



ESG NO CONSUMO CÍCLICO DA B3: ENTRE COMPROMISSOS DECLARADOS E PRÁTICAS REAIS

ESG IN THE CYCLICAL CONSUMER SECTOR OF B3: BETWEEN STATED COMMITMENTS AND ACTUAL PRACTICES

Sérgio Luiz Pedrosa Silva

Universidade do Estado do Rio Grande do Norte - UERN

sergiopedrosa@uern.br

<https://orcid.org/0000-0002-6490-3132>

Mayrla Layra Soares de Castro

Universidade do Estado do Rio Grande do Norte - UERN

mayrlalayra@alu.uern.br

<https://orcid.org/0009-0007-4501-0164>

Wênka Preston Leite Batista da Costa

Universidade do Estado do Rio Grande do Norte - UERN

wenykaleite@uern.br

<https://orcid.org/0000-0002-6494-1454>

Jandeson Dantas da Silva

Universidade do Estado do Rio Grande do Norte - UERN

jandesondantas@uern.br

<https://orcid.org/0000-0003-2189-5053>

Resumo

O estudo teve como objetivo avaliar a maturidade ESG das empresas do setor de consumo cíclico da B3, fundamentando-se nas teorias da Legitimidade e dos Stakeholders. A metodologia baseou-se na análise documental de relatórios de sustentabilidade, abrangendo as dimensões ESG e a aderência a frameworks internacionais. A amostra incluiu 50 empresas da B3, agrupadas em cinco setores, selecionadas pela continuidade de listagem e disponibilidade de relatórios. Os resultados evidenciaram disparidades entre os setores: empresas de utilidades domésticas apresentaram maior maturidade ESG, com práticas integradas; comércio e vestuário revelaram maturidade intermediária, com destaque para ações sociais, mas fragilidades em

rastreabilidade e governança; já os segmentos de construção civil e viagens e lazer demonstraram baixa integração de práticas sustentáveis e estruturas de governança frágeis. As análises bivariadas revelaram correlações positivas entre ESG e desempenho, enquanto os modelos multivariados indicaram efeitos condicionais, evidenciando a complexidade dessa relação. O estudo confirma que práticas ESG fortalecem o desempenho financeiro e reputacional. As contribuições abrangem três dimensões: teórica, ao ampliar a literatura; prática, ao orientar estratégias sustentáveis; e política, ao destacar a padronização regulatória.

Palavras-chave: ESG; Consumo Cíclico; Sustentabilidade Corporativa.

Abstract

The study aimed to evaluate the ESG maturity of companies in the cyclical consumer sector listed on B3, grounded in Legitimacy Theory and Stakeholder Theory. The methodology was based on a documentary analysis of sustainability reports, covering the three ESG dimensions and firms' adherence to international frameworks. The sample included 50 B3-listed companies grouped into five sectors, selected according to listing continuity and report availability. The results revealed disparities among sectors: household utilities companies showed higher ESG maturity, characterized by integrated practices; retail and apparel firms demonstrated intermediate maturity, emphasizing social initiatives yet showing weaknesses in traceability and governance; whereas construction and travel and leisure segments exhibited limited integration of sustainable practices and fragile governance structures. Bivariate analyses indicated positive correlations between ESG and performance, while multivariate models revealed conditional effects, underscoring the complexity of this relationship. The study confirms that ESG practices enhance both financial and reputational performance. Its contributions unfold across three complementary dimensions: theoretical, by expanding the literature on emerging markets; practical, by guiding managers in sustainable strategies; and policy-oriented, by emphasizing the need for regulatory standardization to ensure comparability and strengthen investor confidence.

Keywords: ESG; Cyclical Consumption; Corporate Sustainability.

1. Introdução

Nas últimas décadas, as mudanças climáticas, a desigualdade social e os escândalos corporativos despertaram uma nova consciência sobre o papel das empresas no

desenvolvimento sustentável. Nesse cenário, surge o conceito de *Environmental, Social and Governance* (ESG), que propõe integrar desempenho financeiro, impacto ambiental, responsabilidade social e governança corporativa. Sua origem remonta ao relatório *Who Cares Wins*, elaborado por instituições financeiras em parceria com o Pacto Global da ONU, com o objetivo de incorporar critérios socioambientais às decisões de investimento (Orsolin et al., 2024).

O setor de consumo cíclico da B3 possui relevância econômica, justificando sua escolha como objeto de análise. Segundo a B3 (2025), representava 12% do valor de mercado total, gerando cerca de 1,5 milhão de empregos diretos e indiretos e respondendo por 10% do faturamento das companhias listadas. Este setor possui relevância econômica e influência sobre o desempenho agregado do mercado, representando parcela expressiva do valor de capitalização e da geração de empregos no país (Silveira et al., 2025)

Pesquisas recentes no Brasil têm analisado a aderência e os efeitos das práticas ESG nas empresas. Martini e Schreiber (2025) destacam que a integração dos princípios ESG gera benefícios, mas enfrenta desafios como a ausência de uma cultura organizacional voltada à sustentabilidade e a dificuldade de mensurar impactos socioambientais. Neder et al. (2023) observaram que o pilar ambiental é o menos desenvolvido, evidenciando maturidade desigual entre os eixos ESG. Meurer et al. (2024) acrescentam que empresas latino-americanas que divulgam informações ESG conquistam legitimidade social e reduzem pressões externas, embora essas divulgações ainda apresentem fragilidades quanto à padronização e à profundidade dos indicadores.

Orsolin et al. (2024) evidenciam que, apesar dos avanços das empresas do ISE/B3 na divulgação de relatórios ESG, os critérios sociais e de governança apresentam maior aderência que os ambientais, nos aspectos relacionados à gestão de resíduos e uso de recursos. Ferreira et al. (2024) acrescentam que fatores cognitivos e comportamentais influenciam investidores a priorizar práticas sustentáveis. Em conjunto, os estudos apontam para a necessidade de uma avaliação crítica e integrada da maturidade ESG no contexto brasileiro.

Este estudo fundamenta-se na Teoria da Legitimidade, que explica o alinhamento entre discurso e prática como meio de garantir aceitação social em contextos de pressão institucional (Meurer et al., 2024). Complementarmente, a Teoria dos *Stakeholders* destaca a relevância de atender às expectativas de diferentes públicos de interesses (Serralheiro, & de Souza, 2024). Esse referencial teórico conecta práticas ESG, reputação e legitimidade, permitindo compreender a distância entre compromissos declarados e ações efetivamente implementadas.

Justifica-se, portanto, a realização de uma análise aprofundada sobre a aplicação dos princípios ESG no setor de consumo cíclico da B3, segmento caracterizado por ampla visibilidade, alta rotatividade de produtos e expressivo impacto socioambiental nas áreas de varejo, vestuário, turismo e construção civil. A escolha desse setor decorre de sua representatividade econômica e de seu potencial para influenciar a transformação dos padrões de consumo e de produção sustentáveis.

O estudo teve como objetivo examinar o grau de consolidação das práticas ESG de melhor desempenho, com base nos critérios ambientais, sociais e de governança, entre as empresas do setor de consumo cíclico listadas na B3. A partir dos resultados, busca-se identificar experiências bem-sucedidas, fragilidades estruturais e caminhos potenciais para a formulação de uma abordagem analítica de avaliação ESG.

Este estudo busca suprir a lacuna de análises sobre a aplicação dos princípios ESG em setores caracterizados por cadeias produtivas complexas e alta exposição pública. Embora existam diagnósticos sobre o tema, poucos relacionam o ideal ESG à estrutura do consumo cíclico, em que ainda predominam estratégias simbólicas de sustentabilidade (Vilardo et al., 2025). Assim, o artigo apresenta um panorama atualizado da maturidade ESG no setor, com o objetivo de subsidiar decisões de *stakeholders* e fortalecer práticas socioambientais integradas e transparentes, em consonância com diretrizes internacionais (de Moraes et al., 2024; Martini, & Schreiber, 2025).

2. Referencial Teórico

2.1. Evolução histórica e conceitual do ESG

O conceito de ESG tem origem na expansão da responsabilidade social corporativa e na crescente demanda por práticas empresariais alinhadas à sustentabilidade global. Surgiu como resposta às reivindicações por transparência e compromisso socioambiental, consolidando-se como uma referência nas estratégias corporativas e nas decisões de investimento (Neder et al., 2023).

De acordo com Martini e Schreiber (2025), o ESG consolidou-se como um pilar essencial na transformação das práticas corporativas, ao incorporar valores como equidade, direitos humanos e governança ética. Iniciativas internacionais, como o Pacto Global da ONU, os Princípios para o Investimento Responsável (PRI) e as diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI), contribuíram para a padronização e a internacionalização dessas práticas. Silveira et al. (2025) destacam o relatório *Who Cares Wins* (2004), que consolidou o ESG como uma linguagem empresarial de alcance global.

A evolução também está associada ao aprimoramento dos relatórios de sustentabilidade, que passaram de uma ênfase exclusivamente financeira para a incorporação de indicadores sociais e ambientais (Siebert et al., 2024). Essa transformação foi impulsionada pela crescente pressão de investidores e consumidores, especialmente nos setores de varejo, historicamente sensíveis às mudanças nos padrões de consumo (Sampaio et al., 2022; Vilardo et al., 2025).

No Brasil, a discussão sobre ESG vem ganhando destaque nos meios acadêmico e empresarial, refletindo transformações culturais e institucionais (de Carvalho et al., 2024). A criação de índices como o ISE e o *Standard & Poor's (S&P/B3) ESG* contribuiu para a legitimação de sua adoção (Silveira et al., 2025). Entretanto, a consistência entre os relatos e as práticas ainda representa um desafio, uma vez que lacunas persistentes podem comprometer a confiança dos *stakeholders* e impactar o valor de mercado (Nkwo et al., 2024).

Em síntese, o ESG evoluiu de um ideal normativo para um conjunto de práticas, normas e indicadores que orientam decisões estratégicas, operacionais e de investimento. Para além dos benefícios reputacionais, o compromisso com o ESG pode configurar uma vantagem competitiva sustentável, integrando-se de forma transversal às operações e à cultura organizacional (de Moraes et al., 2024; Silveira et al., 2025).

2.2. Fundamentos teóricos: Teoria da Legitimidade e Teoria dos *Stakeholders*

A maturidade ESG no setor de consumo cíclico pode ser compreendida à luz da Teoria da Legitimidade e da Teoria dos *Stakeholders*. A primeira sustenta que as organizações buscam alinhar discursos e práticas às expectativas sociais, a fim de manter sua aceitação pública e institucional. No contexto ESG, esse alinhamento evidencia a distância entre compromissos declarados e ações efetivamente implementadas, resultando em *greenwashing* e na fragilidade da credibilidade organizacional (Nkwo et al., 2024; Vilanova, & Bazanini, 2023).

Meurer et al. (2024) observam que empresas latino-americanas utilizam relatórios ESG como instrumentos de legitimação, embora ainda careçam de padronização. Vilanova e Bazanini (2023) ressaltam que o uso superficial de indicadores compromete a confiança dos *stakeholders*, enquanto Nkwo et al. (2024) e Vilardo et al. (2025) demonstram que as inconsistências entre discurso e prática, associadas a falhas de governança, reduzem o valor de mercado e enfraquecem a legitimidade organizacional.

A Teoria dos *Stakeholders* complementa essa análise ao enfatizar que a sustentabilidade empresarial depende da capacidade das organizações de responder às demandas de investidores, consumidores e comunidades. Serralheiro e de Souza (2024) ressaltam que a geração Z valoriza autenticidade e ética, impulsionando práticas socioambientais consistentes. Souza et al. (2024)

acrescentam que, no setor de turismo, ações sociais e ambientais robustas fortalecem vínculos e atendem às expectativas das comunidades locais.

No campo financeiro, Ferreira et al. (2024) evidenciam que incentivos comportamentais direcionam investidores a empresas com boas práticas ESG. Silveira et al. (2025) reforçam que companhias com alta pontuação em governança atraem investidores institucionais e demonstram maior resiliência reputacional. Desse modo, a governança consolida-se como elemento central na conexão entre sustentabilidade, legitimidade e valor de mercado.

No setor de consumo cíclico, o referencial teórico mostra-se relevante, dada a exposição pública e a sensibilidade às mudanças no comportamento do consumidor (Sampaio et al., 2022). Orsolin et al. (2024) evidenciam que, mesmo entre empresas consideradas sustentáveis, o pilar ambiental permanece o menos desenvolvido, revelando maturidade desigual entre os eixos ESG. A integração entre as Teorias da Legitimidade e dos *Stakeholders* constitui uma base consistente para compreender os desafios de coerência e desempenho sustentável nas organizações.

2.3. Práticas ESG e impactos no desempenho organizacional

A incorporação dos princípios ESG às estratégias corporativas exerce impacto positivo sobre o desempenho organizacional. Estudos indicam que práticas responsáveis fortalecem a imagem institucional, ampliam a legitimidade e reduzem riscos perante os *stakeholders* (Meurer et al., 2024; Pinheiro et al., 2023). Ademais, incentivos comportamentais induzem investidores a valorizar empresas com melhor desempenho ESG, reforçando o papel estratégico da sustentabilidade nas decisões financeiras (Ferreira et al., 2024).

Apesar dos avanços, a maturidade dos pilares ESG permanece desigual: a governança apresenta maior consolidação, enquanto os aspectos ambiental e social ainda revelam fragilidades (Neder et al., 2023; Orsolin et al., 2024). Essa assimetria compromete a coerência das práticas e eleva os riscos reputacionais. Setores como turismo e hospitalidade alcançam ganhos de imagem com a integração efetiva de práticas sustentáveis, ao passo que abordagens superficiais em contextos de alta exposição resultam em críticas e perda de credibilidade (Sampaio et al., 2022; Souza Alves, & Freitas, 2024).

Nesse contexto, destaca-se o risco de *greenwashing*, caracterizado pelo uso de indicadores sem respaldo em mudanças estruturais, o que compromete a confiança institucional (Nkwo et al., 2024; Vilanova, & Bazanini, 2023). Em contrapartida, empresas que alinham suas operações a padrões internacionais de sustentabilidade demonstram estabilidade, facilidade de acesso a capital e resiliência diante de crises (Silveira et al., 2025; Teixeira et al., 2024).

Em síntese, os benefícios das práticas ESG tornam-se evidentes quando há coerência entre discurso e ação, integrando a governança, a responsabilidade social e o cuidado ambiental à estratégia corporativa. Nesse contexto, a sustentabilidade deixa de representar apenas um diferencial reputacional para consolidar-se como elemento estruturante da competitividade e da perenidade organizacional (de Moraes et al., 2024; Serralheiro, & de Souza, 2024).

Os impactos do ESG variam de acordo com as características setoriais. Em setores de consumo cíclico, marcados por alta visibilidade e rotatividade, práticas consistentes podem gerar vantagem competitiva, enquanto a falta de integração entre as dimensões ambiental, social e de governança amplia riscos reputacionais e pressões por parte dos *stakeholders*. Compreender essas especificidades é fundamental para avaliar a efetividade do ESG e seu papel na criação de valor sustentável (Orsolin et al., 2024; Vilardo et al., 2025).

Apesar da ampla difusão das práticas ESG e dos relatórios de sustentabilidade, sua efetividade ainda é questionada. Estudos apontam que muitas organizações utilizam esses relatórios como instrumentos simbólicos de legitimação, priorizando a imagem institucional em detrimento de transformações internas (Bochkay, 2025; Latifah, & Soewarno, 2023; Wagenhofer, 2024). À luz da Teoria da Legitimidade, a maturidade ESG pressupõe coerência entre o discurso sustentável e as práticas de governança, responsabilidade social e desempenho ambiental.

2.4. Limitações, Lacunas e desafios na adoção do ESG no setor de consumo cíclico

Apesar dos avanços, a implementação das práticas ESG ainda enfrenta desafios, especialmente em setores com cadeias de suprimentos complexas e alta exposição pública, como o de consumo cíclico. De Moraes et al. (2024) observam que a maioria das empresas não alinha seus compromissos declarados às ações práticas voltadas aos ODS. Nessa mesma direção, Orsolin et al. (2024) destacam que, embora as práticas de governança e responsabilidade social estejam em expansão, o aspecto ambiental continua sendo negligenciado entre os três pilares.

No setor da moda, Fuadah et al. (2022) identificaram tensões estruturais entre o modelo de negócios *fast fashion* e os princípios do ESG, evidenciando a dificuldade de conciliar alta rotatividade produtiva com sustentabilidade. Esse desafio também se manifesta em outros subsetores, onde há escassez de estudos comparativos e integrados que analisem as práticas ESG com foco na materialidade e em resultados tangíveis, o que limita a capacidade de transformação estrutural das empresas.

Outros obstáculos recorrentes referem-se ao uso inadequado de indicadores, à adoção de práticas ESG apenas como estratégia de marketing (Teixeira et al., 2024) e ao risco de *greenwashing* em setores ambientalmente expostos, como o varejo e a indústria de consumo (Nkwo et al., 2024; Vilanova, & Bazanini, 2023). Para Siebert et al. (2024), tais incoerências fragilizam a transparência e reduzem a credibilidade institucional, reforçando a necessidade de maior regulação pública e de mecanismos eficazes de verificação.

A carência de formação especializada e a ausência de integração estratégica também constituem entraves à consolidação das práticas ESG. Martini e Schreiber (2025) ressaltam que algumas empresas ainda tratam o tema como uma área isolada, sem incorporá-lo à governança corporativa. Silveira et al. (2025) complementam ao indicar que, entre companhias de médio porte, persiste o desconhecimento dos riscos e benefícios associados ao ESG, o que limita o envolvimento das lideranças. Do mesmo modo, Neder et al. (2023) apontam disparidades na maturidade ESG entre empresas listadas na B3, refletindo assimetrias estruturais e culturais.

Outro desafio reside na ausência de métricas alinhadas à realidade setorial. Ferreira et al. (2024) sugerem que mecanismos de incentivo comportamental podem favorecer a adoção das práticas ESG, embora ainda sejam pouco explorados no contexto brasileiro. Vilardo et al. (2025) reforçam que a efetividade dessas práticas depende da definição de metas mensuráveis e verificáveis. Meurer et al. (2024) associam essa limitação à escassez de profissionais especializados e à falta de integração entre áreas estratégicas, como sustentabilidade, *compliance* e controladoria.

Embora haja avanços na disseminação dos princípios ESG, o setor de consumo cíclico ainda enfrenta barreiras à estruturação de uma atuação sustentável. Observa-se uma distância persistente entre os posicionamentos institucionais e as práticas, revelando fragilidades internas e a prevalência de ações simbólicas (de Moraes et al., 2024). Ademais, nota-se um foco predominante em iniciativas de governança, com atenção reduzida às dimensões ambiental e social (Souza Alves, & Freitas, 2024).

Identifica-se uma lacuna científica relevante: embora existam estudos sobre ESG, ainda faltam análises comparativas que abordem de forma abrangente o setor de consumo cíclico, caracterizado por alta exposição pública e impactos socioambientais (Orsolin et al., 2024; Sampaio et al., 2022). Essa lacuna adquire relevância à luz da Teoria da Legitimidade, que discute a distância entre discurso e prática, e da Teoria dos *Stakeholders*, que evidencia as pressões exercidas por investidores e consumidores (Meurer et al., 2024; Vilardo et al., 2025; Silveira et al., 2025).

2.5. Estudos anteriores relacionados ao ESG

As pesquisas sobre ESG têm se expandido em resposta à crescente demanda por transparência, responsabilidade e alinhamento aos ODS. Teixeira et al. (2024) demonstram que a maioria dos estudos confirma a influência positiva das práticas ESG sobre o valor de mercado das empresas, embora cerca de 25% indiquem dependência de fatores como a qualidade da divulgação e aproximadamente 10% não apresentem efeitos estatisticamente significativos.

Pesquisas destacam a governança como elemento central para a efetividade do ESG. Celestino et al. (2023) identificaram que a diversidade de gênero nos conselhos e o porte das instituições favorecem práticas sustentáveis, enquanto a emissão de ADRs e o excesso de membros independentes podem gerar efeitos negativos. De modo semelhante, Fuadah et al. (2022) demonstraram que a estrutura de propriedade e a atuação dos comitês de auditoria influenciam o impacto do ESG sobre o valor da firma, evidenciando a preponderância dos mecanismos internos de governança.

Igbinovia e Agbadua (2023) observaram que, em empresas manufatureiras nigerianas, as práticas ESG isoladas não elevam o valor organizacional, a menos que estejam associadas a vantagens competitivas, como rentabilidade ou reputação consolidada. Os resultados indicam que os benefícios do ESG se ampliam quando integrados a estratégias de longo prazo e acompanhados por uma gestão ativa da reputação e do desempenho operacional.

A ausência de padronização na divulgação das práticas ESG dificulta a comparação entre empresas e reduz a confiabilidade dos indicadores de desempenho. Neder et al. (2023) apontam que essa falta de uniformidade metodológica impede a consolidação de um panorama nacional sobre a maturidade ESG, em setores com baixa regulação. Ademais, o eixo ambiental continua recebendo menor atenção em comparação aos aspectos social e de governança (Martini, & Schreiber, 2025).

Por fim, Melo e Barbosa (2023) evidenciam que, mesmo em setores de alto impacto ambiental, como petróleo, gás e biocombustíveis, persiste a distância entre o discurso institucional e a implementação das metas dos ODS, evidenciando práticas de *greenwashing*. A efetividade do ESG depende de fatores estruturais, regulatórios e culturais. Assim, o tema permanece em evolução e demanda abordagens que considerem recortes setoriais e regionais. Esta pesquisa contribui nesse sentido ao propor uma análise comparativa das práticas ESG no setor de consumo cíclico brasileiro.

3. Metodologia

O propósito deste estudo foi examinar o nível de desenvolvimento das práticas ESG em empresas do setor de consumo cíclico da B3, analisando, por segmento, de que maneira essas organizações têm incorporado orientações ambientais, sociais e de governança em suas estruturas operacionais. Conforme Gil (2022), esse tipo de investigação busca caracterizar as dinâmicas organizacionais e suas conexões com a sustentabilidade, bem como com os resultados institucionais.

A pesquisa adota uma abordagem qualitativa e documental, com o objetivo de interpretar dados e compreender a maturidade ESG das empresas analisadas. As fontes primárias incluíram relatórios de sustentabilidade, formulários da CVM e relatórios anuais; as fontes secundárias compreenderam índices como o *S&P/B3 ESG* e os ratings da MSCI e da Sustainalytics (Marconi & Lakatos, 2022). Essa combinação permitiu uma análise abrangente do comprometimento empresarial com os pilares ESG.

O estudo abrangeu todas as empresas do setor de consumo cíclico listadas na B3. Foram selecionadas as dez maiores de cada segmento, varejo, construção civil, turismo e lazer, utilidades domésticas e vestuário/calçados, com base no valor de mercado de 2022, assegurando comparabilidade e representatividade. O período analisado (2022–2024) permitiu observar práticas recentes e mudanças nas iniciativas ESG (Bochkay, 2025). A escolha do setor justificou-se por sua inserção em cadeias complexas e pela intensa interação com *stakeholders* (Latifah, & Soewarno, 2023; Wagenhofer, 2024).

A análise das práticas ESG foi organizada nas dimensões ambiental, social e de governança, conforme a metodologia de análise de conteúdo proposta por Bardin (2016). As variáveis foram definidas conceitual e operacionalmente, com detalhamento apresentado na Tabela 1. O índice de maturidade ESG foi calculado pela média ponderada das três dimensões, atribuindo pesos iguais (1/3) a cada uma delas, conforme estudos comparativos de sustentabilidade (Bochkay, 2025; Wagenhofer, 2024). Incluiu-se, ainda, uma variável binária de aderência a *frameworks* internacionais, reforçando o diagnóstico final e assegurando objetividade ao cálculo (Latifah, & Soewarno, 2023).

Tabela 1. Operacionalização das Variáveis da Pesquisa

Variável	Descrição / Indicadores	Fonte	Codificação
Ambiental (E)	Gestão de resíduos, logística reversa, matérias-primas sustentáveis, descarbonização	Relatórios de Sustentabilidade; CVM	Escala 0–2
Social (S)	Diversidade, igualdade de gênero, rastreabilidade, engajamento comunitário	Sustentabilidade; MSCI; Sustainalytics	Escala 0–2

Variável	Descrição / Indicadores	Fonte	Codificação
Governança (G)	Comitês, conselhos, auditoria, compliance, canais de denúncia	CVM; Relatórios Anuais	Escala 0–2
Frameworks Internacionais	Adoção explícita de GRI, TCFD, Pacto Global, IFRS S1/S2	Relatórios; sites corporativos	0 = não; 1 = sim
Financeiro	EBITDA, ROE, valor de mercado (2022–2024)	B3; CVM; Economática	Valores contínuos
Maturidade ESG	Índice composto: média E, S, G + aderência a frameworks	Consolidação das variáveis	Escore 0–7

Fonte: elaborado pelos autores

A codificação das variáveis foi realizada de forma independente por dois pesquisadores, com base em um *checklist* estruturado, seguindo a abordagem de análise de conteúdo proposta por Krippendorff (2019) e Bochkay (2025). As divergências foram resolvidas por consenso, reduzindo a subjetividade e fortalecendo a confiabilidade dos resultados. Esse procedimento assegurou consistência e transparência às análises, conforme as recomendações de Bardin (2016).

A comparabilidade dos dados foi assegurada pela taxonomia oficial da B3 (2025), que classifica as empresas por setor, subsetor e segmento, eliminando arbitrariedades e reforçando a transparência metodológica. Os relatórios analisados são públicos e estão disponíveis nos sites institucionais, na B3 e na CVM, o que garante a replicabilidade dos resultados. A análise foi estruturada em eixos temáticos voltados à avaliação das dimensões ambiental, social e de governança, permitindo comparar subsectores, mensurar o grau de maturidade ESG e verificar a aderência das empresas a *frameworks* internacionais reconhecidos.

Aplicou-se a técnica de análise de conteúdo para examinar relatórios e documentos oficiais, categorizados conforme os critérios das três dimensões ESG e dos principais referenciais globais. A matriz comparativa elaborada relaciona as práticas sustentáveis ao desempenho reputacional e financeiro, revelando padrões e incoerências entre os subsectores analisados. Dessa forma, o estudo contribui para a compreensão das conexões entre estratégias corporativas, compromisso institucional e impacto socioambiental.

4. Resultados

4.1. Análise Comparativa das Dimensões ESG no Setor de Consumo Cíclico da B3

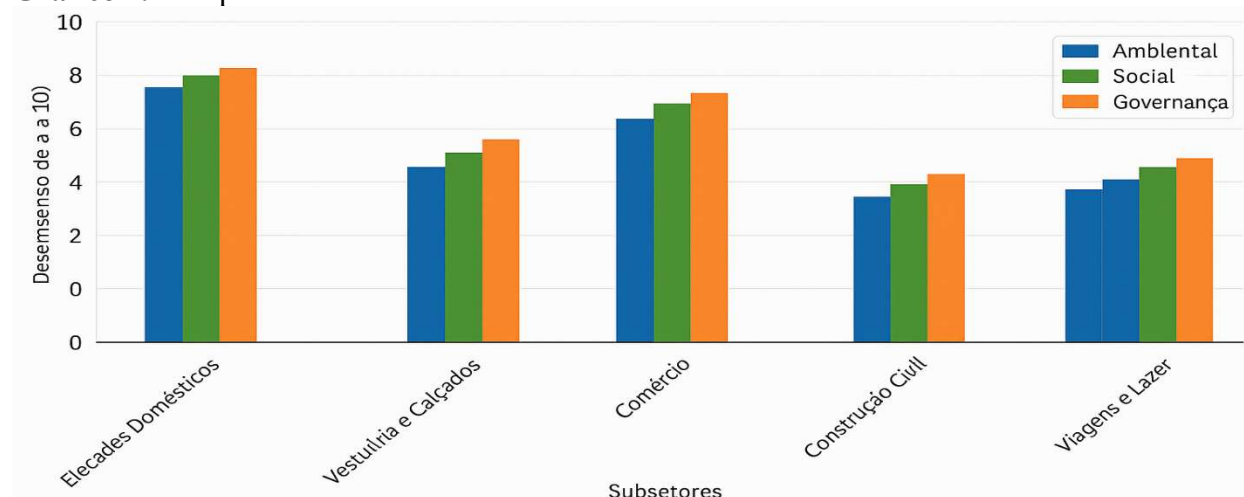
Para garantir a comparabilidade e a reprodutibilidade, as empresas foram agrupadas conforme a taxonomia setorial oficial da B3 (níveis Setor, Subsetor e Segmento) no macrossetor de consumo cíclico. Assim, companhias de varejo generalista (por exemplo, redes varejistas) e de vestuário/calçados (por exemplo, redes de moda) foram mantidas em grupos distintos sempre que pertencentes a subsectores diferentes, ainda que integrem o mesmo macrossetor. Essa opção

metodológica evita vieses de composição e assegura homogeneidade intragrupo nos testes comparativos (B3, 2025).

O Gráfico 1 apresenta as diferenças consolidadas no desempenho das dimensões ESG entre os segmentos analisados. A análise reforça que a maturidade em ESG está relacionada à estrutura organizacional e ao grau de internalização das práticas sustentáveis no modelo de gestão (Shaikh, 2022; Igbinovia, & Agbadua, 2023).

O segmento de Utilidades Domésticas destaca-se por elevados indicadores nas três dimensões ESG, refletindo uma gestão corporativa orientada à sustentabilidade. Empresas como a Whirlpool integram metas ambientais, ações sociais e comitês ESG independentes em sua estratégia. Essa postura confirma a proposição de Shaikh (2022), segundo a qual práticas sustentáveis estão associadas à eficiência operacional, ao reconhecimento institucional e à criação de valor coletivo.

Gráfico 1. Comparativo das dimensões ESG



Fonte: elaborado pelos autores.

O setor de Comércio, representado por empresas como Magazine Luiza e Renner, apresenta desempenho intermediário em ESG. Observam-se avanços em diversidade, campanhas ambientais e governança, embora sua posição na cadeia de consumo limite o controle sobre os impactos socioambientais (Arvidsson, & Dumay, 2022). Ainda assim, iniciativas como o Instituto Magalu e políticas de inclusão social evidenciam um alinhamento consistente com os princípios ESG.

O subsetor de Vestuário e Calçados apresenta desempenho instável em ESG. Há avanços no uso de matérias-primas rastreáveis e em ações de responsabilidade social, mas ainda faltam estruturas robustas de *compliance*, inclusão e rastreabilidade. Essa discrepância entre discurso e prática, comum em setores de forte apelo de marca (de Melo, & Barbosa, 2023),

evidencia a predominância do capital simbólico e o risco reputacional diante de consumidores mais exigentes.

O ramo da Construção Civil apresenta baixos níveis de desempenho nas dimensões Ecológica e de Governança. A falta de padronização nos relatórios, o uso intensivo de insumos de alto impacto ambiental e a gestão corporativa centrada na redução de custos e no cumprimento de prazos contribuem para esse cenário. Amanda e Na'im (2024) apontam que essa deficiência está relacionada à rigidez operacional e à limitada flexibilidade estrutural diante de processos de transformação organizacional.

Além disso, Arvidsson e Dumay (2022) observam que modelos de governança conservadores e a baixa representatividade de conselhos independentes reduzem a eficácia das práticas de integridade, comprometendo a capacidade institucional de responder às demandas sociais e ambientais. O setor de Viagens e Lazer apresenta limitações semelhantes: com pontuações reduzidas nas três dimensões, o subsetor é impactado pela terceirização de serviços, pela limitada articulação com fornecedores e pela ausência de estruturas institucionais voltadas à governança ESG.

A CVC, principal representante do setor, demonstra esforços pontuais, mas ainda carece de uma integração sistemática de práticas sustentáveis. Bhimavarapu et al. (2022) destacam que, em modelos de negócio baseados na prestação de serviços, a sustentabilidade deve estar incorporada aos contratos, às parcerias e às políticas de gestão de fornecedores, aspecto ainda incipiente nesse setor. Ao comparar as dimensões, observa-se que a Governança se configura como o eixo central capaz de impulsionar os resultados nas demais frentes (Wagenhofer, 2024).

Setores com estruturas de governança desenvolvidas, como Utilidades Domésticas e Comércio, tendem a apresentar melhores indicadores ambientais e sociais, reforçando a tese de Fuadah et al. (2022), segundo a qual conselhos atuantes e comitês estratégicos ampliam a capacidade de articulação e de execução das práticas ESG. Por outro lado, a ausência desses instrumentos restringe a criação de valor e eleva a vulnerabilidade a riscos normativos e de imagem (Bochkay, 2025).

A dimensão Ecológica, por sua vez, evidencia um elevado nível de contraste entre os setores, destacando-se Utilidades Domésticas, com práticas já consolidadas, e Construção Civil, que permanece estagnada. Shaikh (2022) e Amanda e Na'im (2024) corroboram essa constatação ao afirmar que o desempenho ambiental está associado à capacidade de inovação nos processos produtivos e à incorporação de critérios ambientais na estrutura organizacional.

A dimensão Social evidencia o impacto das empresas sobre trabalhadores, comunidades e cadeias produtivas. No setor de consumo cíclico, a heterogeneidade revela avanços pontuais,

mas também desafios em inclusão, diversidade e responsabilidade social. Enquanto o Magazine Luiza apresenta iniciativas estruturadas, setores marcados pela alta informalidade, como Construção Civil e Turismo, ainda demonstram fragilidades (Bhimavarapu et al., 2022; Celestino et al., 2023).

Em síntese, a maturidade ESG depende menos do setor e mais da integração desses princípios à cultura organizacional e à governança. A construção de agendas coerentes requer investimento institucional, métricas verificáveis e compromissos públicos (Neder et al., 2023). O avanço rumo a uma economia sustentável exige consistência entre discurso e prática, articulando as estratégias ESG à criação de valor de longo prazo (Bochkay, 2025; Latifah, & Soewarno, 2023; Wagenhofer, 2024).

4.1.1. Análise complementar por subsegmentos

Embora a classificação setorial da B3 forneça uma base objetiva para o agrupamento de empresas do setor de consumo cíclico, há heterogeneidade interna que compromete a comparabilidade dos resultados. No varejo, essa diferença é particularmente evidente entre *marketplaces* e empresas com presença física (Bochkay, 2025; Wagenhofer, 2024). Arvidsson e Dumay (2022) ressaltam que diferentes modelos de negócio geram variações na capacidade de mensurar, comunicar e implementar práticas ESG, principalmente na dimensão de governança.

De acordo com Bhimavarapu et al. (2022), no segmento de Viagens e Lazer, redes hoteleiras com programas robustos de sustentabilidade apresentam avanços em inclusão social e gestão ambiental, enquanto operadoras de turismo mantêm ações pontuais e pouco integradas. Souza Alves e Freitas (2024) acrescentam que a consolidação das práticas ESG na hotelaria depende do engajamento comunitário e da pressão exercida por consumidores conscientes, aspectos ainda restritos em parte do setor.

No subsetor de Vestuário e Calçados, algumas empresas utilizam matérias-primas rastreáveis e promovem ações sociais, mas ainda enfrentam fragilidades de governança, sobretudo no controle de fornecedores terceirizados (Wagenhofer, 2024). De Melo e Barbosa (2023) ressaltam que a superficialidade dos relatos e a ausência de métricas de impacto caracterizam setores de forte apelo mercadológico, nos quais o capital simbólico tende a prevalecer sobre transformações estruturais.

A análise por subsegmentos revela que as diferenças nos indicadores ESG decorrem não apenas da maturidade institucional, mas também dos distintos modelos de negócio, que influenciam o ritmo de adoção das práticas sustentáveis (Latifah, & Soewarno, 2023). Esse

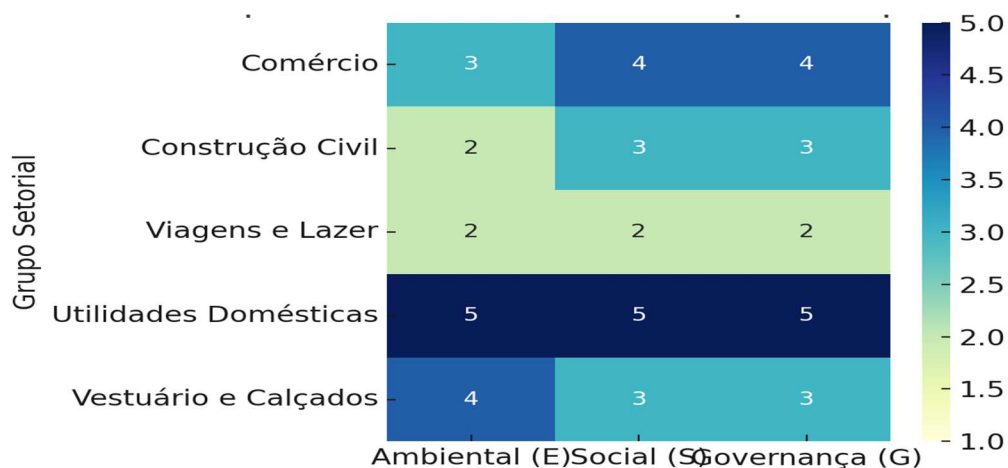
achado corrobora Neder et al. (2023), ao apontar a maturidade desigual entre os pilares ESG no Brasil, e sugere análises segmentadas, para evitar generalizações que possam ocultar avanços ou fragilidades específicas.

4.2. Aplicação da Matriz de Avaliação ESG

A Figura 1 apresenta o mapa de calor da matriz ESG, evidenciando variações de desempenho entre os grupos setoriais. Destacam-se as empresas de Utilidades Domésticas, enquanto Construção Civil e Turismo enfrentam desafios persistentes. Conforme Silveira et al. (2025), o desempenho superior do primeiro grupo decorre de sua estrutura operacional estável e do baixo nível de alavancagem, condições que favorecem consistência nos indicadores de governança e sustentabilidade.

Em contrapartida, os desafios enfrentados pelos setores de Construção Civil e Viagens e Lazer corroboram os achados de Souza Alves e Freitas (2024), que identificam a adoção parcial de diretrizes ESG nos meios de hospedagem. Embora algumas redes e resorts apresentem cultura organizacional consolidada, persistem gargalos nos eixos social e de governança, refletindo a fragilidade da integração sustentável no setor.

Figura 1. Mapa de calor da Matriz ESG por grupo setor



Fonte: elaborado pelos autores.

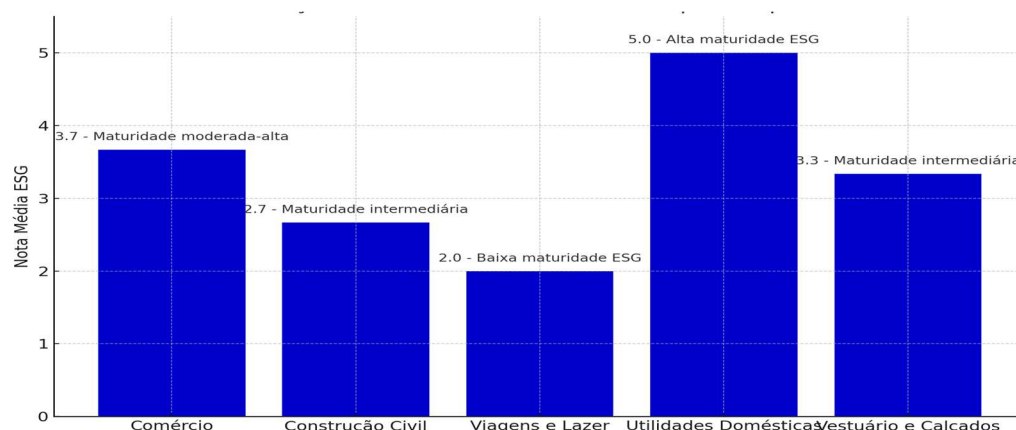
O setor de Moda, Siebert et al. (2024) e de Moraes et al. (2024) apontam que, embora exista adesão a padrões internacionais como o GRI e os ODS, ainda há incertezas quanto à efetividade das ações sustentáveis, indicando possíveis áreas de baixo desempenho nos relatórios ESG. Vilardo et al. (2025) demonstram que, mesmo entre líderes de mercado, como grandes empresas globais de cosméticos, persistem desafios associados à governança e à transparência. Esses achados reforçam que, mesmo em setores com políticas ambientais

avanzadas, a governança continua sendo um ponto crítico para a consolidação da maturidade ESG.

No setor Agropecuário, Vilanova e Bazanini (2023) propõem indicadores voltados à mitigação do *greenwashing*. A baixa maturidade ESG observada decorre da ausência de métricas consistentes nas práticas divulgadas, o que limita a credibilidade e a comparabilidade das informações. Ademais, a influência da Geração Z, conforme Serralheiro e de Souza (2024), intensifica a pressão por transparência e responsabilidade social, impactando a matriz ESG em segmentos voltados ao consumidor final.

O Gráfico 2 apresenta a consolidação da análise ESG entre os principais grupos setoriais, permitindo identificar, de forma comparativa, seus respectivos níveis de maturidade. As dimensões Ambiental (E), Social (S) e de Governança (G) foram avaliadas com base em critérios específicos, e cada grupo recebeu pontuação de 1 a 5. A média das três dimensões resultou em uma classificação final de maturidade ESG atribuída a cada grupo setorial.

Gráfico 2. Classificação Maturidade ESG – Setor de Consumo Cíclico da B3



Fonte: elaborado pelos autores.

Apresenta-se no Gráfico 2, as médias das avaliações ESG atribuídas a cada grupo setorial. O setor de Utilidades Domésticas destaca-se por exibir um estágio avançado nas dimensões Ambiental, Social e de Governança, indicando uma integração articulada entre esses pilares. Os segmentos de Comércio e Vestuário demonstram nível intermediário, com práticas em processo de consolidação. Por sua vez, os setores de Construção Civil e de Viagens e Lazer revelam necessidade de aprimoramento nas práticas de gestão ambiental e de governança.

O gráfico 2 evidencia o destaque do setor de utilidades domésticas (5,0), seguido por Comércio (3,7), Vestuário (3,3), Construção Civil (2,7) e Viagens e Lazer (2,0). Fuadah et al. (2022) afirmam que empresas com comitês e conselhos ESG conquistam maior legitimidade. Igbiovina e Agbadua (2023) observam que apenas práticas concretas e mensuráveis impactam

o valor de mercado, explicando o desempenho modesto dos setores com adesão ainda incipiente.

Nos setores de Comércio e Vestuário, observa-se maturidade moderada, com avanços nas áreas de diversidade e ecoeficiência, embora persistam desafios relacionados à rastreabilidade e à formalização da governança ESG. Essa condição intermediária é discutida por Celestino et al. (2023), que destacam que o porte institucional e a composição dos conselhos influenciam diretamente a robustez das práticas ESG.

Em síntese, os gráficos apresentados demonstram que o desempenho ESG setorial decorre da capacidade de integrar práticas sustentáveis às estruturas organizacionais, aspecto também defendido por Bhimavarapu et al. (2022), ao afirmarem que empresas com baixa articulação entre liderança e ESG tendem a apresentar desempenho inferior em todos os pilares. Dessa forma, a matriz evidencia os avanços e as lacunas que ainda precisam ser superadas no setor de Consumo Cíclico da B3.

4.3. Pontos fortes e fragilidades do setor cíclico da B3

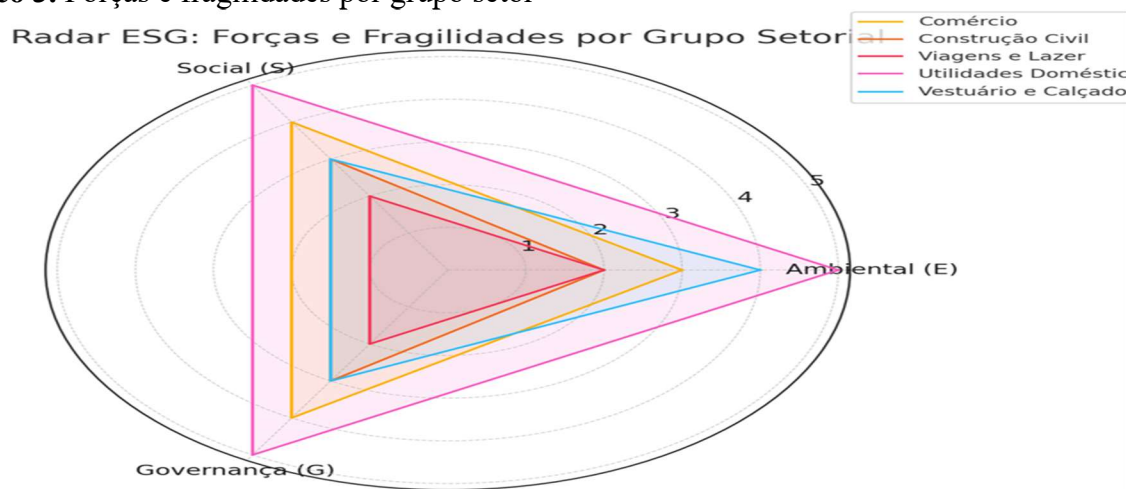
O Gráfico 3 evidencia diferenças na maturidade ESG entre os grupos setoriais. O segmento de Utilidades Domésticas, representado por empresas como a Whirlpool, demonstra práticas consolidadas em todas as dimensões. Conforme Fuadah et al. (2022) e Shaikh (2022), esse desempenho resulta da integração dos comitês ESG à governança corporativa, da existência de canais de denúncia e da vinculação entre sustentabilidade e desempenho operacional, fatores que fortalecem a legitimidade institucional.

O grupo de Comércio, representado por empresas como Magazine Luiza e Renner, apresenta maturidade de moderada a alta nas dimensões Social e de Governança. Os avanços em diversidade, inclusão e integridade corporativa estão alinhados às observações de Arvidsson e Dumay (2022), que destacam o papel simbólico e transformador dessas iniciativas em setores de consumo visível. Contudo, limitações de natureza ambiental, como rastreabilidade e logística reversa, corroboram as conclusões de Celestino et al. (2023), que identificam restrições operacionais típicas de empresas intermediárias na cadeia de valor.

No setor de Vestuário e Calçados, o uso de matérias-primas sustentáveis constitui um ponto positivo; entretanto, a informalidade e a fragilidade na governança comprometem o avanço. De Melo e Barbosa (2023) ressaltam que a superficialidade nas estratégias ESG é recorrente em marcas com forte apelo mercadológico, com baixa integração institucional. Vilanova e Bazanini (2023) apontam que, na ausência de canais de denúncia e de comitês

atuantes, a governança tende a ser frágil e vulnerável a riscos reputacionais, sobretudo em setores com histórico de terceirização precária.

Gráfico 3. Forças e fragilidades por grupo setor



Fonte: elaborado pelos autores.

O setor da Construção Civil apresenta perfil conservador, com progressos pontuais. A baixa performance ambiental é corroborada por Igbinoia e Agbadua (2023), que indicam que setores com uso intensivo de recursos naturais enfrentam maior resistência à transição ESG. Bhimavarapu et al. (2022) observam que, na ausência de metas claras e métricas de mensuração, mesmo iniciativas sociais bem estruturadas tendem a perder força e impacto no longo prazo.

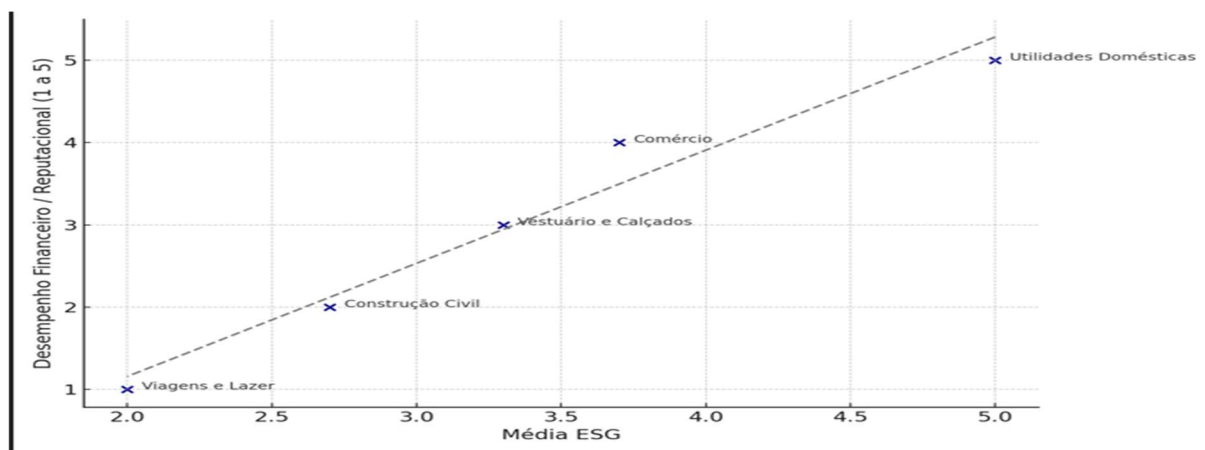
Por fim, o setor de Viagens e Lazer enfrenta obstáculos estruturais relevantes. Amanda e Na'im (2024) associam o baixo nível de consolidação das práticas ESG nesse segmento à fragmentação da cadeia de serviços turísticos e à escassez de mecanismos voltados à governança. De acordo com Neder et al. (2023), a ausência de diretrizes ambientais e de instrumentos de conformidade compromete o engajamento das partes interessadas e amplia os riscos reputacionais. Shaikh (2022) ressalta que instituições que negligenciam os princípios ESG tendem a enfrentar restrições em seu posicionamento estratégico e no reconhecimento sustentável ao longo do tempo.

4.4. Correlação entre práticas ESG e desempenho financeiro/reputacional

A relação entre práticas ESG e desempenho financeiro mostra-se evidente no setor de Consumo Cíclico da B3. Empresas com elevado desempenho em ESG, segundo Teixeira et al. (2024), tendem a apresentar estabilidade financeira, menor custo de capital e maior atratividade para investidores institucionais. Shaikh (2022) acrescenta que práticas consistentes de governança e sustentabilidade contribuem para a mitigação de riscos operacionais e para o fortalecimento da imagem institucional.

Empresas do setor de Comércio, como Magazine Luiza e Lojas Renner, evidenciam que ações sociais e ambientais fortalecem a reputação corporativa. Arvidsson e Dumay (2022) ressaltam que o engajamento com causas sociais e a comunicação eficaz com *stakeholders* promovem vínculos duradouros e ampliam a percepção de valor. O Gráfico 4 confirma essa relação positiva entre práticas ESG e desempenho financeiro e reputacional.

Gráfico 4. Correlação entre práticas ESG e desempenho financeiro/reputacional



Fonte: elaborado pelos autores.

Em contrapartida, os setores de Viagens e Lazer e de Construção Civil enfrentam desafios na consolidação das práticas ESG. Amanda e Na'im (2024) observam que a ausência de diretrizes voltadas à ética e à sustentabilidade amplia a exposição das empresas a questionamentos públicos e exigências regulatórias. De acordo com de Melo e Barbosa (2023), a desconexão entre o posicionamento institucional e as medidas adotadas tende a reduzir o interesse de investidores e a elevar o custo de capital de terceiros.

A heterogeneidade identificada também se manifesta nas análises estatísticas, evidenciando divergências entre as correlações bivariadas e as regressões multivariadas, possivelmente decorrentes de multicolinearidade. Segundo Hair et al. (2019), elevadas correlações entre variáveis explicativas podem distorcer os coeficientes estimados e reduzir a significância estatística. Tais inconsistências podem ainda resultar de limitações na especificação do modelo ou de diferenças relacionadas ao porte, à liquidez e à estrutura de capital das empresas analisadas.

Autores como Igbinovia e Agbadua (2023) e Shaikh (2022) reforçam que os resultados empíricos sobre a relação entre ESG e desempenho são sensíveis ao desenho metodológico e ao contexto institucional, podendo variar conforme a seleção de indicadores e a estrutura de governança adotada. De modo semelhante, Teixeira et al. (2024) ressaltam que a heterogeneidade das proxies utilizadas para mensurar o ESG explica parte das inconsistências estatísticas observadas na literatura.

Diante disso, os achados deste estudo devem ser interpretados com cautela, recomendando-se que pesquisas futuras incorporem testes formais de multicolinearidade, como o *Variance Inflation Factor* (VIF), bem como ajustes na especificação dos modelos e o uso de indicadores complementares, a fim de ampliar a robustez e a confiabilidade das inferências (Hair et al., 2019).

A capacidade de adaptação às exigências legais e às tendências globais constitui uma vantagem competitiva entre empresas que adotam o ESG de forma estratégica. Segundo Bhimavarapu et al. (2022), organizações que implementam práticas ESG de maneira estruturada respondem com agilidade às mudanças regulatórias e posicionam-se de forma proativa diante de novos padrões internacionais. Essa adaptabilidade fortalece sua perenidade e amplia sua relevância nas cadeias produtivas globais.

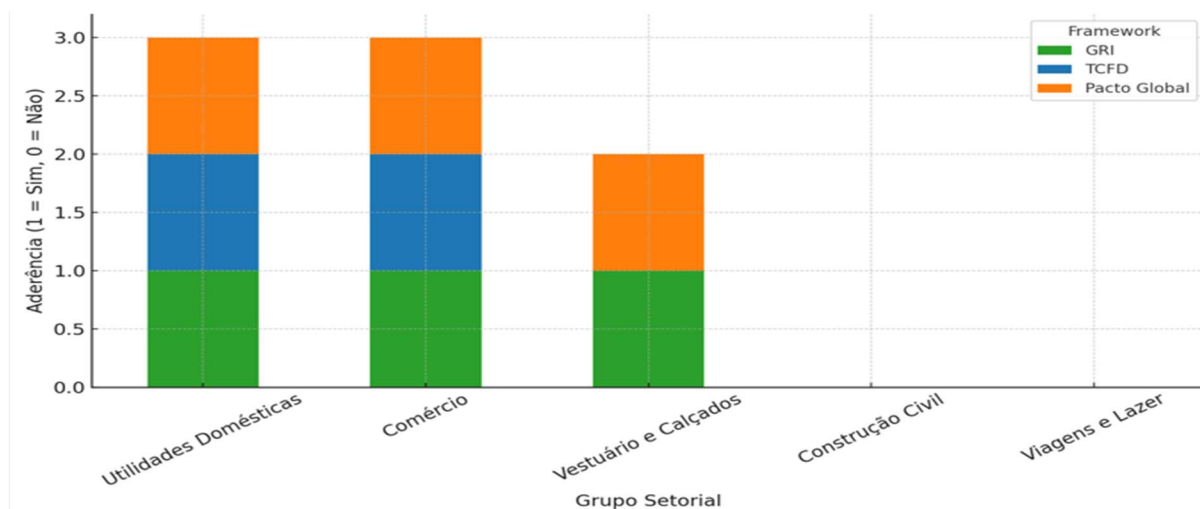
Portanto, os achados deste estudo reforçam a compreensão de que as práticas ESG não se configuram apenas como instrumentos de responsabilidade ética, mas como elementos estruturantes da geração de valor sustentável. Conforme Fuadah et al. (2022), o ESG está relacionado à performance operacional, à gestão de riscos e à atração de capital. Empresas que negligenciam essa agenda tendem a perder vantagem competitiva e relevância institucional.

4.5. Aderência a frameworks internacionais

O Gráfico 5 apresenta a aderência dos grupos setoriais aos *frameworks* internacionais (GRI, TCFD e Pacto Global), evidenciando tanto as convergências quanto as lacunas. Essa aderência constitui um indicativo da maturidade das empresas no que se refere à transparência, à padronização das informações ESG e ao alinhamento com práticas reconhecidas globalmente.

A adoção de referenciais como GRI, TCFD e Pacto Global reflete um nível consolidado de organização na comunicação institucional. O setor de Utilidades Domésticas apresenta alinhamento consistente com esses três parâmetros. Shaikh (2022) observa que a aplicação das diretrizes do GRI contribui para o aprimoramento dos relatórios de sustentabilidade e reforça a confiança do mercado. Fuadah et al. (2022) acrescentam que a adesão ao TCFD representa um avanço na gestão de riscos climáticos, promovendo a integração entre sustentabilidade e planejamento estratégico.

O setor de comércio demonstra alinhamento consistente às diretrizes ESG entre as principais redes varejistas. Arvidsson e Dumay (2022) destacam que a adoção da transparência e o uso de referenciais internacionais de reporte fortalecem a reputação institucional. Nessa mesma direção, Teixeira et al. (2024) apontam que a implementação de estruturas consolidadas de ESG contribui para o aprimoramento do posicionamento estratégico das empresas.

Gráfico 5. Aderência a frameworks internacionais

Fonte: elaborado pelos autores.

No setor de Vestuário e Calçados, a adesão parcial ao GRI e ao Pacto Global evidencia avanços em direitos humanos e igualdade de gênero, mas revela baixa convergência com a agenda climática. De Melo e Barbosa (2023) observam que empresas brasileiras tendem a aplicar as diretrizes ESG, priorizando aspectos visíveis. Celestino et al. (2023) alertam que essa conduta compromete a consistência e a transparência dos relatórios de sustentabilidade divulgados.

Os setores de Construção Civil e Viagens e Lazer apresentam baixa aderência aos principais referenciais ESG, refletindo estágio inicial na governança sustentável. Amanda e Na'im (2024) alertam que a falta de compromissos com diretrizes reconhecidas fragiliza o vínculo com os *stakeholders*. Neder et al. (2023) enfatizam que a adoção de *frameworks* como GRI e TCFD deve ser incorporada à rotina institucional, em setores sujeitos a riscos socioambientais.

Em síntese, a adesão a *frameworks* internacionais reforça o compromisso com a sustentabilidade, amplia o acesso a capital e fortalece o posicionamento institucional. Bhimavarapu et al. (2022) ressaltam que empresas alinhadas a padrões globais tendem a se tornar mais resilientes, transparentes e preparadas para futuras exigências regulatórias. Dessa forma, a incorporação desses referenciais deve ser compreendida como uma prioridade estratégica para os setores que buscam consolidar sua legitimidade.

5. Conclusão

O estudo evidenciou que a adoção de práticas ESG por empresas listadas na B3 impacta positivamente a legitimidade organizacional e a atratividade perante investidores e *stakeholders*. Constatou-se que a governança é o pilar mais consolidado, seguida pela dimensão

social, enquanto o ambiental ainda apresenta baixa maturidade. A heterogeneidade entre empresas de um mesmo setor influencia os resultados, reforçando a necessidade de critérios consistentes de categorização e análises detalhadas por subsegmentos.

Teoricamente, os achados ampliam a literatura ao oferecer evidências empíricas sobre a relação entre a qualidade das práticas ESG e o desempenho organizacional em mercados emergentes, reforçando a relevância da transparência e da comunicação socioambiental. Em termos práticos, os resultados orientam gestores na formulação de estratégias sustentáveis que fortalecem a legitimidade institucional e reduzem riscos de mercado. No campo das políticas públicas, a pesquisa destaca a necessidade de marcos regulatórios que promovam padronização e comparabilidade das informações ESG, ampliando a confiança de investidores e da sociedade.

Os resultados evidenciam a persistente lacuna entre o discurso e a prática nas estratégias ESG. Muitas empresas adotam uma postura predominantemente declaratória, utilizando relatórios de sustentabilidade como instrumentos simbólicos de legitimação. Essa constatação corrobora estudos sobre *greenwashing*, indicando que a maturidade ESG deve ser medida pela coerência entre políticas divulgadas e ações efetivamente implementadas, e não apenas pela extensão dos relatórios.

Apesar de sua relevância, este estudo apresenta algumas limitações, como a restrição da amostra às empresas listadas na B3 e o recorte temporal adotado, além das dificuldades inerentes à categorização setorial diante da heterogeneidade das companhias analisadas. Esses fatores podem ter limitado a generalização dos resultados, mas também configuram oportunidades para que pesquisas futuras aprofundem a compreensão do fenômeno em diferentes mercados e períodos históricos.

Como agenda futura, recomenda-se ampliar a análise para outros mercados e desenvolver estudos comparativos entre setores com diferentes níveis de maturidade ESG. Sugere-se, ainda, a adoção de metodologias mistas e a investigação dos efeitos da multicolinearidade em modelos econométricos. Ao focar empresas da B3, este estudo contribui com evidências inéditas em um mercado emergente e fortalece o debate internacional sobre a consolidação das práticas ESG.

6. Referências

Amanda, V. B., & Na'im, A. A. (2024). The effect of corporate political engagement on environment, social, & governance (ESG) disclosure. *Accounting Analysis Journal*, 13(2), 45–68. <https://doi.org/10.15294/aaj.v13i2.1898>

Arvidsson, S., & Dumay, J. (2022). Corporate ESG reporting quantity, quality and performance: Where to now for environmental policy and practice performance. *Business Strategy and the Environment*, 31(11), 1091–1110. <https://doi.org/10.1002/bse.2937>

Bardin, L. (2016). *Análise de conteúdo* (Ed. revista e ampliada). Edições 70 Brasil.

Bhimavarapu, V. M., Saif, N. M., Siregar, S. V., & Usman, A. (2022). Does the impact of transparency and disclosure on the firm's valuation depend on the ESG? *Journal of Risk and Financial Management*, 15(9), 410. <https://doi.org/10.3390/jrfm15090410>

Bochkay, K. (2025). *Evidence of voluntary sustainability standards as a mechanism of market discipline*. *Journal of International Accounting Research*, 24(1), 1–24. <https://doi.org/10.1007/s11142-025-09882-8>

Brasil, Bolsa, Balcão. (B3) (2025). *Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3)*. <https://iseb3.com.br/>

Celestino, È. J. M., Pereira, M. de L., & Câmara, R. P. de B. (2023). Assessment of ESG practices in banks listed in [B]3: Verifying the effect of the composition of the board of directors and characteristics of firms. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 22(1), 1–24. <https://doi.org/10.16930/2237-7662202333801>

De Carvalho, J. R. M., Almeida, P. R., & Gonçalves, L. A. (2024). Environmental, social and governance (ESG) e desempenho financeiro no setor de construção civil: Um panorama da produção científica internacional. *Cuadernos de Educación y Desarrollo*, 16(4), e3945–e3945. <https://doi.org/10.55905/cuadv16n4-091>

De Melo, L. S. A., & Barbosa, M. de F. N. (2023). Análise dos ODS divulgados nos relatórios de sustentabilidade das empresas com alto potencial poluidor, integrantes do setor de petróleo, gás e biocombustível da B3. *REUNIR*, 13(1), 77–94. <https://doi.org/10.18696/reunir.v13i1.1556>

De Moraes, C. L., Santos, A. M., & Lima, G. M. (2024). Métricas ESG como determinante do desenvolvimento sustentável das cidades. *Revista Gestão e Desenvolvimento*, 21(1), 146–169. <https://doi.org/10.25112/rgd.v21i1.3392>

Ferreira, B. S., Valentim, I. C. D., & Lucena, W. G. L. (2024). Nudge na decisão do investidor: Uma reflexão sobre as escolhas de investimento e as práticas ESG. *Navus: Revista de Gestão e Tecnologia*, 14, 1–22. <https://doi.org/10.22279/navus.v14.1873>

Fuadah, L. L., Harymawan, I., & Agustia, D. (2022). Ownership structure, and the environmental, social, and governance (ESG) disclosure, firm value, and firm performance: The audit committee as moderate variable. *Economies*, 10(1), 1–16. <https://doi.org/10.3390/economies10120314>

Gil, A. C. (2022). *Como elaborar projetos de pesquisa* (7ª ed.). Atlas.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.

Igbinovia, I. M., & Agbadua, B. O. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) reporting and firm value in Nigeria manufacturing firms: The moderating role of firm advantage. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 10(2), 149–162. <https://doi.org/10.24814/jdad.v10i2.30491>

Krippendorff, K. (2019). *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology* (4th ed.). Sage Publications.

Latifah, S. W., & Soewarno, N. (2023). The environmental accounting strategy and waste management to achieve MSME's sustainability performance. *Cogent Business & Management*, 10(1), Article 2176444. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2176444>

Marconi, A. de M., & Lakatos, E. M. (2022). *Metodologia científica*. Editora Atlas.

Martini, M., & Schreiber, D. (2025). ESG (Environmental, Social, and Governance) e desenvolvimento sustentável: Governança corporativa e impactos sociais no Brasil. *Colóquio – Revista do Desenvolvimento Regional*, 22(1), 28–42. <https://doi.org/10.26767/coloquio.222025.3648>

Meurer, T., Ferreira, L. B. G. R., & Hein, N. (2024). Ranking multidimensional de desempenho: Evidências das empresas latino-americanas. *Revista Pretexto*, 25(1). <https://doi.org/10.21714/pretexto.v25i1.9548>

Neder, H. D. A., Souza, M. A., & Lima, R. M. (2023). De ESG, estudo dos pilares. *Revista S&G*, 18(3), 187–196. <https://doi.org/10.20985/1980-5160.2023.v18n3.1826>

Nkwo, F. N., Eze, J. C., & Oloto, N. U. (2024). Effect of environmental, social and governance (ESG) reporting on financial performance: A case study of Unilever. *Interdisciplinary Research Journal of Management and Social Sciences (IRJMSS)*, 11(2), 73–86. <https://doi.org/10.5281/zenodo.11520622>

Pinheiro, L. B. G., Pinheiro, B. G., & Paiva, L. E. B. (2023). Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro: Uma análise de empresas listadas na B3. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 22(1). <https://doi.org/10.16930/2237-7662202333811>

Orsolin, A. L., Almeida, M. C., Silva, J. F., & Costa, T. R. (2024). Análise dos indicadores para integração, implementação e desenvolvimento do relatório de Environmental, Social and Governance – ESG em empresas da ISE/B3. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 23, 3. <https://doi.org/10.16930/2237-7662202435151>

Sampaio, L., Lima, R. T., & Ferreira, G. C. (2022). O desempenho das empresas de comércio varejista listadas na B3 sob a perspectiva de alguns indicadores. *ConTexto – Contabilidade em Texto*, 22(52), 74–91. Recuperado em 21 de abril de 2025, de <https://seer.ufrgs.br/ConTexto/article/view/125300>

Serralheiro, V. A., & de Souza, A. F. (2024). ESG e a comunicação marcária para a Geração Z: Sustentabilidade e conexão com a nova geração de consumidores. *Organicom*, 21(46), 171–186. <https://doi.org/10.11606/issn.2238-2593.organicom.2024.228200>

Shaikh, I. (2022). Environmental, social, and governance (ESG) practice and firm performance: An international evidence. *Journal of Business Economics and Management*, 23(1), 218–237. <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202>

Siebert, F., Gonçalves, J. C., & de Moraes, C. S. B. (2024). A política de comunicação no setor têxtil: Uma análise dos relatórios de sustentabilidade. *ARACÊ*, 6(4), 12748–12762. <https://doi.org/10.56238/arev6n4-109>

Silveira, L. F., Da Silva, R. C., & Papandréa, P. J. (2025). Influência dos indicadores de ESG no valor de mercado das empresas brasileiras listadas como ADR. *Journal of Open Research*, 6(1), e45–e45. <https://journals.stellata.com.br/jor/article/view/45>

Souza Alves, M. de A., & Freitas, J. B. (2024). Implantação das diretrizes de ESG em meios de hospedagem: Estudo das operações de uma rede de resort no sudeste do Brasil. *Revista Brasileira dos Observatórios de Turismo – ReBOT*, 3(2), 132–146. <https://doi.org/10.59776/2764-5835.2024.6736>

Teixeira, F. S. R., Carvalho, L., & Rosa, A. A. S. (2024). Environmental, social and corporate governance (ESG): Um estudo bibliométrico das práticas que influenciam no valor de mercado. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 23, 4. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=9783839>

Vilanova, M. E. M., & Bazanini, R. (2023). Proposta de modelo de indicadores sustentáveis para cadeia produtiva da carne bovina brasileira: Combate às práticas de greenwashing. *REUNIR – Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 13(4), 177–196. <https://doi.org/10.18696/reunir.v13i4.1577>

Vilardo, M. A., Souza, P. H. R., Gomes, L. C., & Andrade, C. T. (2025). ESG na empresa líder global no mercado de cosméticos, beleza e produtos de cuidados pessoais. *ARACÊ*, 7(5), 22256–22288. <https://doi.org/10.56238/arev7n5-080>

Wagenhofer, A. (2024). Sustainability Reporting: A Financial Reporting Perspective. *Accounting in Europe*, 21(1), 1-13. <https://doi.org/10.1080/17449480.2023.2218398>