FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica (PIBIC)

Uma avaliação crítica de ESG: conceito, evolução e prática

BIANCA MENDES PIRES JI

MARCOS FERNANDES GONÇALVES DA SILVA

São Paulo – SP

2023

Uma avaliação crítica de ESG: conceito, evolução e prática

Resumo

O objetivo do presente trabalho consiste em discutir e avaliar um termo que vem crescendo nos últimos anos, *Environmental, Social and Corporate Governance (*ESG). Tem como objetivo geral fazer uma avaliação crítica de ESG, açambarcando uma análise do conceito, sua evolução dentro da literatura e na prática empresarial. Além disso, procura entender melhor o que é essa sigla, mostrando uma genealogia sua e limitações teóricas e práticas, fazendo uma breve história da sustentabilidade no capitalismo contemporâneo, como a preocupação relacionada ao meio ambiente surgiu e se estendeu à sustentabilidade social, numa perspectiva de análise crítica, realista e economicista dos objetivos das corporações capitalistas.

Muito além de apenas um *survey* analítico narrativo da literatura atual, são feitas ponderações de como o ESG pode se tornar uma política efetiva e eficaz, evitando *greenwashing* e outras estratégias empresariais visando apenas o lucro e aumento do seu valor de mercado. Será realizada uma revisão ampla e operacional do conceito, partindo de um referencial teórico de relações entre as instituições, economia e comportamento, tal qual estabelecida na visão de microeconomia do economista pós marxista Samuel Bowles em *Microeconomics: Behavior, Institutions, and Evolution* (BOWLES, 2005) e também da análise de ética individual, moralidade coletiva e comportamento econômico estabelecido pelo mesmo economista em *The Moral Economy: Why Good Incentives Are No Substitute for Good Citizens* (BOWLES, 2017).

É importante ressaltar como a sistematização do conhecimento dessa área e a análise crítica do conceito, juntamente com sua aplicabilidade na prática na vida corporativa podem causar um impacto na visão atual de sustentabilidade corporativa e na maneira na qual a sociedade lida com as contradições apresentadas na hora de aplicação prática do conceito.

Palavras-chaves

ESG, sustentabilidade empresarial, *greenwashing*, políticas públicas, corporações

1. Introdução

Breve histórico da evolução da sustentabilidade empresarial

Desde o avanço da Terceira Revolução Mundial, foi ficando cada vez mais perceptível como a tecnologia caminhava para um caminho cada vez mais distante da preservação do meio ambiente, indo de maneira oposta à Revolução Verde. Na época, ainda não havia tantas preocupações necessárias com o meio ambiente e também com os danos que tanto crescimento poderia causar no futuro. Entretanto, ao longo dos anos, o surgimento crescente da preocupação com a sustentabilidade, por volta do ano de 1972, na Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente Humano, foi tomada a conclusão de que deveriam se tornar uma pautas as questões ambientais, como a poluição da água e dos solos mediante ao crescimento industrial, porém, apesar dessa preocupação, esse assunto ainda era muito mais tratado como diplomático do que empresarial.

Anos depois, em 2004, aparece o termo *Environmental, Social and Governance,* também conhecido pela sigla ESG. Através da Pacto Global, iniciativa das Organização das Nações Unidas, a ONU, em parceria com 20 instituições financeiras de nove países - dentre elas, o Banco do Brasil - foi redigida uma carta denominada *Who Cares Wins,* como um convite para integrar certos princípios ambientais, sociais e de governança para o mercado financeiro. Escrita por Kofi Annaan, então secretário-geral da ONU, a carta trazia uma provocação para mais de 50 CEOs de instituições financeiras globais a reverem sobre suas atitudes tomadas. Sobretudo, apesar de já ter sido um avanço mediante as condições de sustentabilidade da época, o termo era e ainda é bastante primitivo em relação à suas medidas, comportamento e principalmente medição e fiscalização - atualmente existem diversas maneiras de se desviar das melhorias ambientais por meio do próprio ESG que, economicamente falando, pode ser bem atrativo. Não é difícil encontrar empresas, como a DWS, sendo acusadas de *greenwashing* ou outros meios de beneficiar-se financeiramente de ações empresariais *fake* para atingir a sustentabilidade.

Além da visão empresarial, a mentalidade popular começou a surgir a partir de um olhar crescente de que, com o governo sobrecarregado com outras diversas obrigações, as empresas deveriam resolver alguns problemas da sociedade e agir de acordo com todos os seus interessados, desde fornecedores até os trabalhadores e, sobretudo, cabia a população cobrar tal comportamento. Esse pensamento foi a primeira barreira rompida da, até então,

prática corporativa de agir apenas como os acionistas interessados ditavam. A partir do crescimento desse movimento, aparece também a ideia de que as indústrias poderiam vender a sustentabilidade, ajudando os gestores de ativos a diminuir as taxas que estavam em declínio desde as últimas décadas. As taxas anuais médias para os fundos de sustentabilidade, apesar de apenas 0,61%, foram quase 50% mais altas do que outros fundos tradicionais - essa comparação se torna evidente a partir de três ETFs da Black Rock, todos com participações semelhantes, mas os vinculados com a sustentabilidade cobram taxas mais altas.

A ideia de lucro maior é apenas um dos motivos para tantas empresas buscarem, mesmo que de maneira superficial, o foco em ESG. Outro responsável por isso é o marketing agregado à uma empresa que se autodenomina sustentável: a indústria do investimento acaba atraindo a riqueza dos jovens, já que diversos estudos demonstram que as pessoas mais jovens preferem demonstrar seu apreço pela sustentabilidade e governança através de investimentos. É possível afirmar que, muitas vezes, o marketing orientado por "valores", junto com a ambição por altas taxas acaba aumentando o *greenwashing* e a principal preocupação que paira é o exagero na extensão do uso de ESG apenas para atrair clientes e lucro (THE SAUVIOR 2022), .

Para tentar combater essas ações, em março de 2021, a Comissão Europeia apresentou um Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis, exigindo que houvesse uma categorização em três níveis de fundo que alegam usar ESG, de acordo com suas metas sustentáveis. Essa classificação tem como objetivo, além de combater as falsas tentativas de ESG para nada além do lucro, permitir que outros investidores possam comparar as opções de investimento ESG e tomar suas decisões com maior acessibilidade à informação.

Apesar dos avanços encontrados na Europa, o cenário no Brasil ainda é bastante diferente. No ano de 2020, ocorreu o *boom* de ESG no Brasil, com grande influência da imprensa, atuais protagonistas da pauta e estímulo dessa discussão. De acordo com um estudo da Pacto Global, as três iniciativas mais identificadas atualmente nas empresas são: 1. Criação de mecanismos internos de *compliance* e governança que buscam inibir as práticas fajutas dentro das empresas (79% dos participantes da Rede Brasil do Pacto Global); 2. Gestão de resíduos (76%); 3. Criação de comitês e instâncias de governança que contribuam para a integridade do grupo (68%). Para analisar os dados da Pacto Global, deve-se entender um dos principais problemas do ESG que, basicamente, consiste na discrepância dos critérios de medição. Esses dados podem facilmente criar uma ideia de avanços da sustentabilidade corporativa brasileira, porém há diversas inconsistências nesse pensamento, uma vez que, há

parâmetros diferentes para cada empresa medidora de ESG, fazendo com que a comparação acabe sendo desleal à realidade. Além disso, deve ser levado em consideração que essas três iniciativas também não levam em conta as principais pautas da sustentabilidade atual, como a emissão de gases, o efeito estufa e outros fatores.

Apesar disso tudo, é necessário analisar a evolução empresarial do ESG no Brasil para entender como o ESG brasileiro está onde está atualmente. É possível afirmar que, de acordo com o Pacto Global, em 2019, com um pouco mais de 3.4 mil citações da sigla, a terminologia ainda era bastante restrita e de cunho informativo, principalmente com distinções sobre as diretrizes e compromissos - mesmo após 15 anos da criação do termo, ainda pouco se era usado no país. Todavia, destrinchando a sigla e fazendo uma análise da parte Ambiental, a pauta do ano foi a questão Amazônica, tendo seu *boom* no momento de conflito político sobre as queimadas ocorridas no ano. Já no Social, foram cerca de 484 mil conteúdos no ano, com destaque na inclusão social e direitos humanos. Por fim, a Governança era mais pautada no combate e impactos da corrupção deflagrados em empresas como Vale e Petrobras. As empresas eram ainda pouco relacionadas ao tema específico do ESG, mas as principais ações empresariais comunicadas em alinhamento com as diretrizes ESG foram alertadas para: 31% combate da corrupção; 29% impactos da situação da Amazônia, 20% estímulos à inclusão social e 11% criação de conselhos para zelar a integridade das empresas (é possível comparar como as pautas de ESG não houveram drásticas mudanças em suas ações empresariais desde então).

No ano seguinte, houve um aumento de seis vezes da discussão ESG no ambiente digital, chegando a 22 mil conteúdos sobre o assunto. No gráfico 1 (EVOLUÇÃO, 2021), é possível perceber como houve um aumento no interesse público em acessar conteúdos informativos sobre a então nova terminologia. Dentre os dez perfis de imprensa mais responsáveis em relação à disseminação do assunto, estão Exame (1º lugar), Folha de S.Paulo (5º lugar), Estadão (7º lugar) e Forbes Brasil (9º lugar). Ainda não há dados dos anos seguintes. Nesse período, a maior parte do setor financeiro já conhecia o termo ESG, mesmo quando ainda passava pelo processo de popularização, chegando em até 85% dos respondentes, e, além disso, cerca de 60% se sentiam estimulados com alta frequência para pôr em prática soluções com impactos positivos.

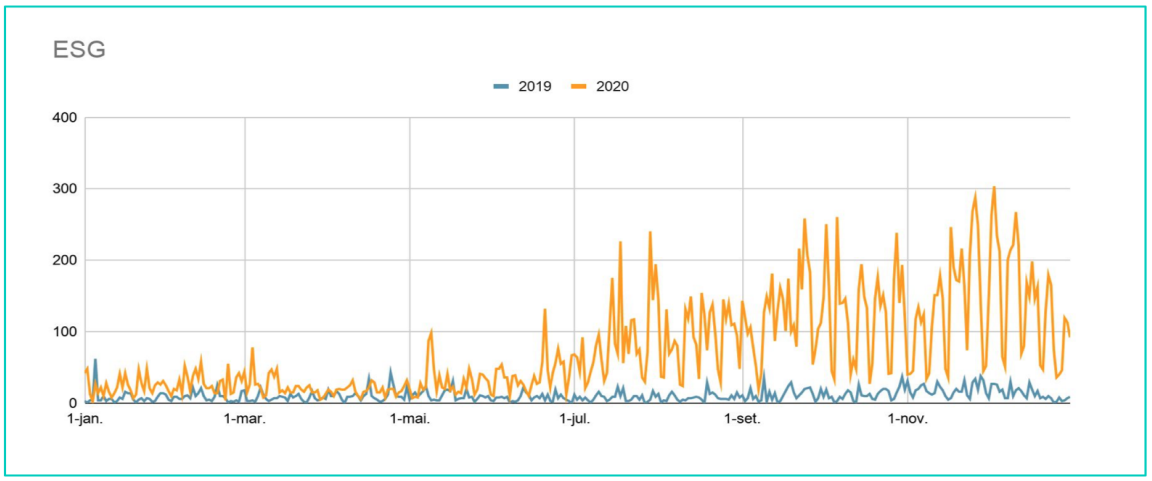


Gráfico 01

O seguinte artigo será aprofundado a partir da construção de uma base teórica, a análise bibliográfica do que é encontrado na literatura atualmente e, finalmente, as dificuldades encontradas mediante tal situação e como as políticas públicas devem agir em prol do melhor desenvolvimento possível das empresas em coexistência com o meio ambiente.

2. Teoria

Principais atuantes na avaliação e categorização do ESG e análises práticas

Com o surgimento da sigla do ESG, também foram aparecendo agências avaliadoras para calcular o quanto de Sustentabilidade, práticas do Social e de Governança estavam sendo aplicados em cada empresa, a partir de uma consultoria baseada em índices e indicadores. Basicamente é feita uma mensuração do quanto a empresa está exposta a riscos não financeiros e também direcionar o preço de suas ações e custo de capital e forçar os que estão desatualizados a mudarem suas ações ou saírem do mercado (THE SIGNAL..., 2022) - o que acaba se tornando um problema, uma vez que, como agrupa uma quantidade bastante variada de objetivos, não é capaz de produzir um guia coerente para os investidores e firmas para as ações necessárias na mudança. Algumas ações isoladas são promovidas para "melhorar o meio ambiente", partindo dos princípios do ESG, mas a ideia de que os problemas são facilmente solucionáveis ou alguns nem existem acaba criando essa desilusão sobre o conceito.

Na atualidade, é possível afirmar que as agências reguladoras valorizam mais como as firmas avaliam as práticas ambientais - a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) descobriu que algumas agências avaliadoras de ESG colocam menor ênfase no "E" do que nas outras duas letras, significando que alta avaliação de ESG não significa necessariamente que as empresas estão lidando de maneira significativa com as emissões de carbono - inclusive, empresas com alto escore de ESG são as que têm a maior emissão dos gases: divulgar as estratégias climáticas de maneira bem elaborada "pontua" mais do que ações realmente efetivas para combatê-las. Mesmo assim, os gerentes de ativos afirmam que as dúvidas sobre as pontuações do ambiental ainda assim são mais confiáveis do que as do social, que muitos também gostariam de excluir da pontuação - o que muitos chamam de maneira ofensiva de "atividades extracurriculares" . Nem sempre é fácil medir resultados socioambientais e também antecipar seu potencial de impacto no resultado financeiro das empresas, mas esse processo se encontra no paradoxo de que, uma vez que com alto nível de complexidade, corre o risco de afetar o engajamento dos envolvidos no processo.

Dentre as principais empresas de análise de ESG, podem ser encontradas a Beon, EcoVadis, a MSCI e a Sustainalytics e, por não existir uma categorização homogênea dos critérios, a classificação é variada. Uma comparação clara é da MSCI, que vai de CCC, que seria a pior nota, à AAA, maior nota, e, por outro lado, a Sustainalytics considera notas de 0

(pior nota) a 100 (melhor nota), com diferentes critérios e metodologias - cabendo à empresa decidir qual critério ela quer ser avaliada.

Outra problemática encontrada na realidade do mundo ESG é observada por (HOW..., 2022), sendo a dificuldade de diferenciação entre Exchange - Traded Funds (ETFs) com foco em ESG e as que não possuem o mesmo foco. As iShares são ETFs administradas pela Black Rock, e, entre elas, temos the Core S & P 500 (IVV), que não possui foco em ESG; S & P 500 (XVV); e MSCI USA (ESGU), especialista em ESG. O que mais difere entre as três são os níveis de honorários: todas são menores do que os fundos mútuos gerenciados ativamente, mas, os salários da XVV são quase três vezes maiores do que os da não-ESG e quase cinco vezes maiores do que a ESGU. Essa interferência vem dos fundos de índice de taxas baixas, que podem cobrar mais por fundos ESG do que por fundos não-ESG. Porém, há algumas ressalvas: a primeira é que o núcleo do fundo S & P 500 é dez vezes maior do que o ESGU e mais de 1000 vezes maior do que a segunda mencionada - sua escala pode ajudar a cobrar taxas mais baixas e, além disso, os fundos de índices de ESG, embora passivos, precisa de mais trabalhos para sua construção.

Há diversas complicações relacionadas aos atores do crescente mundo ESG, desde empresas que trabalham com a consultoria do termo até as empresas que recebem essas consultas. Em meio a tantos problemas, são necessárias políticas públicas de regularização e categorização do mundo ESG, para que seu propósito seja cumprido de maneira adequada, minimizando os riscos que procuram mitigar futuramente, como problemas socioambientais e de governança corporativa.

As consequências (não) contabilizadas pelas empresas: externalidades não tão ocultas

Para começar a analisar os danos e consequências que as empresas causam, é necessário entender que, segundo (INTERNALISING… , 2022), o surgimento do "capitalismo dos stakeholders" contribuiu para que haja uma importância da visão além das dos acionistas, mas também dos funcionários, fornecedores e comunidade, de uma maneira geral e, como consequência disso, o bem-estar se tornou (ou deveria se tornar) uma preocupação para os grandes donos de empresas. O ESG tem a função de medir e divulgar o que muitas vezes as empresas e clientes tentam não ver, como o impacto das atividades comerciais na atmosfera, ar, água e outros que, supostamente, estão disponíveis para todos, mas que são superexplorados privadamente com alto custo social. Consequentemente,

internalizando as externalidades, analisando os riscos regulatórios ou reputacionais, medindo o quão perigosa é certa externalidade negativa.

É evidente que, para uma empresa de gás ou de energia, as externalidades ao meio ambiente são mais economicamente pertinentes do que à uma empresa de serviços - e é então evidenciada a necessidade da regularização dos padrões do ESG, dando a devida importância aos fatores sociais e de governança também. Todavia, as externalidades ambientais também possuem um valor bastante significativo, tanto economicamente quanto para o planeta: a medição das emissões de carbono, por exemplo, é uma peça essencial para combater alguns dos grandes problemas climáticos atuais - a conferição gera uma base para criar esforços regulatórios para combate das emissões na qual grandes empresas emissoras serão penalizadas com maiores impostos sobre o carbono.

Entretanto, fazer a regulagem do carbono não é uma tarefa nada fácil para as empresas. Uma vez que as metas são definidas, fica cada vez mais difícil chegar em um objetivo que contemple todas as externalidades negativas das quais as empresas prezam tanto por evitar. A realidade é que o ideal seria precificar as externalidades negativas. Os impostos sobre carbono estão de fato aumentando (INTERNALISING… , 2022), mas de maneira muito pequena para causar mudanças significativas nos comportamentos. Ainda deve haver muitos ajustes para uma real internalização das externalidades diversas causadas pelas empresas, dentre elas, a homogeneização das agências classificadoras de ESG, melhoria nos árbitros de divulgação e entre outros.

O ESG no Brasil e a atual situação corporativa mundial

A sigla do ESG, apesar de sua história conturbada e cheia de impasses, é uma tendência que não vai ter volta, apenas visa seu crescimento e regularização - o montante mundial atrelado ao ESG, em 2020, representou US$ 38 milhões e a tendência, de acordo com estudos da Bloomberg, é chegar à US$ 53 milhões em 2025, o equivalente à um terço dos ativos de investimento. Um grande diferencial para esse crescimento, segundo Simões (2021), é que a atual pandemia de Covid 19 favoreceu esse processo, e, mesmo com as dificuldades de mensurar, fez com que grandes empresas repensassem o seu lado social.

De acordo com o Índice de Igualdade de Gênero (GEI), realizado pela própria Bloomberg, um dos fatores sociais mais importantes para as mulheres é a flexibilidade no trabalho. Em 2021, cerca de 330 das 380 empresas avaliadas já utilizavam essa metodologia

de locais e horários flexíveis para trabalho, alegando ter um possível equilíbrio entre a vida além e o trabalho. Já em 2023, com 484 empresas participantes, 93% se adaptaram para fornecer trabalho *home office* e também horários flexíveis - essa porcentagem aumentou em 8% nos dois últimos anos. Do total de companhias participantes de 2023, estão 13 brasileiras participantes, entre elas: Afya, Bradesco, BB Seguridade, Braskem, Comgás, Cosan, Eletrobras, Itaú Unibanco, Odontoprev, GPA, Sul América, TIM e Telefônica Brasil. Há outros fatores para se investir dentro do Social, mas, infelizmente, na ótica da gestão empresarial, há tendências do ESG ser visto e retratado apenas pelo "E", ou "enviroment", ignorando as outras partes da composição e confundindo o conceito com apenas sustentabilidade empresarial.

Entretanto, ainda sob visão corporativas, uma boa estratégia de ESG é um sinônimo de oportunidades com visão a longo prazo e, priorizando temas que serão averiguados a partir da matriz de materialidade, deve-se pensar em como estimar os impactos e desempenho. As métricas utilizadas variam de acordo com a complexidade e tamanho do negócio que está sendo avaliado e, ao longo dos últimos anos, foram surgindo diversos índices e empresas que se especializaram para avaliar de maneira aprofundada qual esfera de ESG cada empresa se encontra. Um exemplo internacional, bastante pertinente para a formalização e padronização dessas análises é da Comissão Europeia, que, em março de 2021, apresentou um Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis, exigindo que houvesse uma categorização em três níveis de fundo que alegam usar ESG, de acordo com suas metas sustentáveis. Essa classificação tem como objetivo, além de combater as falsas tentativas de ESG para nada além do lucro, permitir que outros investidores possam comparar as opções de investimento ESG e tomar suas decisões com maior acessibilidade à informação.

De forma resumida, o Regulamento classifica os produtos financeiros em três categorias, crescentes de acordo com sua compatibilidade com o ESG: produtos convencionais - integram considerações ESG no processo de tomada de uma decisão de investimento; produtos que promovem características ambientais ou sociais - promovem características ambientais e/ou sociais, mas esse não é o objetivo principal da empresa; produtos com objetivos de investimento saudável - principal objetivo é o investimento sustentável e também sigam as boas práticas de governança. É evidente que ainda há muito a ser desenvolvido para o Brasil alcançar um nível de uniformização como esse, porém esse

caso pode ser usado como base para adaptações no Brasil e em outros lugares do mundo (O REGULAMENTO, 2022).

3. Metodologia

A abordagem metodológica adotada para o seguinte trabalho foi uma análise do conteúdo apresentado na literatura atual, a partir de ferramentas baseadas na revisão sistemática da literatura de Freire Galvão et al. (2014). Com a finalidade de entender e analisar profundamente ante a atual literatura sobre ESG, a revisão teve como objetivo trazer informações gerais sobre o tema e também alguns exemplos de casos que tiveram grande repercussão pública sobre o assunto. Os métodos de elaboração, adaptados de Freire Galvão et al. (2014), foram separados em: (1) elaboração da pergunta de pesquisa; (2) busca na literatura; (3) seleção dos artigos; (4) extração dos dados; (5) síntese dos dados; e (6) redação dos resultados.

A partir da identificação dos passos, devem ser estruturados e encaixados em cronogramas os passos da pesquisa. O primeiro passo da metodologia de avaliação foi a elaboração da pergunta de pesquisa. Com o auxílio da professora Carla Campana, na eletiva de Oficina de Pesquisa, a pergunta de pesquisa foi: "Como as empresas utilizam o ESG?" e a partir disso a busca foi direcionada para identificar e sistematizar a literatura atual sobre o que há sobre o tema. A pergunta de pesquisa é o que norteará a direção dos próximos passos e criará essa diferenciação entre o que deve ser selecionado ou não para a pesquisa, tendo em mente a grandiosidade e profundidade do assunto.

Os dois próximos passos, o três e quatro, foram construídos a partir da pergunta de pesquisa, que, durante o semestre, com a ajuda do professor orientador Marcos Fernandes, foi feita uma ampla gama de estudos e análises sobre ESG, empresas, sustentabilidade empresarial e políticas públicas, mediante a isso, foi feita extração dos dados e, posteriormente, a síntese dos dados, com minuciosa análise do que estava sendo extraído.

Para os últimos passos, tanto da síntese dos dados quanto redação dos resultados, foi feita a desenvoltura do projeto a partir da estrutura do antigo texto, também com adaptações para inclusão dos resultados e discussões e, por último, criação deste artigo final e também em resumo. Os dois últimos passos são os mais importantes para a conclusão e discussão do projeto, já que, a partir da ampla quantidade de artigos lidos e revisados, deve

ser feita a filtração das informações para que o artigo final esteja escrito de maneira concisa e clara em relação à análise e discussão dos resultados.

4. Resultados

Principais atuantes na avaliação e categorização do ESG e análises práticas

Com o surgimento da sigla do ESG, também foram aparecendo agências avaliadoras para calcular o quanto de Sustentabilidade, práticas do Social e de Governança estavam sendo aplicados em cada empresa, a partir de uma consultoria baseada em índices e indicadores. Basicamente é feita uma mensuração do quanto a empresa está exposta a riscos não financeiros e também direcionar o preço de suas ações e custo de capital e forçar os que estão desatualizados a mudarem suas ações ou saírem do mercado (THE SIGNAL..., 2022) - o que acaba se tornando um problema, uma vez que, como agrupa uma quantidade bastante variada de objetivos, não é capaz de produzir um guia coerente para os investidores e firmas para as ações necessárias na mudança. Algumas ações isoladas são promovidas para "melhorar o meio ambiente", partindo dos princípios do ESG, mas a ideia de que os problemas são facilmente solucionáveis ou alguns nem existem acaba criando essa desilusão sobre o conceito.

Na atualidade, é possível afirmar que as agências reguladoras valorizam mais como as firmas avaliam as práticas ambientais - a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) descobriu que algumas agências avaliadoras de ESG colocam menor ênfase no "E" do que nas outras duas letras, significando que alta avaliação de ESG não significa necessariamente que as empresas estão lidando de maneira significativa com as emissões de carbono - inclusive, empresas com alto escore de ESG são as que têm a maior emissão dos gases: divulgar as estratégias climáticas de maneira bem elaborada "pontua" mais do que ações realmente efetivas para combatê-las. Mesmo assim, os gerentes de ativos afirmam que as dúvidas sobre as pontuações do ambiental ainda assim são mais confiáveis do que as do social, que muitos também gostariam de excluir da pontuação - o que muitos chamam de maneira ofensiva de "atividades extracurriculares" . Nem sempre é fácil medir resultados socioambientais e também antecipar seu potencial de impacto no resultado financeiro das empresas, mas esse processo se encontra no paradoxo de que, uma vez que com alto nível de complexidade, corre o risco de afetar o engajamento dos envolvidos no processo.

Dentre as principais empresas de análise de ESG, podem ser encontradas a Beon, EcoVadis, a MSCI e a Sustainalytics e, por não existir uma categorização homogênea dos critérios, a classificação é variada. Uma comparação clara é da MSCI, que vai de CCC, que seria a pior nota, à AAA, maior nota, e, por outro lado, a Sustainalytics considera notas de 0 (pior nota) a 100 (melhor nota), com diferentes critérios e metodologias - cabendo à empresa decidir qual critério ela quer ser avaliada.

Outra problemática encontrada na realidade do mundo ESG é observada por (HOW..., 2022), sendo a dificuldade de diferenciação entre Exchange - Traded Funds (ETFs) com foco em ESG e as que não possuem o mesmo foco. As iShares são ETFs administradas pela Black Rock, e, entre elas, temos the Core S & P 500 (IVV), que não possui foco em ESG; S & P 500 (XVV); e MSCI USA (ESGU), especialista em ESG. O que mais difere entre as três são os níveis de honorários: todas são menores do que os fundos mútuos gerenciados ativamente, mas, os salários da XVV são quase três vezes maiores do que os da não-ESG e quase cinco vezes maiores do que a ESGU. Essa interferência vem dos fundos de índice de taxas baixas, que podem cobrar mais por fundos ESG do que por fundos não-ESG. Porém, há algumas ressalvas: a primeira é que o núcleo do fundo S & P 500 é dez vezes maior do que o ESGU e mais de 1000 vezes maior do que a segunda mencionada - sua escala pode ajudar a cobrar taxas mais baixas e, além disso, os fundos de índices de ESG, embora passivos, precisa de mais trabalhos para sua construção.

Dentre as muitas adversidades encontradas nesse crescente conceito, ainda algumas como os problemas da medição dos indicadores têm sido bem pertinentes na hora da análise dessa prática.

a. Problemas com indicadores

Dentre as muitas adversidades encontradas nesse crescente conceito, ainda algumas como os problemas da medição dos indicadores têm sido bem pertinentes na hora da análise dessa prática. Um dos jeitos de analisar o ESG, segundo (A BROKEN..., 2022) é a partir da "integração de ESG", ou seja, fazer com que os gerentes de portfólio de fundos não-ESG usem as classificações como uma ferramenta de gerenciamento de risco em vez de avaliar os perigos da recessão ou da interrupção da cadeia de suprimentos. No entanto, seu maior problema é a falta de ferramentas para a avaliação: em 2020, a DWS foi acusada de *greenwashing* por conta das suas declarações incorretas do ESG em sua carteira de investimento e, foi justamente a alegação da empresa que os métodos de medição do ESG são precários.

Esse é um exemplo de como o ESG está inserido na sociedade de forma imprecisa, o que acaba sendo uma grande deixa para ações empresariais *fake* como o *greenwashing*. Outra limitação prática bem presente no mundo corporativo vem das próprias agências que mensuram o ESG, uma vez que elas se mostram bastante inconsistentes: um estudo analisou que, de seis agências, foram usadas cerca de 709 métricas diferentes através de 64 categorias. Dentre elas, apenas dez foram identificadas em comum entre as seis e não havia nenhum indicador básico como a emissão de gases do efeito estufa, problema também presenciado no Brasil, como no caso da Rede Brasil. Segundo Chen et al. (2022), com algumas outras agências de ESG, a compatibilidade chegava a até 0,54, quando em outras agências de crédito chegavam a até 0,92.

Outro exemplo prático da inconsistência é analisado a partir de um estudo da Pacto Global, que afirma que, as três iniciativas mais identificadas atualmente nas empresas são: 1. Criação de mecanismos internos de *compliance* e governança que buscam inibir as práticas fajutas dentro das empresas (79% dos participantes da Rede Brasil do Pacto Global); 2. Gestão de resíduos (76%); 3. Criação de comitês e instâncias de governança que contribuam para a integridade do grupo (68%). Para analisar os dados da Pacto Global, deve-se entender um dos principais problemas do ESG que, em resumo, consiste na discrepância dos critérios de medição. Esses dados podem facilmente criar uma ideia de avanços na aplicação do ESG no Brasil, porém há diversas inconsistências nesse pensamento, uma vez que, há parâmetros diferentes para cada empresa medidora de ESG, fazendo com que a comparação acabe sendo desleal à realidade. Além disso, deve ser levado em consideração que essas três iniciativas também não levam em conta as principais pautas da sustentabilidade atual, como a emissão de gases, o efeito estufa e outros fatores.

Por outro lado, de acordo com o ranking da B3, como demonstra a imagem abaixo (figura 01), são escolhidas as empresas reconhecidas em boas práticas de sustentabilidade para constituírem a carteira de investimentos do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) (B3, 2022). Os critérios usados para essa avaliação levam em conta cinco maiores temas, entre eles: inovação, capital humano, modelo de negócio, governança corporativa e alta gestão e, por último, capital social e meio ambiente - entretanto, diferentemente do último exemplo, o CPD, ou também conhecido como *Carbon Disclosure Project*, que visa mensurar o impacto ambiental e de riscos que a empresa apresenta.

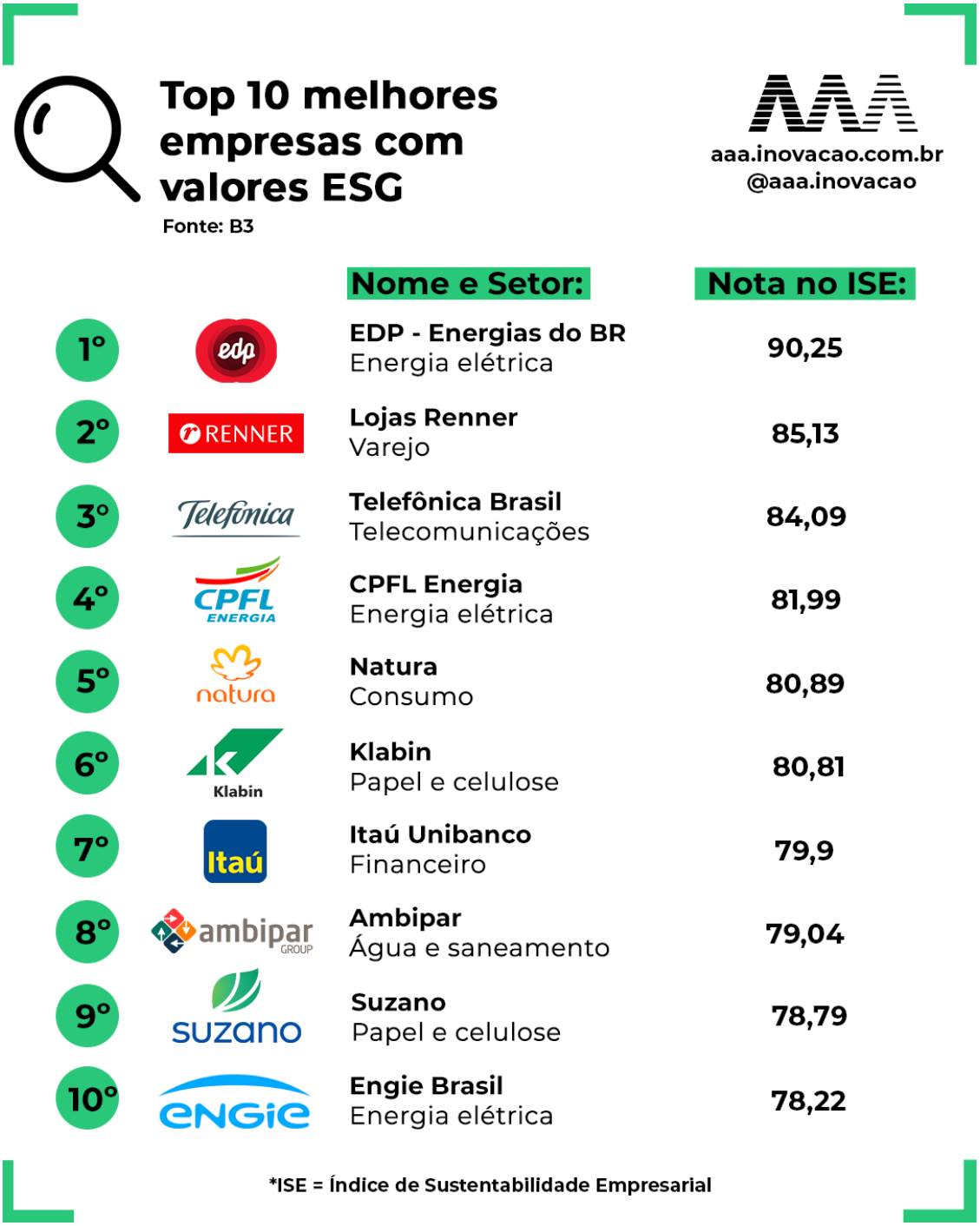


figura 01

b. Greenwashing e outras estratégias empresariais

Desde empresas alemãs como o banco DWS, até empresas brasileiras podem praticar estratégias *fake* de sustentabilidade, conhecida também como greenwashing. Em

2017, quando o termo ainda não era tão popularizado a empresa Ford foi acusada da prática pela Associação Brasileira de Defesa do Consumidor (Proteste) que o então promovido como "Pneu Superverde" prometia um baixo uso de combustível e maior durabilidade, sendo mais adequado para a preservação do meio ambiente. A Proteste afirma que, mesmo cumprindo o que era prometido, produção, uso e descarte dos pneus não eram condizentes com a ideia sustentável do produto (não houve consideração de todo o ciclo de vida do produto, apenas foi pensado no marketing e promoção para mais vendas).

Basicamente, o greenwashing é utilizado em qualquer ação de propaganda, marketing ou relações públicas pelas empresas para projetar uma imagem de uma organização orientada para o ambiente, mesmo quando suas práticas de negócios sejam consideradas danosas e destrutivas (Ihlen et al., 2011). Pode causar nos consumidores uma sensação de escolha de um falso ecológico, aumentando, consequentemente, as vendas e o marketing através de uma promoção geral falsa de ESG. Se descoberta, há impactos como a perda da credibilidade da empresa e até o descumprimento da legislação vigente, podendo sofrer sanções e receber multas.

Outra estratégia empresarial para passar por cima das reais preocupações ambientais é conhecida como a rotulagem ambiental que, segundo Moura (2013) "baseia-se em informações disponibilizadas nos rótulos de embalagens para que os consumidores possam optar por adquirir produtos de menor impacto ambiental em relação aos produtos concorrentes disponíveis no mercado". Os apelos ecológicos podem ser feitos com o uso de selos não certificados e declarações que não são corretas, para induzir o consumidor à compra de algo que não é verdadeiro. A rotulagem em si é uma ação que promove o aumento e incentivo de tecnologias e desenvolvimento sustentável, mas seu uso de maneira indevida acaba disseminando a falsa ideia de contribuir para o desenvolvimento sustentável.

O caso da marca Love Beauty and Planet veio à tona como exemplo do marketing incorreto: a marca de produtos corporais alegava ser vegana, mas, sua proprietária, a Unilever, comercializa seus produtos onde testes em animais são requeridos por lei, como na China - mesmo tendo a chance de não vender nesse país, a China possui um mercado altamente lucrativo. A luta do movimento vegano, como é de conhecimento geral, vai muito além de só ser uma produção livre de produtos animais, mas também ser livre de qualquer relação com a exploração animal. Esse caso surgiu em 2019, expondo ao público muitas outras empresas que apresentavam essa estratégia empresarial para aumentar seu valor de mercado e suas

vendas, porém acabaram perdendo credibilidade dentro do mercado e de seu antigo público-alvo.

5. Discussão

O presente estudo teve como objetivo fazer uma revisão bibliográfica do conceito de ESG, o desenvolvimento da sigla e sua atual prática. Entender como funciona atualmente envolve também fatores como suas dificuldades e práticas de maneira incorreta, como o *greenwashing* e os problemas com a medição de impacto nas práticas empresariais. Com o grande *boom* de sustentabilidade, os países tomaram providências de maneira diversificada em relação às ações empresariais para adaptação dessa nova "preocupação" e o Brasil teve uma reação lenta e pouco aprofundada mediante as complexidades desse assunto.

Em primeiro lugar, é possível entender o *greenwashing* como prática estratégica adotada por empresas para a melhora da sua imagem em relação ao cuidado com o meio ambiente e produção sustentável. Ainda tentando vender uma imagem "verde", a rotulagem ambiental também se sustenta na falácia ao apoio da natureza, mas através da indução do consumidor por meio de rótulos a comprarem um produto que não cumpre o que é prometido. Basicamente, essas táticas são adotadas para serem um meio rápido de se adaptarem à demanda da população e crescente conscientização pública sobre a necessidade de comprometimento sustentável e de responsabilidade social.

Por conta disso, deve ser levado em consideração a necessidade de medidas públicas através da formulação de políticas públicas eficientes para garantir a transparência, homogeneidade e cumprimento das normas de ESG, já que, apesar das diversas dificuldades práticas, conceitos de sustentabilidade e governança social devem ser introduzidos obrigatoriamente nas produções empresariais para um desenvolvimento menos danoso do capitalismo. As políticas públicas devem implementar normas e padrões claros para definir práticas efetivas de ESG e também garantir que existam bons mecanismos para a auditoria da autenticidade dessas mesmas práticas. Outra prática importante é o investimento na capacitação e autonomia dos órgãos reguladores e agências de fiscalização, uma vez que é necessário ter esses órgãos devidamente capacitados e com entendimento profundo a fim de provocar um monitoramento ativo, com expertise para inspecionar e aplicar sanções adequadas caso hajam infrações por parte das empresas.

Outro ponto significativo para tratar deste complexo tema é o entendimento da importância da participação da sociedade civil no monitoramento das práticas de ESG das empresas e denúncias dos casos de greenwashing. É evidente a repercussão de casos como o da Ford, com o "Pneu Superverde" ou também o da Unilever com a marca Love, Beauty and the Planet: isso demonstra o quanto a sociedade pode servir como fiscalizador dessas ações corporativas, sempre com a pressão por maior transparência. Outro potencial colaborador são as organizações não governamentais, que já atuam fortemente na cobrança mas também podem atuar como verdadeiros conscientizadores dos impactos da falta de compromisso com a sustentabilidade, principalmente vindo de multinacionais.

Alinhadamente com o crescimento do ESG, deve vir sua regularização e monitoramento, pois, a partir do momento no qual a importância da incorporação da sustentabilidade e governança social forem estabelecidos, sua suma importância certamente deve mudar o curso do desenvolvimento do capitalismo e certamente causará um grande impacto para economia e para a sociedade como um todo.

6. Conclusão

Em suma, o estudo permitiu uma análise aprofundada da literatura atual do conceito de ESG, suas especificidades, dificuldades e também a relação com o consumidor. Também evidenciou as práticas enganosas, como o *greenwashing*: a partir disso, o entendimento aprofundado do que deve ser feito de cada esfera da sociedade para a regulação e engajamento da prática. A contribuição do trabalho é construída justamente acerca desse ampliamento da compreensão sobre o tema, que está disponível na literatura, e os resultados servirão de contribuição para o entendimento aprofundado da necessidade de relações entre os setores empresariais, governamentais e civis para o desenvolvimento menos danoso para o meio ambiente.

O diferencial deste trabalho é a visão integrada que busca como resposta diante de tantas problemáticas a intersetorialidade profunda entre a Administração Pública, através da criação e implementação de políticas públicas eficazes, a sociedade civil, como portador da demanda e fiscalizador das ações, e das empresas e stakeholders, que possuem a capacidade de contribuir de maneira prática para uma regulamentação e verdadeiro impacto do ESG.

Entretanto, algumas limitações podem ser notadas durante o desenvolvimento deste estudo. Por ser uma survey crítico da literatura, traz apenas a abordagem do que está presente na literatura, sem contar com *cases* famosos no mundo acadêmico, resultando em uma análise pouco empírica. Além disso, há sempre a preocupação mediante à constante mudança do mercado empresarial e regulatório, o que resultaria na demanda constante de revisões periódicas das políticas públicas adotadas para combater esse volátil ambiente corporativo.

Por último, para futuros temas, recomenda-se para futuras pesquisas uma análise empírica dessa revisão de literatura, para identificar padrões e tendências dessas práticas limitantes do ESG, com o objetivo de facilitar a formulação de políticas públicas. A análise da literatura traz uma abordagem bastante teórica e de base para o desenvolvimento de muitas outras análises do crescente mundo da sustentabilidade empresarial, mais especificamente do ESG.

Em conclusão, o enfrentamento de práticas enganosas de ESG demandam um esforço entre diversos setores da sociedade, por meio de revisões atualizadas das práticas mediante um espaço tão volátil e leviano. O Brasil ainda é negativamente desigual quando se

trata das práticas de sustentabilidade empresarial, tendo a necessidade de maior conhecimento das práticas - sendo uma grande possibilidade, cooperação e estudos de casos de outros países para certificar de que tal ação não será repetida nacionalmente. A tríade de cooperação sociedade, Administração Pública e grandes corporações poderá ser bastante benéfica à longo prazo como resultados alinhados com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, da ONU, mas também em assegurar, pelo menos, a diminuição da destruição desenfreada que está atualmente sucedendo.

7. Referências

GALVÃO, Taís Freire; PEREIRA, Mauricio Gomes. Revisões sistemáticas da literatura: passos para sua elaboração. **Epidemiologia e Serviços de Saúde**, [*S. l.*], p. 183-184, 1 mar. 2014. Disponível em: https://www.scielo.br/j/ress/a/yPKRNymgtzwzWR8cpDmRWQr/?format=pdf&lang=pt. Acesso em: 5 jul. 2022.

GALVÃO, Maria Cristiane Barbosa; RICARTE, Ivan Luiz Marques. REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA: CONCEITUAÇÃO, PRODUÇÃO E PUBLICAÇÃO. , LOGEION: Filosofia da informação, v. 6, n. 1, p. 57-73, 17 set. 2019. Disponível em: https://sites.usp.br/dms/wp-content/uploads/sites/575/2019/12/Revisão-Sistemática-de-Literatura.pdf. Acesso em: 5 jul. 2022.

LAURENT, Éloi. T**he New Environmental Economics: Sustainability and Justice.** [*S. l.*: *s. n.*], 2020.

MATOS, Pedro. **ESG and Responsible Institutional Investing Around the World: A Critical Review**. [*S. l.*]: CFA Institute Research Foundation, 2020. 107 p.

CRUZ, Augusto. **Introdução ao ESG: meio ambiente, social e governança corporativa.** [*S. l.*: *s. n.*], 2021.

VOLTOLINI, Ricardo. **Vamos falar de ESG?: Provocações de um pioneiro em sustentabilidade empresaria**l. [*S. l.*]: Editora Voo, 2021.

BROWN, Debra; BROWN, David. **ESG Matters: How to Save the Planet, Empower People, and Outperform the Competition**. [*S. l.*]: Ethos Collective, 2021.

MICHAEL CUNNINGHAM, Willian. **General Theory of ESG Investing**. [*S. l.*: *s. n.*], 2022.

TRICKS, Henry. A broken system needs urgent repairs. **The Economist**, [*S. l.*], p. 1, 21 jul. 2022. Disponível em: https://www.economist.com/special-report/2022/07/21/a-broken-system-needs-urgent-repairs. Acesso em: 16 nov. 2022.

THE SAVIOUR Complex: It's time to get real about what ESG can—and cannot—achieve. **The Economist**, [*S. l.*], p. 1, 21 jul. 2022. Disponível em: https://www.economist.com/special-report/2022/07/21/the-saviour-complex. Acesso em: 1 nov. 2022.

INTERNALISING the externalities. **The Economist**, [*S. l.*], p. 1, 23 jul. 2022. Disponível em: https://www.economist.com/special-report/2022/07/21/internalising-the-externalities?utm_medium=cpc.adword.pd&utm_source=google&ppccampaignID=19495686130&ppcadID=&utm_campaign=a.22brand_pmax&utm_content=conversion.direct-response.anonymous&gclid=CjwKCAiAlp2fBhBPEiwA2Q10D5_oWP1T8cQ59iKJywn1k-wxH_Nhlhj2yqV41CyNfSVe3JldSHvkghoCrAAQAvD_BwE&gclsrc=aw.ds. Acesso em: 1 dez. 2022.

HOW to charge more: Fees for managing ESG funds tend to be higher than for non-ESG ones. **The Economist**, [*S. l.*], p. 1, 21 jul. 2022. Disponível em: https://www.economist.com/special-report/2022/07/21/how-to-charge-more. Acesso em: 2 dez. 2022.

A EVOLUÇÃO do ESG no Brasil. **Stilingue**, [*S. l.*], p. 1 - 31, 1 abr. 2021. Disponível em: https://d335luupugsy2.cloudfront.net/cms%2Ffiles%2F150560%2F1619627473Estudo_A_Evoluo_do_ESG_no_Brasil.pdf. Acesso em: 5 jan. 2023.

CHEN, Angela *et al*. The Aggregate Confusion Project. **MIT Management Sloan School**, [*S. l.*], p. 1, jun. 2022. Disponível em: https://www.institutionalinvestor.com/article/b1hm5ghqtxj9s7/Where-ESG-Fails. Acesso em: 8 fev. 2023.

A BROKEN system needs urgent repairs. **The Economist**, [*S. l.*], p. 1, 21 jul. 2022. Disponível em: https://www.economist.com/special-report/2022/07/21/a-broken-system-needs-urgent-repairs?utm_medium=cpc.adword.pd&utm_source=google&ppccampaignID=19495686130&ppcadID=&utm_campaign=a.22brand_pmax&utm_content=conversion.direct-response.anonymous&gclid=Cj0KCQiAutyfBhCMARIsAMgcRJT210jE6IiWBEJNYxBorUaTb7wr_uMnEXRtsAKerJALu974lUGi5TcaAuFxEALw_wcB&gclsrc=aw.ds. Acesso em: 26 jan. 2023.

THE SIGNAL and the noise. **The Economist**, [*S. l.*], p. 1, 21 jul. 2022. Disponível em: https://www.economist.com/special-report/2022/07/21/the-signal-and-the-noise. Acesso em: 3 fev. 2023.

SIMÕES, Rogério. ESG deve atrair US$ 53 tri em investimentos em 2025, estima Bloomber. Folha de São Paulo, [*S. l.*], p. 1, 29 maio 2021. Disponível em: https://www1.folha.uol.com.br/seminariosfolha/2021/05/esg-deve-atrair-us-53-tri-em-investimentos-em-2025-estima-bloomberg.shtml. Acesso em: 24 fev. 2023.

MAEDA, Danilo. Como escolher os indicadores ESG de sua empresa?. Exame, [*S. l.*], p. 1, 23 ago. 2022. Disponível em: https://exame.com/bussola/como-escolher-os-indicadores-esg-de-sua-empresa/. Acesso em: 20 abr. 2023.

MATSUBARA, Vitor. Ford, Fiat e GM são acusadas por propagandas enganosas no Brasil Leia mais em: https://quatrorodas.abril.com.br/noticias/ford-fiat-e-gm-sao-acusadas-por-propagandas-enganosas-no-brasil/. Abril, [*S. l.*], p. 1, 24 abr. 2017. Disponível em: https://quatrorodas.abril.com.br/noticias/ford-fiat-e-gm-sao-acusadas-por-propagandas-enganosas-no-brasil/. Acesso em: 17 jan. 2023.