação com outras empresas do setor. Entre os indicadores que a Marcopolo não evidencia estão GRI 401-1 (Novas contratações e rotatividade de empregados), GRI 403-3 (Serviços de saúde do trabalho), GRI 403-7 (Medidas de prevenção e mitigação de impactos de saúde e segurança diretamente relacionados a parcerias de negócios), GRI 404-2 (Programas para aperfeiçoamento de competências dos empregados e assistência para transição de carreira), GRI 404-3 (Percentual de empregados que recebem avaliações regulares de desempenho e desenvolvimento de carreira), GRI 406-1 (Casos de discriminação e medidas corretivas), GRI 407-1 (Operações e fornecedores com potencial risco ao direito de liberdade sindical e negociação coletiva), GRI 408-1 (Operações e fornecedores com risco significativo de trabalho infantil), GRI 409-1 (Operações e fornecedores com risco significativo de trabalho forçado ou análogo à escravidão), GRI 410-1 (Pessoal de segurança capacitado em políticas ou procedimentos de direitos humanos), GRI 414-1 (Novos fornecedores selecionados com base em critérios sociais), GRI 414-2 (Impactos sociais negativos da cadeia de fornecedores e ações tomadas), GRI 416-1 (Avaliação dos impactos de saúde e segurança causados por produtos e serviços) e GRI 417-1 (Requisitos para rotulagem e informações de produtos e serviços). Esses indicadores são divulgados pelas empresas Fras-le e Randon, exceto GRI 410-1 (Pessoal de segurança capacitado em políticas ou procedimentos de direitos humanos) e GRI 417-1 (Requisitos para informações e rotulagem de produtos e serviços), evidenciados apenas pela Fras-le. No entanto, Fras-le e Randon deixam de divulgar outros indicadores sociais que a Marcopolo apresenta, como GRI 405-1 (Diversidade e equidade) e GRI 413-1 (Percentual de operações com programas implementados de engajamento comunitário, avaliação de impactos e/ou desenvolvimento local). A partir do Quadro 4 é possível visualizar os GRI's Sociais (códigos e descrições), juntamente com a indicação se o indicador é divulgado pela empresa ou não.

Quadro 4 – GRI's Sociais

(continua)

GRI's Sociais		Empresas		
		Marcopolo	Randon	Fras-le
GRI 401-1	Novas contratações e rotatividade de empregados		X	X
GRI 401-2	Benefícios oferecidos a empregados em tempo integral	X	X	X
GRI 401-3	Licença-maternidade/paternidade	X	X	X
GRI 403-1	Sistema de gestão de saúde e segurança do trabalho	X	X	X
GRI 403-2	Identificação de periculosidade, avaliação de risco e investigação de incidentes	X	X	X
GRI 403-3	Serviços de saúde do trabalho		X	X
GRI 403-4	Participação dos trabalhadores, consulta e comunicação aos trabalhadores referentes a saúde e segurança do trabalho	X	X	X
GRI 403-5	Capacitação de trabalhadores em saúde e segurança do trabalho	X	X	X
GRI 403-6	Promoção da saúde do trabalhador	X	X	X
GRI 403-7	Prevenção e mitigação de impactos de saúde e segurança do trabalho diretamente vinculados com relações de negócios		X	X
GRI 403-8	Trabalhadores cobertos por um sistema de gestão de saúde e segurança do trabalho	X	X	X
GRI 403-9	Acidentes de trabalho	X	X	X
GRI 403-10	Doenças profissionais	X	X	X

(conclusão)

GRI's Sociais		Empresas		
		Marcopolo	Randon	Fras-le
GRI 404-1	Média de horas de capacitação por ano, por empregado	X	X	X
GRI 404-2	Programas para o aperfeiçoamento de competências dos empregados e de assistência para transição de carreira		X	X
GRI 404-3	Percentual de empregados que recebem avaliações regulares de desempenho e de desenvolvimento de carreira		X	X
GRI 405-1	Diversidade e equidade	X		
GRI 406-1	Casos de discriminação e medidas corretivas tomadas		X	X
GRI 407-1	Operações e fornecedores em que o direito à liberdade sindical e à negociação coletiva pode estar em risco		X	X
GRI 408-1	Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho infantil		X	X
GRI 409-1	Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho forçado ou análogo ao escravo		X	X
GRI 410-1	Pessoal de segurança capacitado em políticas ou procedimentos de direitos humanos			X
GRI 413-1	Percentual de operações com programas implementados de engajamentos de comunidade total, avaliação de impactos e/ou desenvolvimento local	X		
GRI 414-1	Novos fornecedores selecionados com base em critérios sociais		X	X
GRI 414-2	Impactos sociais negativos da cadeia de fornecedores e medidas tomadas		X	X
GRI 416-1	Avaliação dos impactos na saúde e segurança causados por categorias de produtos e serviços		X	X
GRI 417-1	Requisitos para informações e rotulagem de produtos e serviços			X
GRI 418-1	Número total de reclamações comprovadas relativas à violação de privacidade e a perda de dados de cliente	X	X	X

Fonte: elaborado pela autora.

4.2.5 Análise comparativa dos GRI's apresentados pelas empresas

Após analisar individualmente a divulgação de cada GRI pelas empresas conforme os critérios ESG, percebe-se que o Eixo Social possui o maior número total de indicadores analisados em conformidade com as normas. No entanto, esse também é o eixo com a maior diferença na quantidade de critérios divulgados entre as empresas: a Fras-le, por exemplo, divulga 26 critérios, enquanto a Marcopolo divulga apenas 14. Em contrapartida, os Eixos de Governança, Ambiental e Econômico apresentam menor variação na quantidade de critérios divulgados entre as empresas, indicando uma abordagem mais uniforme nesses aspectos.

No total, considerando os 71 critérios ESG dos Eixos de Governança, Econômico, Ambiental e Social, a Fras-le é a empresa que divulga o maior número de critérios, seguida pela Randon e, por último, pela Marcopolo. O Quadro 5 apresenta a relação entre a totalidade dos critérios analisados em cada eixo ESG, conforme as normas GRI, e os totais de critérios divulgados por cada uma das empresas.

Quadro 5 – Relação dos Eixos ESG e a divulgação do GRI por parte da empresa

	Eixo Governança	Eixo Econômico	Eixo Ambiental	Eixo Social	Total
Total de critérios analisados	12	7	24	28	71
Marcopolo	10	4	17	14	45
Randon	12	5	17	24	58
Fras-le	12	5	18	26	61

Fonte: elaborado pela autora.

4.2.5 Valor de mercado versus GRI's

Os dados sobre valor de mercado e cotação das ações, foram obtidos no Relatório Anual da Administração publicado pela empresa, enquanto o valor contábil foi calculado subtraindo o passivo exigível do ativo total. Entre as empresas analisadas, a Marcopolo se destaca com o maior valor de mercado, totalizando R\$ 6.675.600,00, além de liderar em termos de valor contábil e quantidade de ações negociadas. No entanto, a empresa apresenta a menor cotação unitária de ações entre as três empresas, possivelmente devido ao maior número de ações disponíveis no mercado.

A Fras-le ocupa o segundo lugar em valor de mercado, superando a Randon, e apresenta a maior cotação unitária de ações, atingindo R\$ 17,00/ação ao final de 2023. Embora possua um número menor de ações em circulação, a Fras-le se diferencia pela maior quantidade de GRI's divulgados. Por fim, a Randon apresenta o menor valor de mercado entre as empresas analisadas, totalizando R\$ 4.108.946,00, e, uma cotação unitária de R\$ 12,80/ação.

Além dos dados financeiros, Maeda e Diego (2024), em matéria para a Revista Valor Econômico, discutiram a tensão sobre a proposta de longo prazo da agenda ESG, que busca sustentabilidade e mitigação de riscos, e a visão de curto prazo predominante no mercado financeiro, que prioriza retornos imediatos. Esse foco excessivo no curto prazo pode desestimular práticas de ESG, já que seus benefícios são mais evidentes a longo prazo. A reportagem destaca que muitas empresas acabam não investindo em ESG porque não veem retorno imediato, levando-as a deixar essas práticas de lado por entenderem que não oferecem benefícios financeiros no curto prazo. A Tabela 1 apresenta as informações financeiras das empresas.

Tabela 1 – Informações financeiras das empresas em estudo

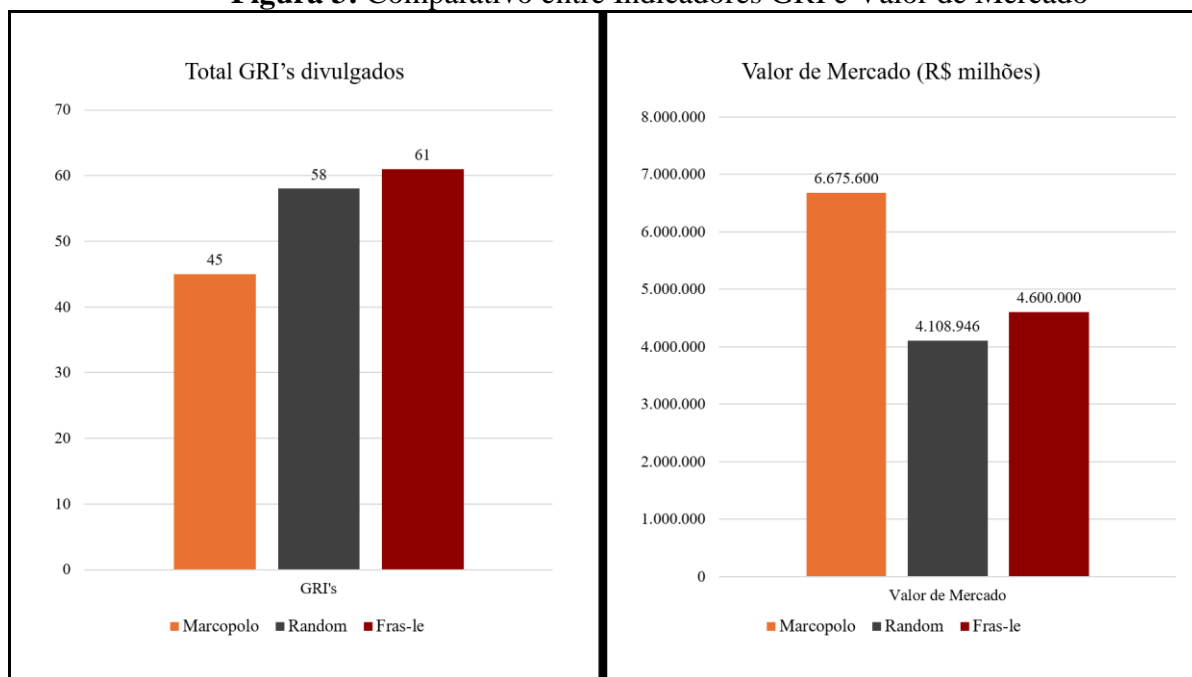
Empresas	Valor de Mercado (R\$ milhões)	Valor Contábil (R\$ milhões)	Cotação Unitária Ação	Total de Ações (R\$ milhões)
Marcopolo	6.675.600	3.587.709	R\$ 7,05	863.922.348
Randon	4.108.946	3.895.390	R\$ 12,80	197.959.093
Fras-le	4.600.000	1.861.114	R\$ 17,00	89.516.233

Fonte: elaborada pela autora.

Após analisar as informações financeiras de cada empresa e levando em consideração as análises dos GRI's feitas anteriormente, observa-se que a Fras-le, embora divulgue a maior quantidade de indicadores GRI, com 61 no total, possui um valor de mercado inferior ao da Marcopolo, que divulga apenas 45 indicadores, mas lidera no valor de mercado. Já a Randon, com 58 indicadores GRI divulgados, apresenta um valor de mercado ainda menor, posicionando-se como a empresa com o menor valor dentre as três. A partir da Figura 3 é possível observar o gráfico que apresenta uma análise comparativa entre a quantidade de

indicadores GRI's divulgados e o valor de mercado das empresas analisadas.

Figura 3: Comparativo entre Indicadores GRI e Valor de Mercado



Fonte: elaborada pela autora.

5. Conclusão

De modo geral, pode-se dizer que houve um crescimento significativo na preocupação da sociedade com relação à sustentabilidade e à responsabilidade social nos dias atuais. Com o intuito de avaliar os impactos causados e implantar ações de preservação ambiental e de responsabilidade social, foi criado o termo ESG, definido como um conjunto de critérios que avalia as ações e o desempenho das empresas nos pilares, ambiental, social e de governança.

Além desses critérios, as empresas também devem cumprir legislações, sendo atribuída pela CVM, em 2016, a responsabilidade pela divulgação do Relatório de Sustentabilidade, além das demonstrações financeiras. Esse relatório, que normalmente segue o modelo GRI, o padrão de divulgação mais utilizado e reconhecido internacionalmente, permite que as organizações relatem seus impactos nas áreas de economia, meio ambiente, direitos humanos, e como esses impactos são gerenciados. Assim, o presente artigo teve como objetivo analisar as possíveis conclusões a serem obtidas a partir da comparação entre o nível de evidencição das práticas ESG e as informações financeiras de empresas do Setor Metalmeccânico localizadas na Serra Gaúcha e listadas na B³.

Após a análise dos relatórios GRI, foram identificadas divergências entre a quantidade de indicadores GRI divulgados e o valor de mercado das empresas e sua competitividade, ao contrário do que se esperava identificar. Isso indica que o mercado ainda não percebe a importância desses critérios, ou seja, a divulgação desses indicadores não está associada a forma como as empresas são vistas pelos investidores. Observou-se que a Marcopolo é a empresa com maior valor de mercado, no entanto, é também a que divulga o menor número de indicadores GRI, com apenas 45 dos 71 possíveis. A partir da análise comparativa foi possível concluir que o montante de GRI's divulgados não pode ser associado aos maiores valores de mercado pois o mercado ainda não os reconhece como fatores determinantes.

O presente artigo tem papel significativo dentro da sua área de estudos, pela evidencição dos critérios ESG, além de analisar minuciosamente a divulgação dos indicadores GRI dentro das empresas do setor metalmeccânico. Além de ser um tema de

grande importância para o meio acadêmico, também o é para a sociedade, pois trata de informações de interesse comum dos usuários e demais partes interessadas, tanto nas entidades quanto para os futuros acionistas. Quanto aos quesitos profissionais, a apresentação de análises consistentes sobre essas empresas, auxilia no conhecimento e na futura tomada de decisão, com o intuito de ampliar os conhecimentos acerca deste tema aos gestores do setor verificado.

Durante a pesquisa, surgiram limitações quanto ao emprego de uma análise quantitativa mais robusta para avaliar se a divulgação dos GRI's pelas empresas realmente impacta seu valor de mercado, por se tratar de informações de cunho descritivo. Assim, optou-se por analisar de forma comparativa os dados coletados, o que ocasionou na constatação, de que não há um reflexo direto dos indicadores divulgados na valorização de mercado.

Por fim, recomenda-se a realização de estudos futuros que empreguem uma investigação aprofundada, com a aplicação de análises quantitativas, sobre a percepção dos investidores em relação às questões ambientais e aos critérios ESG, com o objetivo de compreender quais fatores são considerados relevantes na decisão de investimento. Além disso, pode-se explorar até que ponto os investidores valorizam a divulgação dos indicadores GRI e se percebem as práticas ESG como um diferencial competitivo ou um fator de influência direta no valor de mercado das empresas. Acredita-se que pesquisas futuras, com dados primários a serem coletados diretamente no mercado de ações, poderão contribuir com o entendimento se as divulgações das práticas ESG afetam a atratividade de investidores.

Referências

AL-AJMI, J. Investors' use of corporate reports in Bahrain. **Managerial Auditing Journal**, v.24, n.3, p. 266-299, 2009.

ANAGNOSTOPOULOU, S. C.; TSEKREKOS, A. E.; VOULGARIS, G. Accounting conservatism and corporate social responsibility. **British Accounting Review**, v. 53, n. 4, 2021.

ATTIG, N., Cleary, S. W., El Ghouli, S., & Guedhami, O. Corporate legitimacy and investment-cash flow sensitivity. **Journal of Business Ethics**, v. 121, n. 2, p. 297–314, 2014.

BALDISSERA, O. **As dimensões e os pilares da sustentabilidade**. (12 de abril de 2023).
BASSEN, A.; KOVACS.; ANA M. M. Environmental, Social and Governance key performance indicators from a capital market perspective. **Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik**, n. 9, p. 182-192, 2008.

BASSETTO, R. P. **A importância do modelo GRI nos relatórios de sustentabilidade**. Revista Brasileira de Gestão Ambiental e Sustentabilidade, 2010.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Sustentabilidade nas empresas: Conheça as iniciativas da B3 junto às empresas que valorizam o tema de sustentabilidade**. São Paulo: B3, 2021.

CERVO, A.; BERVIAN, P.; DA SILVA, R. **Metodologia Científica**. 6. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

CHAUHAN, Y.; KUMAR, S. B. Do investors value the non-financial disclosure in emerging markets?. **Emerging Markets Review**, v.37, p. 32–46, 2018.

CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DO RIO GRANDE DO SUL.

Informações de Natureza Social e Ambiental: Resolução CFC 1.003/04 - NBC T 15.

Disponível em: www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_1003.doc. Acesso em 27 abr. 2024.

CRANE, A.; MATTEN, D.; SPENCE, L. J. Corporate social responsibility: **Readings and cases in a global context**. 2. ed. Abingdon: Routledge, p. 3-26, 2013.

DALCERO, K.; HOFFMANN, V. E. (2022). Influência do Desempenho e do disclosure das práticas environmental, social and governance (ESG) na resiliência organizacional.

International Conference in Accounting. São Paulo: USP, 2022.

DALCERO, K.; MEURER, S.; FERREIRA, D. D. M., PAULO, E. **Desempenho environmental, social and governance (ESG) e sua Influência no Conservadorismo Contábil**. XV Congresso ANPCONT: São Paulo, 2021.

DAUB, C.-H. Assessing the quality of sustainability reporting: an alternative methodological approach. **Journal of Cleaner Production**, v. 15, n. 1, p. 75-85, 2007.

DIAS, R. **Responsabilidade social: fundamentos e gestão**. Atlas: Grupo GEN, 2012.

DÖPFNER, C. Wie nützlich sind Nachhaltigkeitsratings für eine nachhaltige Entwicklung von Unternehmen?. **In CSR und Finanzratings**. Heidelberg: Springer Verlag, 2016. p. 55-63.

DREMPETIC, S.; KLEIN, C.; ZWERGEL, B. The influence of firm size on the ESG score: Corporate sustainability ratings under review. **Journal of Business Ethics**, v.167, n. 2, p. 333-360, 2020.

ELKINGTON, J. Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development. **California Management Review**, v. 36, n. 2, p. 90–100, 1994.

FERREIRA-QUILICE, T.; CALDANA, A. C. F. Aspectos negativos no modelo de reporte proposto pela GRI: a opinião das organizações que reportam. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 50, n. 4, 2015.

FLICK, U. **Introdução à pesquisa qualitativa**. 3. ed. Porto Alegre: ArtMed, 2008. GIBBS, G.; FLICK, U. **Análise de dados qualitativos**. (Métodos de pesquisa). Porto Alegre: Bookman, 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 7.ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2019.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. Diretrizes GRI G3: **Relatórios de Sustentabilidade**. 3ª edição. 2014. Disponível em: <https://www.globalreporting.org>. Acesso em 11 abr. 2024.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. Diretrizes GRI: **GRI Standards**. 2021. Disponível em: <https://www.globalreporting.org/>. Acesso em 11 abr. 2024.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **Our mission and history**. Amsterdã: GRI, 2022. Disponível em: <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-portuguese-translations/>. Acesso em 11 abr. 2024.

GOMES, L. F.; ROCHA, W. **Sustentabilidade empresarial: uma abordagem estratégica**. São Paulo: Saraiva, 2008.

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

INSTITUTO BRASILEIRO DE ANÁLISES SOCIAIS E ECONÔMICAS. **Balanco Social**. Rio de Janeiro: IBASE, 2008. Disponível em: <https://ibase.br/balanco-social/>. Acesso em 11 abr. 2024.

INTERNATIONAL STANDARDS OF ACCOUNTING AND REPORTING. Informação normativa: **normas contábeis**. Genebra: ISAR, 2014.

JENSEN, J.L.; BERG, N. A. G. **The Role of Sustainability Reporting in Transparency and Stakeholder Engagement**. Corporate Governance and Responsibility Review, 2012.

KHALED, A.; ALI, S.; MOHAMED, E. Impacto das ações de ESG no engajamento com os ODS e sua repercussão no desempenho corporativo. **Revista de Sustentabilidade Empresarial**, v. 5, n. 2, p. 45-58, 2021.

KHAN, M. A. ESG disclosure and Firm performance: A bibliometric and Meta Analysis. **Research in International Business and Finance**, v. 61, p.101-668, 2022.

KHAN, M. *et al.* **Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality**. The Accounting Review, vol. 91, n. 6, p. 1697–1724, 2016.

KING, A.; BARTELS, W. **Sustainability Reporting Trends in Global Corporations**. Corporate Responsibility Review, 2015.

KRUGER, S. D. et al. **Práticas de Responsabilidade Social e Ambiental de Empresas Agroindustriais**. 2012.

KRUGER, S. D.; SCHUSSLER, G. R.; ALBERTON, L. **NBC T.15: evidenciando a responsabilidade social corporativa**. Revista Brasileira de Contabilidade e Sustentabilidade, 2012.

LI, Y.; GONG, M.; ZHANG, X.; KOH, L. The impact of environmental, social, and governance disclosure on the firm value: the role of CEO power. **The British Accounting Review**, v. 50, n. 1, p. 60-75, 2018.

LOURENÇO, A. G.; SCHRÖDER, D. S. **Vale investir em Responsabilidade social empresarial: Stakeholders, ganhos e perdas**. In: Responsabilidade social das empresas. São Paulo: Petrópolis, 2003. Cap. 3, p. 77-120.

MADALENA, S. *et al.* Evidenciação ambiental e sua relevância no contexto internacional. **Revista de Contabilidade e Sustentabilidade**, 2016.

MAEDA, D.; DIEGO, L. **Tensão entre longo e curto prazo: a agenda ESG e o mercado financeiro**. Revista Valor Econômico, 2024. Disponível em: <https://valor.globo.com/google/amp/empresas/esg/artigo/o-que-esta-por-tras-da-onda-de-ataques-ao-esg.ghtml>. Acesso em: 07 nov. 2024. MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MARTINS, R. **Análise das Práticas de ESG e o Valor de Mercado das Empresas de Capital Aberto**. 2022.

MELO N., PAULO, F.; FROES, C. Empreendedorismo Social: **a Transição para a Sociedade Sustentável**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

MERVELSKEMPTER, C.; STREIT, D. **Sustainability and ESG Disclosure Practices: Exploring Two Reporting Paths**. Journal of Corporate Responsibility and Sustainability, 2016.

MORCERF, S. O. **Responsabilidade social empresarial – Uma ferramenta estratégica de gestão**. 2006.

MYSAKA, H.; DERUN, I. GRI 400 como uma ferramenta contemporânea para aumentar a confiança na responsabilidade social corporativa. **Qualidade - Acesso ao Sucesso**, v. 23, n.187, p. 256–270, 2022.

NASCIMENTO, J. C.; JÚNIOR, A. G.; CARVALHO, A. R. **Balço Social: Integração Contábil, Social e Ambiental**. Revista de Contabilidade e Sustentabilidade, 2004.

NETO, A. A. **Valuation - Métricas de Valor e Avaliação de Empresas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2021.

NIRINO, N.; SANTORO, G.; MIGLIETTA, N.; QUAGLIA, R. Corporate controversies and company's financial performance: Exploring the moderating role of ESG practices. **Technological Forecasting and Social Change**, v.162, p.120-341, 2021.

OLIVEIRA, A.; OLIVEIRA, J.; OLIVEIRA, O.; GOI, H.C. Integração Ambiental, Social e de Governança no Modelo de Negócio: Revisão de Literatura e Agenda de Pesquisa. **Sustentabilidade**, v. 14, 2022.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável**. Nova Iorque: ONU, 2024.

ORLITZKY, M. Corporate social responsibility, noise, and stock market volatility. **Academy of Management Perspectives**, v. 27, n.3, p. 238–254, 2013.

PAZ, D. R. Investimento ESG: **Uma análise comparativa da metodologia dos ETFsISUS11 eESGB11**, 2022.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais**. 9. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2019.

PORTER, M. E.; KRAMER, M. R. Creating shared value. **Harvard Business Review**, v. 89, n. 1/2, p. 62–77, 2011.

ROCHA, R. H.; CESTARI, W.; PIELLUSCH, M. **Mercado de capitais e bolsa de valores**. Barueri: Editora Manole, 2023.

ROSATI, F.; FARIA, L. G. Addressing the SDGs in sustainability reports: Divulgação de informações ambientais nas demonstrações contábeis: um estudo exploratório sobre o disclosure das empresas brasileiras pertencentes a setores de alto impacto ambiental. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 2, n. 3, p. 53-72, 2008.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, M. D. P. B. **Metodologia de pesquisa**. 5ª ed. Porto Alegre: Penso, 2013.

SANTANA, V.; *et al.* **Contabilidade: teoria e prática**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

SANTOS, J.; MEDEIROS, L. "Adoção dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável e o Impacto no Valor de Mercado das Empresas". *Revista Brasileira de Gestão e Sustentabilidade*, vol. 10, n. 3, 2023.

SCHIEHLL, E.; KOLAHGAR, S. Financial materiality in the informativeness of sustainability reporting. **Business strategy and the environment**, v. 30, n. 2, p. 840–855, 2021.

SCHWAIGER, M.; EBERHARDT, J.; MAHR, S. (2016). Corporate reputation als optimale steuerungsgröße für die unternehmenskommunikation. **In handbuch controlling der kommunikation**. Wiesbaden: Springer Verlag, p. 53-77, 2016.

SOARES, G. M. P. Responsabilidade social corporativa: por uma boa causa!?. **RAE eletrônica**, p. 03, 2004.

TENORIO, F.G. **Responsabilidade Social Empresarial: Teoria e Prática**. 2. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2006, p. 2017.

TENÓRIO, G. **Responsabilidade social das empresas: uma nova visão da administração**. 2004.

TINOCO, J. E. P.; KRAEMER, M. E. P. **Contabilidade e gestão ambiental: uma abordagem introdutória**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

TUPY, O. Investimentos em meio ambiente, responsabilidade social e desempenho econômico-financeiro de empresas no Brasil. **Tékhnē - Revista de Estudos Politécnicos**, v.10, p. 73–86, 2008.

VANDERWAAL, J.; THISJSEN, P. (2020). Sustainability and Sustainable Development Goals: **A Framework to Assess Corporate Sustainability Efforts**, v. 252, 2020.

VURAL-YAVAS, Ç. Economic policy uncertainty, stakeholder engagement, and environmental, social, and governance practices: The moderating effect of

competition. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 28, n. 1, p. 82-102, 2021.

WANG, Q.; DOU, J.; JIA, S. A meta-analytic review of corporate social responsibility and corporate financial performance: **The moderating effect of contextual factors**. **Business & Society**, v. 55, n. 8, 2016.

ZAGO, A. P. P. *et al.* Sustentabilidade corporativa e criação de valor: o caso “Dow Jones Sustainability Index.” **Gestão & Produção**, v. 25, n. 3, p. 531-544, 2018.