



Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

ESG Disclosure in Financial Institutions in Brazil: Trend or Necessity?

Divulgación ESG en Instituciones Financieras en Brasil: ¿Moda o Necesidad?

Jéssica Plácido da Silva¹

jessicaplacido12@yahoo.com.br

<http://lattes.cnpq.br/7228466786159029>

<https://orcid.org/0009-0005-2275-0704>

Alan Bandeira Pinheiro¹

alanbpinheiro@hotmail.com

<http://lattes.cnpq.br/7004475234927693>

<https://orcid.org/0000-0001-6326-575X>

Wendy Beatriz Witt Haddad Carraro²

wendy.carraro@ufrgs.br

<http://lattes.cnpq.br/7962589335978821>

<https://orcid.org/0000-0002-2152-1767>

Jose Carlos Korelo¹

korelo@ufpr.br

<https://lattes.cnpq.br/7315134366243882>

<https://orcid.org/0000-0002-2918-5809>

Universidade Federal do Paraná, UFPR, Brasil¹

Universidade Federal do Rio Grande do Sul, UFRGS, Brasil²

Recebido em: 07/01/2024 / **Revisão:** 11/03/2024 / **Aprovado em:** 31/07/2024

Editores responsáveis: Prof. Dr. Antônio Giovanni Figliuolo Uchôa e Prof. Dr. Jonas Fernando Petry

Processo de Avaliação: Double Blind Review

DOI: <https://10.47357/ufambr.v6i1.14410>

Resumo

Em meio à intensa competitividade entre os bancos físicos e digitais, além do desenvolvimento de inovações, o mercado financeiro vem se destacando pelo uso da performance ESG (*Environmental, Social, Governance*). Este estudo teve por objetivo analisar como a Teoria dos *Stakeholders* apoia os indicadores ESG no setor financeiro durante o período de pandemia. Para atingir esse objetivo, foi conduzida uma análise de conteúdo a partir da base de dados Thomson Reuters Eikon, abrangendo 17 empresas com dados ESG disponíveis. A pesquisa revelou que o desempenho ESG pode ser uma ferramenta valiosa na tomada de decisões pelos gestores do setor financeiro brasileiro. Os resultados mostram que, apesar da recessão econômica causada pela pandemia, algumas empresas aumentaram seu engajamento com práticas ESG, evidenciando a importância dessas práticas mesmo em tempos de crise. Este estudo confirma que o desempenho ESG influencia significativamente as decisões dos *stakeholders* primários e secundários, reforçando a Teoria dos *Stakeholders*. As partes interessadas têm necessidades que vão além do desempenho financeiro da organização, demonstrando atenção às questões ambientais, sociais e de governança. Os achados têm importantes implicações teóricas e práticas, sugerindo que a transparência e a responsabilidade social são cruciais para a sustentabilidade a longo prazo.

Palavras-chave: ESG; Teoria dos *Stakeholders*; Setor financeiro; Desempenho ESG; Responsabilidade Social Corporativa.

ESG Disclosure in Financial Institutions in Brazil: Trend or Necessity?

Abstract

Amidst the intense competition between physical and digital banks, as well as the development of innovations, the financial market has been standing out for its use of ESG (Environmental, Social, Governance) performance. This study aimed to analyze how Stakeholder Theory supports ESG indicators in the financial sector during the pandemic period. To achieve this objective, a content analysis was conducted using the Thomson Reuters Eikon database, covering 17 companies with available ESG data. The research revealed that ESG performance can be a valuable tool in decision-making for managers in the Brazilian financial sector. The results show that, despite the economic recession caused by the pandemic, some companies increased their engagement with ESG practices, highlighting the importance of these practices even in times of crisis. This study confirms that ESG performance significantly influences the decisions of primary and secondary stakeholders, reinforcing Stakeholder Theory. Stakeholders have needs that go beyond the financial performance of the organization, demonstrating attention to environmental, social, and governance issues. The findings have important theoretical and practical implications, suggesting that transparency and social responsibility are crucial for long-term sustainability.

Keywords: ESG; Stakeholder Theory; Financial sector; ESG performance; Corporate social responsibility.

Divulgación ESG en Instituciones Financieras en Brasil: ¿Moda o Necesidad?

Resumen

En medio de la intensa competencia entre los bancos físicos y digitales, así como el desarrollo de innovaciones, el mercado financiero se ha destacado por el uso del desempeño ESG

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

(Ambiental, Social, Governanza). Este estudio tuvo como objetivo analizar cómo la Teoría de los Stakeholders apoya los indicadores ESG en el sector financiero durante el período de pandemia. Para lograr este objetivo, se realizó un análisis de contenido utilizando la base de datos Thomson Reuters Eikon, abarcando 17 empresas con datos ESG disponibles. La investigación reveló que el desempeño ESG puede ser una herramienta valiosa en la toma de decisiones para los gerentes del sector financiero brasileño. Los resultados muestran que, a pesar de la recesión económica causada por la pandemia, algunas empresas aumentaron su compromiso con las prácticas ESG, destacando la importancia de estas prácticas incluso en tiempos de crisis. Este estudio confirma que el desempeño ESG influye significativamente en las decisiones de los stakeholders primarios y secundarios, reforzando la Teoría de los Stakeholders. Los stakeholders tienen necesidades que van más allá del desempeño financiero de la organización, demostrando atención a las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza. Los hallazgos tienen importantes implicaciones teóricas y prácticas, sugiriendo que la transparencia y la responsabilidad social son cruciales para la sostenibilidad a largo plazo.

Palabras clave: ESG; La teoría de las partes interesadas; Sector financiero; desempeño ESG; Responsabilidad social corporativa.

1. INTRODUÇÃO

Na era da economia do conhecimento, em meio à competitividade entre os bancos físicos e digitais, além do desenvolvimento de inovações, o mercado financeiro vem se destacando quanto ao uso dos indicadores ESG (*Environmental, Social, Governance*), que se refere as métricas a nível ambiental, social e de governança (Buallay, 2019). O mercado financeiro utiliza os indicadores ESG para melhorar a utilização de recursos, ampliação de responsabilidade social, transparência nas organizações, bem como obter maior reputação social (EBA, 2022).

De acordo com Bruno e Lagasio (2021), o desempenho ESG é atualmente uma das principais áreas de foco dos formuladores de políticas em todo o mundo. Nesse sentido, cada vez mais, os *stakeholders* estão interessados em conhecer melhor o que as empresas estão fazendo em termos de políticas voltada às questões ambientais, sociais e de governança (Pinheiro, Ribeiro & Bizerra, 2024). Com a relevância do tema para o desenvolvimento sustentável, a Diretiva de Relatórios de Sustentabilidade Corporativa da União Europeia (2022/2464/UE), que entrou em vigor no dia 5 de janeiro de 2023, exige que cerca de 50.000 empresas deste bloco econômico divulguem informações sobre as suas práticas ESG (Wu, Wang, Fu, & Meng, 2023).

Apesar disso, a divulgação da performance ESG por parte das empresas continua a ser voluntária, ou seja, não existe nenhuma lei que obrigue as organizações a divulgarem indicadores ESG. No Brasil, a divulgação ESG é voluntária e segundo Pinheiro et al. (2023), diversas empresas têm procurado se engajar ao ESG para ganhar legitimidade organizacional e satisfazer as expectativas dos seus diversos *stakeholders*. Portanto, se a divulgação é voluntária, o desempenho ESG varia de empresa para empresa.

Estudos recentes têm destacado a importância dos indicadores ESG no desempenho das instituições financeiras ao redor do mundo. O estudo de Wasiuzzaman e Subramaniam (2023) encontrou que a diversidade de gênero no conselho de administração é um fator determinante para as empresas do setor de energia e materiais se envolverem com as práticas ESG. Além disso, Pinheiro et al. (2023) evidenciou que empresas do setor de energia que têm melhor performance ESG, em geral, obtêm um maior desempenho financeiro. Bruno e Lagasio (2021) examinaram a relação entre os critérios ESG e o desempenho dos bancos europeus, demonstrando que a adoção de práticas sustentáveis pode melhorar a estabilidade financeira.

De forma semelhante, Gurol e Lagasio (2022) exploraram como a performance ESG afeta a estabilidade financeira dos bancos na Europa, corroborando a importância das práticas ESG para o setor. No contexto asiático, Wu et al. (2023) investigaram o impacto da divulgação ESG no desempenho financeiro de empresas chinesas, enquanto Khan (2022) analisou o papel das divulgações ESG na mitigação de riscos financeiros em bancos italianos. No Oriente Médio, El Khoury, Nasrallah e Alareeni (2023) avaliaram a relação entre divulgação ESG e desempenho financeiro no setor bancário, encontrando resultados positivos. No Brasil, Pinheiro et al. (2023) evidenciaram que empresas do setor de energia com melhor performance ESG tendem a alcançar melhores resultados financeiros.

Apesar dos estudos sobre ESG apresentarem resultados para os setores que lidam diretamente com os recursos naturais, é preciso que novas investigações possam mapear as práticas ESG em outras indústrias (Buallay, 2019). Estudos sobre o desempenho ESG no setor financeiro têm sido desenvolvidos no mundo todo, mas ainda faltam estudos que analisam o desempenho ESG nas empresas do setor financeiro do Brasil.

Consoante Queiroz (2022), o setor financeiro é o principal financiador de outros setores da indústria em países emergentes. Os bancos podem promover as práticas ESG das suas empresas da cadeia de abastecimento por meio de obrigações e empréstimos de capital relacionados com ESG (Wu et al., 2023). Adicionalmente, os bancos podem relatar o que estão fazendo para garantir que suas políticas de empréstimos e investimentos cumpram com o desenvolvimento sustentável e ainda podem não facilitar o empréstimo para atividades ambientalmente prejudiciais (Pinheiro et al., 2020). O estudo de Wu et al (2023) ainda destaca que os estudos sobre desempenho ESG têm sido realizados em países desenvolvidos e indústrias não financeiras.

Diante deste contexto, o presente estudo busca responder a seguinte questão: de que forma a Teoria dos *Stakeholders* apoia os indicadores do ESG no setor financeiro durante o período de pandemia? Para respondê-la, o estudo tem por objetivo analisar como a Teoria dos *Stakeholders* apoia os indicadores do ESG no setor financeiro durante o período de pandemia. Para tanto, busca-se relacionar o valor registrado de passivos do período e a projeção de *Goodwill* com a nota e score ESG.

Esta pesquisa se justifica pela necessidade de entender melhor as práticas ESG no setor financeiro brasileiro, especialmente durante crises como a pandemia de COVID-19. Estudos anteriores têm focado principalmente em países desenvolvidos e indústrias não financeiras, deixando uma lacuna significativa na literatura sobre países emergentes e o setor financeiro (Wu et al., 2023). Assim, a pesquisa oferece contribuições em três aspectos distintos. Primeiro, a contribuição teórica: o estudo alinha-se com a Teoria dos *Stakeholders* ao demonstrar que esses diferentes *stakeholders* estão interessados não apenas na divulgação de informações financeiras, mas também em informações de caráter ambiental e social. Segundo, a contribuição prática: a pesquisa destaca a importância de as empresas aumentarem, ano a ano, seus esforços com as práticas ESG, a fim de melhorar sua reputação social e garantir maior transparência com seus *stakeholders*. Terceiro, a contribuição social: em ambientes institucionais como o brasileiro, a performance ESG é essencial para a sustentabilidade e transparência das organizações, influenciando positivamente a sociedade e o meio ambiente. Portanto, a adoção de práticas ESG torna-se crucial para atender às expectativas de diversos *stakeholders* e promover o desenvolvimento sustentável.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria dos *Stakeholders*

A Teoria dos *Stakeholders* teve seu marco teórico com Freeman (1984), que descreveu as partes interessadas de um negócio e seu potencial para serem afetadas pelas relações e pelos objetivos de interesse da empresa, além de sua capacidade de exercer influência nas decisões empresariais (Freeman et al., 2018). Inicialmente, o termo "*stakeholder*" foi utilizado em um memorando no Stanford Research Institute para descrever os interesses dos acionistas da empresa (Parmar et al., 2010). A partir disso, os *stakeholders* foram classificados em primários e secundários. Os primários exercem função fundamental, sendo essenciais para a sobrevivência da empresa, como clientes e acionistas. Os secundários, por sua vez, podem influenciar os *stakeholders* primários, como a mídia (Clarkson, 1995).

A evolução da Teoria dos *Stakeholders* tem mostrado a importância de considerar os interesses de todas as partes envolvidas nas decisões empresariais. Mitchell, Agle e Wood (1997)

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

desenvolveram um modelo para identificar e priorizar *stakeholders* com base em três atributos: poder, legitimidade e urgência. Este modelo ajuda as empresas a compreenderem quais *stakeholders* são mais relevantes em diferentes contextos e situações.

Freeman, Harrison e Wicks (2007) ampliaram a teoria ao sugerirem que a gestão eficaz dos *stakeholders* pode levar a um melhor desempenho organizacional. Eles argumentam que uma abordagem integrada, que considera as expectativas dos *stakeholders* na formulação de estratégias corporativas, pode criar valor a longo prazo para a empresa e para a sociedade.

A conexão entre a Teoria dos *Stakeholders* e os indicadores ESG (*Environmental, Social, Governance*) é evidente, pois os *stakeholders* têm uma influência significativa sobre as decisões relacionadas às práticas ESG. Estudos têm mostrado que os *stakeholders* pressionam as empresas para adotarem práticas mais sustentáveis e transparentes, impactando diretamente as políticas e estratégias corporativas (Siqueira et al., 2022). Nessa perspectiva, a divulgação de informações ESG pelas empresas financeiras não é útil apenas para investidores, como também para diversas partes interessadas, como organizações não-governamentais, governos, clientes, fornecedores, mídia e sociedade.

2.2 Environmental, Social, Governance (ESG)

O termo ESG foi formalizado em 2004 e representa um sistema de estrutura que abrange os fatores ambientais (E), sociais (S) e de governança (G). ESG é uma extensão natural do conceito de investimento responsável, conforme definido pelo Banco Europeu de Investimento (EBA, 2022). Os princípios para investimento responsável definem investimento responsável como uma estratégia e prática para incorporar fatores ambientais, sociais e de governança em decisões de investimento e propriedade ativa.

Estudos recentes têm destacado a importância dos indicadores ESG no desempenho das instituições financeiras ao redor do mundo. Bruno e Lagasio (2021) examinaram a relação entre os critérios ESG e o desempenho dos bancos europeus, demonstrando que a adoção de práticas sustentáveis pode melhorar a estabilidade financeira. De forma semelhante, Gurol e Lagasio (2022) exploraram como a performance ESG afeta a estabilidade financeira dos bancos na Europa, corroborando a importância das práticas ESG para o setor. No contexto asiático, Wu et al. (2023) investigaram o impacto da divulgação ESG no desempenho financeiro de empresas chinesas, enquanto Khan (2022) analisou o papel das divulgações ESG na mitigação de riscos financeiros em bancos italianos. No Oriente Médio, El Houry, Nasrallah e Alareeni (2023) avaliaram a relação entre divulgação ESG e desempenho financeiro no setor bancário, encontrando resultados positivos. No Brasil, Pinheiro et al. (2023) evidenciaram que empresas do setor de energia com melhor performance ESG tendem a alcançar melhores resultados financeiros.

Os ratings ESG são uma maneira de mensurar o grau em que uma organização está engajada com os princípios ESG e sua capacidade de aplicar no cotidiano práticas relacionadas a questões socioambientais e de governança. Agências especializadas, como EcoVadis, MSCI e Sustainalytics, realizam esse serviço de avaliação, atribuindo notas ao desempenho de governança, social e ambiental das empresas, gerando relatórios utilizados por diferentes perfis de investidores (Cavalcanti, 2023).

2.3. Gestão empresarial nas instituições financeiras

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

As instituições financeiras comumente divulgam seus resultados, pois geralmente elas são sociedades anônimas. Informações amplamente difundidas pela contabilidade e análise de mercado padrão estão relacionadas a percentual de mercado, análise de passivos e obrigações, percentual médio de retorno por ativos, *Goodwill* e participação de mercado (Iudícibus, 2010). Essas informações são importantes para verificar o desempenho das empresas frente ao mercado e suas limitações em relação à legalidade e obrigações burocráticas.

O gerenciamento categorizado e padronizado do risco operacional entrou em vigor com o Acordo de Basileia II, onde foram discutidos os riscos enfrentados pelas instituições bancárias. O Banco de Compensações Internacionais (BIS) propôs um modelo de gestão operacional para que as instituições financeiras pudessem evitar prejuízos, fraudes e lavagem de dinheiro (Pereira, 2006), assim como informações de valor adicionado, como ambientais e sociais (Iudícibus, 2010).

A preocupação com o ambiente foi difundida pela Organização das Nações Unidas (ONU) a partir da industrialização, em 1983, durante uma Assembleia Geral das Nações Unidas. O conceito de sustentabilidade emergiu claramente pela primeira vez, mas foi apenas em 1987 que se tornou realidade com o Relatório Brundtland, que definiu sustentabilidade como "atender às necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras de atender às suas próprias necessidades" (Dias, 2011).

Com a evolução dos problemas ambientais e do marketing tradicional, surgiu o marketing sustentável. Segundo Polonsky (1995), o marketing verde inclui todas as atividades realizadas para criar e facilitar qualquer troca para a satisfação das necessidades ou desejos humanos, desde que a satisfação dessas necessidades ou desejos possa ocorrer com impacto mínimo no ambiente natural.

A Autoridade Bancária Europeia (EBA), juntamente com a EIOPA e a ESMA, organizou uma audiência pública sobre propostas de padrões de divulgação ESG para participantes, consultores e produtores do mercado financeiro. A audiência teve como objetivo explicar e discutir o conteúdo do documento de consulta publicado em 23 de abril de 2020, sobre o projeto de RTS no âmbito do Regulamento sobre divulgações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (EBA, 2020). A EBA destacou a importância de utilizar a vertente financeira em comparação aos riscos que as empresas enfrentam em relação ao meio ambiente, âmbito social e de governança.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa se classifica como descritiva, documental e de abordagem quali-quantitativa, devido ao fato de descrever os dados obtidos e quantificar o desempenho de indicadores ESG no período de 2019, 2020 e 2021. Estudos que buscam descrever fenômenos e estabelecer relações entre variáveis são categorizados como pesquisas descritivas (Gil, 2011), demonstrando características de um fenômeno social e estabelecendo correlação entre as variáveis e permitindo a interpretação do fenômeno em questão com base em sua realidade atual (Vergara, 2000; Gil, 2011). Hair Jr. (2009) afirma que os fenômenos são medidos com o intuito de apresentar uma determinada situação. Então, o foco principal da pesquisa descritiva é o pesquisador buscar conhecer os fatos e fenômenos de determinada realidade (Creswel, 2010).

3.1 Coleta de dados

A coleta dos dados da pesquisa se deu por meio da base Thomson Reuters Eikon, que se refere a instituições financeiras listadas no Brasil. Essas instituições apresentaram resultados relacionados a análises ESG e desempenho financeiro, incluindo dados como capital, capitalização de mercado, total de ativos e passivos, bem como o percentual de valorização. A pesquisa se concentrou em avaliar o *Goodwill* atualizado e os resultados dessas empresas ao longo de três anos (2019, 2020 e 2021).

O período para análise foi selecionado uma vez que essas empresas enfrentaram desafios durante a pandemia, incluindo fechamentos, recessão econômica e potencialmente menor investimento em práticas ESG. Esse contexto proporcionou uma oportunidade para pesquisa de mercado e tomada de decisões financeiras, enfatizando a importância da transparência perante os *stakeholders* e o mercado de capitais. Além disso, quando os dados foram coletados, o ano mais recente de informações disponíveis foi 2021. A Tabela 1 reporta as empresas analisadas.

Tabela 1: Empresas analisadas

Nome da Empresa	Ano de Fundação	Sede
Banco Santander Brasil SA	1857	Boadilla del Monte, Espanha
B3 SA Brasil Bolsa Balcao	1890	São Paulo, Brasil
Itausa SA	1945	São Paulo, Brasil
Banco do Brasil SA	1808	Brasília, DF, Brasil
Banco BTG Pactual SA	1983	Rio de Janeiro, Brasil
XP Inc	2001	São Paulo, Brasil
Banco Bradesco SA	1943	São Paulo, Brasil
BB Seguridade Participacoes SA	2012	Brasília, DF, Brasil
Itau Unibanco Holding SA	2008	São Paulo, Brasil
Porto Seguro SA	1945	São Paulo, Brasil
Banco ABC Brasil SA	1983	São Paulo, Brasil
Banco Pan SA	1969	São Paulo, Brasil
Banco do Estado do Rio Grande do Sul SA	1971	Rio Grande do Sul, Brasil
Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros SA	1997	São Paulo, Brasil
IRB Brasil Resseguros SA	1939	Rio de Janeiro, Brasil
Br Advisory Partners Participacoes SA	2009	São Paulo, Brasil
PDG Realty SA Empreendimentos e Participacoes	1979	Rio de Janeiro, Brasil

Fonte: Elaborada pelos autores com base na Thomson Reuters

Os dados foram extraídos da base Reuters em 12/04/2023, às 10:03, abrangendo um total de 79 empresas listadas. No entanto, o estudo e análise se concentraram especificamente nas 17 instituições financeiras que apresentaram informações disponíveis nas categorias ESG.

3.2 Tratamento e Análise de Dados

Após a coleta dos dados, foi realizada a organização dos dados através da categorização entre aqueles que retornaram informações e aqueles que não o fizeram. Isso envolveu a separação dos dados com base em critérios como notas e valores numéricos. Com essa segregação, foram realizados cálculos estatísticos, como a média dos resultados ao longo dos três anos (2019, 2020 e 2021) e o cálculo do desvio padrão, a fim de tornar as análises mais robustas e precisas. O software utilizado para essas análises estatísticas foi o IBM SPSS Statistics.

Os resultados foram então ordenados em ordem de relevância e organizados em planilhas para uma apresentação mais clara. Utilizou-se uma abordagem de três anos sequenciais,

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

representados como FY0 para 2021, FY-1 para 2020 e FY-2 para 2019, permitindo uma análise abrangente do desempenho das empresas durante o período da pandemia. Essas avaliações foram baseadas em um sistema de classificação ESG que varia de A à D.

Os dados segregados resultaram na categorização das empresas de acordo com suas notas ESG e scores ESG. Com base nesses dados, analisou-se informações como o valor registrado de passivos e obrigações em dólares e a projeção do *Goodwill* registrado em 2021. Essas métricas são capazes de afetar a reputação e o capital intelectual das empresas e podem ser comparadas com resultados não financeiros das empresas (Salvador et al., 2022).

4. RESULTADOS

4.1 Classificação das Empresas

A Tabela 2 apresenta a classificação de todas as empresas examinadas pela amostra da pesquisa. Essa classificação varia de A+ até D-, sendo que quanto mais próximo de A+ melhor a empresa reporta seu desempenho ESG nos relatórios corporativos. Por outro lado, quanto mais próximo de D- pior é o desempenho da empresa nos indicadores ESG.

Tabela 2. Classificação das empresas analisadas

Nome da empresa	2021	2020	2019
Banco Santander Brasil SA	A	A	A+
B3 SA Brasil Bolsa Balcão	A-	A-	A-
Itausa SA	B	B	B-
Banco do Brasil SA	B	A-	B+
Itau Unibanco Holding SA	B+	A	A
Banco BTG Pactual SA	B	B	C-
XP Inc	B	B	B-
Banco Bradesco SA	B-	B-	B+
BB Seguridade Participações SA	B-	C+	C-
Porto Seguro SA	C	C	C
Banco ABC Brasil SA	C	D+	D+
Banco Pan SA	C	D	-
Banco do Estado do Rio Grande do Sul SA	C-	C-	C-
Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros SA	C-	D+	C-
IRB Brasil Resseguros SA	C-	C-	C-
Br Advisory Partners Participações SA	D	-	-
PDG Realty SA Empreendimentos e Participações	D+	D+	D+

Fonte: Elaborada pelos autores com base na coleta de dados.

Segundo a Tabela 2, as organizações com classificação A (melhor classificação) nos três anos avaliados por esta pesquisa (2019, 2020 e 2021) são Banco Santander e a B3 (bolsa de valores do Brasil). Os dados mostram que em 2019 o Banco Santander estava com nota A+ e nos anos seguintes a nota permanece somente A, ou seja, sua classificação teve uma redução de desempenho.

Nesse sentido, verifica-se que a avaliação em nota do Banco Santander reflete a mudança do período pré-pandemia para o período efetivamente pandêmico. O banco Bradesco, por exemplo, em 2019 possuía nota B+, e nos anos seguintes, foi avaliado com nota B-, o que pode

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

configurar uma diminuição em investimentos em ESG, ou algum efeito colateral da pandemia, refletindo em sua nota. É curioso verificar que os investimentos em ESG não envolvem apenas questões ambientais, como também os aspectos sociais e de governança e era esperado que os investimentos sociais feitos pelos bancos para mitigar os efeitos da Covid-19 pudessem aumentar o desempenho ESG das empresas e não o reduzir.

No mesmo período, verifica-se casos de avanço como Banco ABC Brasil que em 2019 foi avaliado com nota D+ e em 2021, ainda com reflexos da pandemia de Covid-19, foi avaliado com nota C. Outro exemplo de banco que melhorou sua performance ESG durante a pandemia foi o Banco BTG Pactual AS, que saiu de uma nota C- para atingir uma nota B. Observa-se que, no geral, empresas de tamanho maior reduziram suas performances ESG no período analisado e algumas empresas menores aumentaram seus engajamentos com as questões envolvendo indicadores ESG.

Algumas empresas do ramo financeiro não foram descritas por não terem sido avaliadas pela base de dados Thomson Reuters Eikon. Todavia, em 2021, a Br Advisory Partners Participações SA obteve nota D, o que impacta em sua iniciativa ao adentrar às empresas avaliadas, podendo ter como objetivo crescimento e visibilidade nesse mercado.

4.2 Score Geral das Empresas

A Tabela 3 apresenta o score geral ESG das empresas examinadas, calculado com base na média e desvio padrão dos resultados dos anos 2019, 2020 e 2021.

Tabela 3. Score geral das empresas examinadas pela pesquisa

Nome da Empresa	2021	2020	2019	Média	Desvio padrão
Banco Santander Brasil SA	89,93	91,49	92,23	91,22	1,17
Itau Unibanco Holding SA	88,57	88,13	88,20	88,30	0,24
Banco Bradesco SA	80,94	81,49	79,26	80,56	1,16
B3 SA Brasil Bolsa Balcão	76,19	78,58	77,63	77,47	1,20
Banco do Brasil SA	75,27	75,88	74,86	75,34	0,51
XP Inc	64,88	65,26	50,15	60,10	8,62
Itausa SA	59,63	60,69	56,98	59,10	1,91
Banco BTG Pactual SA	65,71	59,34	32,39	52,48	17,69
BB Seguridade Participações SA	51,32	45,66	26,36	41,11	13,09
Porto Seguro SA	40,5	33,45	35,34	36,43	3,65
IRB Brasil Resseguros SA	43,89	31,19	29,82	34,97	7,76
Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros SA	33,04	28,43	28,14	29,87	2,75
Banco do Estado do Rio Grande do Sul SA	25,42	27,57	28,62	27,20	1,63
Banco ABC Brasil SA	35,36	19,42	17,63	24,14	9,76
Banco Pan SA	35,6	10,65	-	23,13	17,64
PDG Realty SA Empreendimentos e Participações	18,72	19,32	20,83	19,62	1,09
Br Advisory Partners Participações SA	8,8	-	-	-	-

Fonte: Elaborada pelos autores com base na coleta de dados.

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

Analisando o Score geral ESG, conforme os dados da Tabela 3, o melhor valor obtido na média é o score do banco Santander Brasil SA, com valor de 91,22. Isso comprova os dados da Tabela 2, que mostrou que essa instituição financeira obteve a nota A em todos os três anos analisados. O Santander possui também o maior engajamento de uma empresa sediada no Brasil com as ações ESG, que ocorreu em 2019. Neste ano, o banco Santander fez obteve um score de 91,22 pontos de um máximo de 100 pontos.

Adicionalmente, a B3 (bolsa de valores do Brasil) permanece em quarto lugar com nota inferior ao Itaú e ao Bradesco. Todavia, é possível notar baixo desvio padrão dessas empresas no período avaliado. Na prática, isso significa que, no período analisado, o engajamento das empresas com as ações ESG não varia muito.

O salto evolucionar mais significativo foi com o Banco BTG Pactual com nota mínima em 2019 de 32,39 e máxima de 65,71 em 2021, uma evolução de mais de 100%, contendo o maior desvio padrão do período. Uma identificação notável é com relação a visibilidade dessas empresas, notando que as melhores notas ainda permanecem entre os bancos com maiores recursos, mais *stakeholders* e maior participação de mercado. Ainda assim, os bancos com menor participação de mercado e menor investimento em ESG evoluíram no período de 2019 a 2021. Poucas instituições financeiras de pequeno porte foram avaliadas com score em recessão, como é o exemplo do PDG *Realty* SA Empreendimentos e Participações, que em 2019 foi avaliado com score de 20,83, mas em 2021 foi avaliado com score de 18,72.

Uma importante informação sobre o mercado financeiro é o reflexo anual, no qual os crescimentos e investimentos são efetivamente evidenciados no ano seguinte (Bacen 2021), o que demonstra bom gerenciamento do mercado financeiro frente a pandemia. De acordo com Wu et al (2023), a performance ESG tem uma relação direta com o valor de passivos e obrigações das empresas. Nesse sentido, essa pesquisa coletou informações, em dólar, dos valores registrados para essas contas. Em seguida, os valores foram convertidos para real.

4.3 Valor Registrado de Passivos e Obrigações

A Tabela 4 apresenta os valores registrados de passivos e obrigações das empresas analisadas. Para facilitar a compreensão e comparabilidade, todos os valores foram convertidos de dólares para reais usando a taxa de câmbio média de 2021.

Tabela 4. Valor registrado de passivos e obrigações

Nome das empresas	2021	2020	2019
Itaú Unibanco Holding SA	405.996.405.599,70	341.943.880.939,99	359.036.139.938,77
Banco do Brasil SA	352.888.748.013,62	320.929.894.799,20	307.815.387.681,23
Banco Bradesco SA	307.287.789.065,46	270.332.047.106,98	278.525.360.147,87
Banco Santander Brasil SA	165.488.205.259,18	148.148.914.959,70	159.325.434.083,60
Banco BTG Pactual SA	76.428.069.807,04	54.798.776.188,00	41.935.302.963,21
XP Inc	33.104.994.324,63	22.426.219.952,25	16.391.310.048,71
Banco do Estado do Rio Grande do Sul SA	19.626.572.266,36	17.149.378.130,44	16.072.681.517,99
Banco ABC Brasil SA	9.875.414.491,11	8.059.765.542,25	7.516.910.487,71
Banco Pan SA	9.161.232.500,95	7.558.786.779,89	6.393.607.640,03
Porto Seguro SA	7.538.755.959,14	6.015.505.448,54	5.345.528.621,21
B3 SA Brasil Bolsa Balcão	5.166.785.849,41	5.405.884.602,27	4.199.580.068,16
Itaúsa SA	3.802.875.520,24	2.957.291.348,76	2.304.137.705,30

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

IRB Brasil Resseguros SA	3.576.248.770,34	3.418.142.828,93	3.480.293.817,51
BB Seguridade SA	1.614.402.383,65	1.083.030.536,95	868.492.789,34
Br Advisory Partners Participações SA	1.336.897.086,64	409.452.812,24	90.044.862,04
PDG Realty SA Empreendimentos	1.147.435.489,97	1.164.608.907,96	1.369.954.560,33
Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros SA	596.941.732,88	561.645.153,76	527.025.434,66

Consoante a Tabela 4, os resultados analisados do aumento do passivo evidenciam o Itau Unibanco Holding S.A em primeiro lugar. Essa instituição financeira teve uma redução de seus passivos registrados de 2019 para 2020 com valor de 359 bilhões para 341 bilhões. Comparando sua nota e score, observa-se o resultado de nota A em 2019 e 2020. No entanto, uma apuração de nota B+ em 2021, no qual obteve aumento do passivo registrado com 405 bilhões, relacionando a um pior score ESG, dentro do período. Portanto, o aumento dos passivos e obrigações pode ser a razão pela qual o Itau Unibanco reduziu seus investimentos em práticas ESG no ano de 2021.

O banco Santander com nota A e score médio dentro do período, 91,22, ocupa a quarta posição, com mais de 150 bilhões registrados de passivos médios no período. Similar ao Itau Unibanco, o banco Santander aumentou suas obrigações de 2020 a 2021 e reduziu os investimentos em ESG. Por sua vez, o banco PDG que teve nota apurada D+ (nos três anos analisados), e estava em última posição, com score médio registrado em 19,62, ocupa a penúltima posição no ranking de registro de passivos e obrigações. O banco PDG reduziu seu valor de passivos e obrigações de 2020 a 2021 e conseguiu manter a classificação ESG de 2020 a 2021.

Por outro lado, percebe-se que o aumento dos passivos é relativamente proporcional a classificação ESG para algumas empresas da amostra. Por exemplo, o banco Pan aumentou sua nota de D para C e o score de 2020 para 2021 de 10,65 para 35,6 e aumentou no mesmo período de 7 para 9 bilhões o seu registro de passivo. O mesmo acontece com o BR Advisory Partners Participações AS, que não obteve pontuação suficiente para registrar nota ESG e não pontuou score em 2020, registrou passivos de 409 milhões, mas no ano de 2021 registrou aumento dos passivos e pontuou pela primeira vez no período com nota D e score 8,8.

Isso permite identificar que mesmo as empresas citadas tendo aumento nos passivos e obrigações, elas tiveram uma melhora de nota e score. De fato, tem-se dois achados: a) as empresas de grande porte tiveram mais obrigações no período pandêmico e com isso reduziram seus investimentos em práticas e estratégias de ESG e b) as instituições financeiras de menor porte registraram um aumento de passivo e obrigações, que pode ter sido vitais para sua sobrevivência, e aumentaram seus investimentos em práticas ESG.

Além disso, identifica-se uma elevação no grau de endividamento das empresas analisadas, podendo considerar possibilidade de aumento do ativo, financiamento de investimentos, como também verificabilidade de capital circulante líquido. Vale salientar que as empresas terem um aumento nos passivos registrados pode caracterizar-se um aumento dos ativos também, podendo inclusive impactar aumento de participação no mercado nos anos seguintes.

4.4 Projeção de *Goodwill*

De acordo com Iudicibus (2010), o aumento do passivo pode identificar um financiamento de capital de giro ou aumento de caixa, que inclusive reflete na possibilidade de *Goodwill* (Iudicibus 2010). A Tabela 5 apresenta a projeção de *Goodwill* das empresas analisadas para o

ano de 2021. Os dados estão restritos a 2021 devido à disponibilidade limitada de informações específicas de *Goodwill* na base de dados.

Tabela 5. Empresas com projeção de *Goodwill*

Nome das empresas	2021 (em dólares)
Banco do Brasil SA	91.110.357,39
Porto Seguro SA	190.712.139,25
Banco Pan SA	230.188.628,45
Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros SA	359.057.593,65
Itau Unibanco Holding SA	2.385.942.688,24
B3 SA Brasil Bolsa Balcão	4.540.516.765,66
Banco Santander Brasil SA	5.522.201.607,79

Com relação a projeção de *Goodwill*, apresentada na Tabela 5, o banco com maior valor de projeção foi banco Santander com 5 bilhões em 2021, que teve nota apurada A e Score médio 91,22, seguido pela B3 (bolsa de valores do Brasil), que teve nota apurada A, score médio 77,47 com 4 bilhões. O Itaú Unibanco Holding S.A, que teve nota apurada B+ e aumento dos passivos em 2021, ocupa a terceira maior projeção de *Goodwill* com 2 bilhões, já a Qualicorp Consultoria e Corretagem de Seguros S.A que teve sua nota C- em 2021 e aumento nos passivos de 561 milhões para 596 milhões, projetou 359 milhões de *Goodwill*. O banco Pan que teve sua nota de D para C em 2021 e aumento nos passivos de 7 para 9 bilhões, projetou 230 milhões de *Goodwill*. A menor projeção ficou registrada com Banco do Brasil, com 91 milhões, que teve de 2020 para 2021 nota avaliada de A - para B e score médio 75,34.

Como na base de dados em que foi realizada a coleta só tinha informações para essas sete instituições financeiras, verifica-se uma restrição de dados com relação a essas projeções no Brasil, ou a falta de análise para projeção de *Goodwill*. Por outro lado, no mercado externo é essencial a divulgação dessas projeções para solidificar os planos de crescimento das empresas no mercado ou mesmo projetar uma possível evidenciação de lucros futuros (Iudicibus 2010). Conforme a Tabela 5, dez empresas não registraram sua informação de *Goodwill*, e as sete empresas listadas com suas devidas projeções são instituições financeiras com relacionamentos no exterior, possibilidades de investimento externo ou mesmo processo de tropicalização, como é o caso das seguradoras Qualicorp e Porto Seguro, listadas com CBE (Capital Brasileiro no Exterior) (Bacen 2021). Portanto, isso pode induzir relações entre internalização da empresa, divulgação de *Goodwill* e performance ESG.

Os resultados indicam uma tendência de maior desempenho ESG entre grandes instituições financeiras, como o Banco Santander e a B3, enquanto instituições menores como o PDG Realty enfrentam mais desafios em suas práticas ESG. Estudos anteriores, como Wu et al. (2023), sugerem que a performance ESG está relacionada ao valor de passivos e obrigações das empresas, o que se reflete nos dados analisados. Empresas que conseguiram melhorar seu score ESG, como o Banco BTG Pactual, também mostraram um aumento nos passivos, indicando um possível investimento em práticas ESG como estratégia de longo prazo.

Além disso, a variabilidade nos scores ESG, conforme indicado pelos desvios padrões, sugere que algumas empresas ainda estão ajustando suas estratégias ESG em resposta às condições econômicas e sociais trazidas pela pandemia de COVID-19. A análise dos valores de passivos e *Goodwill* aponta que, apesar dos desafios, as instituições financeiras que investiram

consistentemente em práticas ESG conseguiram manter ou melhorar sua posição no mercado, destacando a importância de uma abordagem sustentável e transparente em tempos de crise.

5. DISCUSSÃO E IMPLICAÇÕES TEÓRICAS E PRÁTICAS

Após a análise dos resultados, verificou-se que, no período de pandemia, houve uma recessão em investimentos em ESG, o que ocasionou uma menor avaliação das empresas brasileiras do ramo financeiro. O período pandêmico também gerou uma recessão econômica devido ao período de confinamento e quarentena, um fenômeno observado não apenas no Brasil, mas também em outros países emergentes e desenvolvidos.

Os resultados indicam que o aumento dos valores registrados para passivos e obrigações não necessariamente reduz os investimentos corporativos em ESG. Conforme Iudícibus (2010), o aumento do passivo pode identificar um financiamento de capital de giro ou aumento de caixa, o que pode refletir na projeção de *Goodwill*. Vale ressaltar que o aumento de passivo em períodos de pandemia pode inclusive ser para o desenvolvimento em políticas e estratégias sociais.

Os achados desta pesquisa estão em consonância com estudos prévios realizados em diferentes regiões do mundo. Por exemplo, Khan (2022) na Itália, Wu et al. (2023) na China, Gurol e Lagasio (2022) na Europa e El Khoury, Nasrallah e Alareeni (2023) no Oriente Médio, encontraram resultados semelhantes ao constatar que, em tempos de crise, as empresas tendem a reduzir seus investimentos em práticas ambientais, sociais e de governança. Em todos esses estudos, a pressão econômica causada pela pandemia forçou as empresas a priorizarem recursos, frequentemente em detrimento dos investimentos ESG.

No entanto, como destaca Al Amosh e Khatib (2023), durante crises como a pandemia de Covid-19, os *stakeholders* demandam mais informações não financeiras, evidenciando o papel social das empresas na sociedade. Empresas que possuem um plano estratégico para mitigar os impactos ambientais e sociais e que satisfazem as expectativas das partes interessadas tendem a ter um melhor desempenho ESG em tempos de crise. Este estudo confirma a relevância de as empresas manterem comportamentos éticos e responsabilidades sociais, mesmo em períodos com maiores obrigações financeiras.

O setor financeiro em países emergentes, como o Brasil, tem um papel crucial no desenvolvimento nacional ao garantir empréstimos para as demais indústrias (Anschau et al., 2023). Este setor poderia, além de ter um desempenho ESG exemplar, não facilitar o empréstimo para atividades ambientalmente prejudiciais (Pinheiro et al., 2020).

Os resultados deste estudo também confirmam os pressupostos da Teoria dos *Stakeholders*, que postula que diferentes *stakeholders* estão interessados não apenas em informações financeiras, mas também em informações de caráter ambiental e social. Os *stakeholders* primários (clientes, trabalhadores e acionistas) e *stakeholders* secundários (comunidade, mídia e Estado) têm interesse nas práticas ESG das organizações. É essencial que as empresas estejam cientes do seu papel social e garantam que seus projetos ambientais, sociais e de governança tenham um impacto efetivo para esses *stakeholders*.

Além disso, os achados revelam que o aumento de passivos e obrigações pode refletir em um aumento na nota ESG e no score ESG, influenciando o mercado e os *stakeholders* secundários.

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

As organizações devem atingir não apenas os interesses e expectativas de seus acionistas, mas também considerar outras partes interessadas que têm interesse em sua atuação não financeira.

Como a avaliação ESG no Brasil não é obrigatória, as empresas divulgam as informações que consideram mais convenientes, o que dificulta a comparabilidade entre as organizações. Este estudo chama a atenção de reguladores, como o Banco Central ou a Anbima, para que, a partir de seu poder institucional, elaborem métricas que facilitem a comparabilidade dos desempenhos ESG entre as empresas do setor financeiro.

Em resumo, os resultados indicam que, embora a pandemia tenha causado uma redução nos investimentos em ESG, a pressão dos *stakeholders* e a importância de manter uma responsabilidade social continuam a influenciar positivamente as práticas ESG das empresas. As instituições financeiras desempenham um papel fundamental na promoção do desenvolvimento sustentável e devem continuar a evoluir suas práticas ESG, mesmo em tempos de crise.

6. CONCLUSÃO

Este estudo teve por objetivo analisar como a Teoria dos *Stakeholders* apoia os indicadores ESG no setor financeiro durante o período de pandemia. Após a coleta de dados na base de dados Thomson Reuters Eikon, os achados do estudo revelaram que as empresas brasileiras reduziram seus investimentos em ESG no período pandêmico. No entanto, os dados também identificaram que empresas que obtiveram um aumento nos passivos apresentaram uma melhoria em suas notas e scores ESG.

Os principais resultados da pesquisa apontam: 1) Redução de Investimentos ESG: durante a pandemia, as empresas brasileiras do setor financeiro reduziram significativamente seus investimentos em práticas ESG, refletindo a pressão econômica e as prioridades de curto prazo; 2) aumento de Passivos e Melhoria ESG: Observou-se que um aumento nos passivos das empresas esteve associado a uma melhoria nas notas e scores ESG. Isso sugere que, mesmo enfrentando desafios financeiros, algumas empresas conseguiram manter ou até melhorar suas práticas ESG; e 3) Desempenho Consistente de Grandes Instituições: Instituições financeiras de grande porte, como o Banco Santander e a B3, mostraram desempenho consistente em suas notas e scores ESG, apesar das flutuações econômicas.

Como contribuições teóricas a pesquisa confirma os pressupostos da Teoria dos *Stakeholders*, evidenciando que diferentes *stakeholders* estão interessados não apenas em informações financeiras, mas também em informações de caráter ambiental e social. Em tempos de crise, a pressão dos *stakeholders* para a transparência e responsabilidade social se torna ainda mais evidente, reforçando a importância da Teoria dos *Stakeholders* na compreensão das práticas ESG.

No aspecto de contribuições práticas para gestores e empresas, os resultados desta pesquisa destacam a importância de manter investimentos em práticas ESG, mesmo em tempos de crise. A melhoria nas notas e scores ESG associada ao aumento dos passivos sugere que a transparência e a responsabilidade social podem gerar confiança entre os *stakeholders* e contribuir para a sustentabilidade a longo prazo. Além disso, a pesquisa sugere que reguladores, como o Banco Central e a Anbima, desenvolvam métricas padronizadas para facilitar a comparabilidade dos desempenhos ESG entre as empresas.

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

Por fim, em termos de contribuições sociais, a pesquisa ressalta a importância das práticas ESG para a sociedade, especialmente em tempos de crise. A responsabilidade social e ambiental das empresas é crucial para o desenvolvimento sustentável, e as empresas que mantêm altos padrões ESG podem contribuir significativamente para o bem-estar social e ambiental. Isso é particularmente relevante para as instituições financeiras, que têm um papel central no financiamento de outras indústrias e no desenvolvimento econômico.

Dada a existência de limitações de pesquisa, os resultados devem ser interpretados com cautela. Primeiro, a pesquisa coletou dados de um período específico, de 2019 a 2021, abrangendo um ano antes do início da pandemia e dois anos durante a pandemia. Portanto, não é possível generalizar os dados para o período pós-pandêmico. Além disso, somente o setor financeiro foi analisado, com apenas 17 organizações, o que inviabilizou a realização de testes estatísticos de causa e efeito.

Para futuras pesquisas, recomenda-se ampliar a amostra de empresas para incluir outros setores da indústria. Além disso, investigações futuras podem realizar um estudo abrangendo os períodos pré-pandemia, pandemia e pós-pandemia. Também é necessário utilizar outras métricas para o desempenho ESG, como CSR Hub ou dados da *Bloomberg*, o que pode enriquecer a compreensão das práticas ESG nas empresas brasileiras. Em suma, esta pesquisa contribui para a literatura sobre ESG e Teoria dos *Stakeholders*, oferecendo insights valiosos para gestores, reguladores e a sociedade sobre a importância da transparência e responsabilidade social em tempos de crise.

REFERÊNCIAS

- Al Amosh, H., & Khatib, S. F. (2023). ESG performance in the time of COVID-19 pandemic: Cross-country evidence. *Environmental Science and Pollution Research*, 30(14), 39978-39993.
- Anschau, V. M., Carraro, W. B. W. H., & Pinheiro, A. B. (2023). Análise dos Relatórios Integrados de Instituições Financeiras no contexto da pandemia de Covid-19. *Revista Mineira de Contabilidade*, 24(2), 23-35.
- Bacen (25 de 06 de 2021). *CBE - Capitais Brasileiros no Exterior*. Fonte: Banco Central do Brasil: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/cbeanual>
- Bacen (2021). *Relatorio Integrado 2021*. Fonte: Banco central do Brasil: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatoriointegrado2021>
- Beck, D. (2023). The ESSGG proposition for stakeholder-oriented urban management performance: a theoretical perspective. *Journal of Environmental management & sustainability*, 12(1), 1-27.
- Bruno, & Lagasio (2021). An overview of the european policies on esg in the banking sector. *Sustainability*, 13(22), 12641.
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98-115.
- Cavalcanti, L. (25 de 06 de 2023). *Por que os Ratings ESG se tornaram tão importantes para as empresas?* Fonte: Linkana: <https://www.linkana.com/blog/ratings-esg/#:~:text=Ratings%20ESG%20s%C3%A3o%20avalia%C3%A7%C3%B5es%20que,e%20valores%20de%20um%20neg%C3%B3cio.>

- Clarckson, M. E (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- Creswell, J. W (2007). *Projeto de pesquisa: método qualitativo, quantitativo e misto. 2.ed.* Porto Alegre: Artmed e Bookman.
- Dias, R (2011). *Gestão Ambiental: responsabilidade social e sustentabilidade. 2.ed.* São Paulo: Atlas.
- EBA (2022). *European Authority of Banks*. Fonte: Disclosure practices: <https://www.eba.europa.eu/eba-seeks-input-institutions-their-esg-disclosure-practices>
- El Khoury, R., Nasrallah, N., & Alareeni, B (2023). The determinants of ESG in the banking sector of MENA region: a trend or necessity? *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 33(1), 7-29.
- Freeman, R. E., Phillips, R., & Sisodia, R (2018). Tensions in Stakeholder Theory. *Business & Society*, 59(2), 213-231.
- Gil, A. C (2011). *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Atlas.
- Gurol, B., & Lagasio, V (2022). Women board members' impact on ESG disclosure with environment and social dimensions: evidence from the European banking sector. *Social Responsibility Journal*, 19(1), 211-228.
- Hair, J. F. (2009). *Multivariate data analysis*.
- Iudícibus, S (2015). *Teoria da Contabilidade* (Vol. 11 ed.). São Paulo: Atlas.
- Khan, M. A (2022). ESG disclosure and Firm performance: A bibliometric and meta analysis. *Research in International Business and Finance*, 61, 101668.
- Kotler, P (2021). *Marketing Management*. London: Pearson.
- Mazzioni, S., Ascari, C., Rodolfo, N. M., & Magro, C. D (2023). Reflexos das práticas ESG e da adesão aos ODS na reputação corporativa e no valor de mercado. *Revista Gestão Organizacional*, 16(3), 59-77.
- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & Colle, S (2010). Stakeholder theory: the state of the art. *The Academy of Management Annals*, 4(1), 403-445.
- Pereira, J. M (2006). Gestão do Risco Operacional: Uma Avaliação do Novo Acordo de Capitais - Basileia II. *Revista Contemporânea de Contabilidade*.
- Pinheiro, A. B., Carraro, W. H., Batistella, A. J., & das Chagas, A. C (2020). Relations between institutional environment and level of social disclosure in the banking sector: evidence from Latin America. *Revista de Gestão e Secretariado*, 11(3), 158-184.
- Pinheiro, A. B., Panza, G. B., Berhorst, N. L., Toaldo, A. M., & Segatto, A. P (2023). Exploring the relationship among ESG, innovation, and economic and financial performance: evidence from the energy sector. *International Journal of Energy Sector Management*.
- Pinheiro, A. B., Ribeiro, C. D. M. D. A., & Bizerra, A. L. V. (2024). Board structure as a mechanism to achieve the UN 2030 Agenda in Latin America. *Cadernos EBAPE. BR*, 22, e2022-0308.
- Polonski, M. J (1995). An introduction to green marketing. *Electronic Green Journal*, 1(2).
- Queiroz, G. D (2022). O conceito ESG, a reação causada em agentes econômicos e sua influência no fluxo de capital na economia contemporânea. *Lume, UFRS*, 10183, 252014.

Divulgação ESG nas Instituições Financeiras do Brasil: Modismo ou Necessidade?

- Salvador, L. H., Carraro, W. B. W. H., Plastina, E., & Pinheiro, A. B. (2022). Aplicação do CPC 25 em passivos contingentes e provisões de demandas jurídicas em instituições financeiras. *SINERGIA-Revista do Instituto de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis*, 26(2), 105-120.
- Sebrae (25 de 06 de 2023). *Sebraetec na Sustentabilidade*. Fonte: Sebrae Portal: <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/Programas/a-atuacao-do-sebraetec-em-sustentabilidade,db58e8da69133410VgnVCM1000003b74010aRCRD>
- Siqueira, F. R., & Muller, C. S (2022). Integração entre Teoria dos Stakeholders e visão baseada em recursos: trajetória percorrida pela literatura de administração. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 21(1), 1-27.
- Vergara, S. C (2014). *Projetos e relatórios de pesquisa em administração*. 3. ed. São Paulo: Saraiva.
- Wasiuzzaman, S., & Subramaniam, V (2023). Board gender diversity and environmental, social and governance (ESG) disclosure: Is it different for developed and developing nations?. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Wu, J., Wang, D., Fu, X., & Meng, W (2023). Antecedent Configurations of ESG Disclosure: Evidence from the Banking Sector in China. *Sustainability*, 15(17), 13234.