



## ANÁLISE DA PRODUÇÃO CIENTÍFICA SOBRE *ENVIRONMENT, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG)*

### Adrielle Soares Breda

Universidade do Oeste Paulista (Unoeste).

### Ingrid Rayane Spreafico da Rocha

Universidade do Oeste Paulista (Unoeste).

### Gustavo Yuhō Endo

Universidade do Oeste Paulista (Unoeste).

### Adriana Soares Breda

Universidade Estadual de Maringá (UEM).

### Lechan Colares Santos

Instituto Federal do Paraná (IFPR).

### Resumo

Embora o conceito das práticas ESG exista há décadas, somente a partir do início de 2010 é que começou a ser inserido e aplicado pouco a pouco nas empresas. Nesse sentido, o objetivo desta pesquisa consistiu em analisar as publicações sobre *Environment, Social and Governance* (ESG) na base de dados da Scientific Periodicals Electronic Library (Spell). O presente estudo é de natureza qualitati-

São Paulo, v. 6,  
n. 1, p. 74-97,  
jan./jun. 2024

Recebido em:  
7/6/2024

Aprovado em:  
26/6/2024

va e caracteriza-se por uma pesquisa bibliográfica de cunho exploratório e descritivo. Realizou-se uma revisão sistemática e integrativa sobre ESG na base de dados da Spell. Os principais resultados apontam que cinco artigos têm o foco principal relacionado à relevância do desempenho ESG na área financeira das empresas; logo após têm-se os artigos relacionados à sustentabilidade empresarial a partir do ESG, em quatro publicações; três artigos buscam uma análise sobre o tema ESG em geral, contribuindo para a expansão da temática; e um artigo está relacionado ao pilar de governança em específico. Cabe destacar que as pesquisas analisadas, em sua maioria, são de cunho teórico, ou seja, neste estudo, houve uma predominância em relação ao tipo de pesquisa teórica.

**Palavras-chave:** Sustentabilidade; ESG; Produção científica.

## 1. INTRODUÇÃO

A sustentabilidade pode ser definida como a possibilidade de se atingir um grau de desenvolvimento que atenda às necessidades do momento em que lhe presencia, assim como a de permitir aos sucessores atenderem às suas necessidades no futuro (Armstrong, 2020).

Segundo Ferreira (2019), a sustentabilidade no âmbito empresarial pode ser entendida sob três variáveis: econômica, social e ambiental. A variável econômica está relacionada aos fatores financeiros, tais como custos, investimentos e financiamentos. A variável social relaciona-se aos passos da empresa de forma a torná-la ética, responsável e humana. Já a variável ambiental diz respeito aos recursos naturais que estão inseridos em torno da organização, com destaque para as ações de redução do uso de recursos que geram resíduos na fabricação de seus produtos, que são descartados no ambiente. A sustentabilidade é parte central da política *Environment, Social and Governance* (ESG), que atualmente encontra-se em pauta no Brasil, sendo destaque no setor empresarial. No entanto, apesar de um determinado negócio apresentar-se sustentável e adotar a política ESG, esses fatores ESG vão além dos marcos da sustentabilidade.

A *Environment, Social and Governance* (ESG), intitulada como sustentabilidade ambiental, social e de governança corporativa, reativa a transcen-

dência de aspectos sociais, ambientais e de governança que já possuíam abordagem de desenvolvimento em investimentos socialmente responsáveis. No entanto, agora abrange uma perspectiva crítica de como uma empresa é governada, como ela pode impactar de forma positiva a sociedade, como afeta o meio ambiente e, por fim, como todos os fatores citados anteriormente determinam em conjunto o desempenho geral da organização (Remchukov, 2020).

Embora o conceito das práticas ESG exista há décadas, somente a partir do início de 2010 começou a ser inserido e aplicado pouco a pouco nas empresas (Gao *et al.*, 2021). Contudo, a discussão sobre ESG se encontra iminente no Brasil e no mundo. As organizações estão buscando cada vez mais implementar esse aspecto na sociedade e atender às demandas das partes interessadas (*stakeholders*) (Pontelli *et al.*, 2022). Apesar da relevância de políticas e práticas ESG nas organizações, seu consenso sobre o modo ideal de praticar essas políticas no mundo empresarial ainda é baixo (Capucci, 2018).

Segundo Dalal e Thaker (2021), o bom desempenho do ESG empresarial melhora o desempenho financeiro, tanto avaliado por perspectivas contábeis como de mercado. Além disso, os autores salientam a relevância da publicação do Relatório de Sustentabilidade, indicando que o desempenho financeiro é melhorado à medida que aumenta a divulgação de tais resultados publicados no relatório, o que permite uma mensuração mais assertiva do desempenho das práticas de ESG. Para que os indicadores de desempenho ESG sejam mensurados, é necessário identificar diferentes fatores que são adequados ao nível corporativo. Com isso, é possível alcançar estratégias de investimentos valiosas, ao identificar a integração desses indicadores em seu negócio (Kocmanová; Šimberová, 2014). Os investidores, ao buscar uma empresa, estão mais atentos aos quesitos dos indicadores ESG, já que assim é possível traçar um horizonte de desempenho de longo prazo no negócio em que investem seu dinheiro (Kocmanová; Karpísek; Klímková, 2012).

De acordo com Eliwa, Aboud e Saleh (2021), a relevância de implementar ações ligadas a fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) nas atividades desenvolvidas em ambientes empresariais se reflete exibindo o importante papel que o mercado desempenha, levando essas organizações a estarem mais motivadas a implementar tais práticas.

Macedo *et al.* (2022) pondera que as práticas de ESG no Brasil têm ganhado relevância nas empresas. Como resposta a essa evolução, destaca-se a criação de indicadores de sustentabilidade no mercado de bolsa de valores. A implementação dessas práticas traz vantagens para a empresa, como melhoria da imagem, fortalecimento da confiança de investidores, maior facilidade de retenção de talentos, além de melhoria em seu desempenho financeiro. No entanto, apesar da relevância, ainda é algo preambular no Brasil, quando comparado a economias mais desenvolvidas.

A análise dos indicadores de divulgação ESG, as características das empresas e países, tais como os efeitos do nível de divulgação ESG na *performance* das organizações, podem apresentar um cenário de como esses aspectos se interligam e revelam a importância do desenvolvimento de estratégias e de ações ambientais, sociais e de governança, que visam aumentar o desempenho econômico-financeiro e de mercado (Grodt *et al.*, 2023).

Nesse sentido, o estudo se justifica buscando corroborar as pesquisas apresentadas por Ribeiro e Lima (2022) e Pontelli *et al.* (2022), que realizaram uma análise bibliométrica e apresentam o cenário da produção científica sobre ESG na base de dados da Web of Science, respectivamente. Porém, recomendaram investigar de forma mais profunda as discussões acerca da temática e, também, expandir a revisão para outras bases de dados. Buscando atender a tais recomendações, a presente pesquisa utilizou a base de dados da Scientific Periodicals Electronic Library (Spell).

Diante do contexto apresentado, surge a questão norteadora da pesquisa: **de quais formas estão sendo tratadas as pesquisas sobre ESG?** Para responder à questão, o objetivo geral desta pesquisa consistiu em analisar as publicações sobre *Environment, Social and Governance* (ESG) na base

de dados da Scientific Periodicals Electronic Library (Spell). Já os objetivos específicos traçados foram: (i) identificar as publicações sobre ESG na base de dados da Spell; (ii) identificar as revistas e os autores que possuem mais publicações sobre ESG; (iii) discutir o conteúdo dos artigos identificados sobre ESG; e (iv) apresentar uma agenda de pesquisa futura sobre ESG.

O presente artigo está organizado da seguinte forma: nesta primeira seção, contextualiza-se acerca da temática juntamente com a questão norteadora e os objetivos propostos; na segunda seção, discorre-se sobre os procedimentos metodológicos adotados para responder à pergunta de pesquisa e atender aos objetivos propostos; na terceira seção, são apresentados os resultados obtidos juntamente com as discussões; na última seção, são apresentadas as considerações finais da pesquisa.

## 2. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente estudo é de natureza qualitativa e caracteriza-se por uma pesquisa bibliográfica, de cunho exploratório e descritivo. Realizou-se uma revisão sistemática e integrativa sobre *Environmental, Social and Governance* (ESG) na base de dados da Scientific Periodicals Electronic Library (Spell), cujo objetivo foi analisar as características das publicações, identificar as revistas e os autores que possuem mais publicações sobre ESG, além de discutir os artigos identificados e propor uma agenda de pesquisas futuras sobre ESG.

A pesquisa bibliográfica consiste em captar conhecimentos por meio de materiais já elaborados, constituído de livros e artigos, permitindo ao pesquisador aprofundar o seu conhecimento ao que já foi estudado sobre determinado assunto (Stock *et al.*, 2022), sendo avaliado por meio de gráficos, tabelas e, após, informatizados. Segundo Fonseca (2002, p. 32), “a pesquisa bibliográfica é feita a partir do levantamento de referências teóricas já analisadas, e publicadas por meios escritos e eletrônicos, como livros, artigos científicos e páginas de *websites*”.

A pesquisa de caráter exploratório tem como objetivo investigar o tema, buscando maior conhecimento (cordialidade) com o fato. Segundo Gil (1987), a pesquisa exploratória afirma ideias ou realiza descobertas a respeito de determinado tema. Também é caracterizada como descritiva, pois busca descrever o fato por meio do levantamento de dados (Stock *et al.*, 2022).

Com relação à abordagem da problemática, a pesquisa caracteriza-se como qualitativa. A pesquisa qualitativa está relacionada à observação e análise de dados não mensuráveis e visa compreender e realizar a qualificação destes. Segundo Patton (2002, p. 32), a pesquisa qualitativa utiliza uma abordagem naturalista e procura “compreender os fenômenos em cenários específicos, como o cenário do mundo real onde o pesquisador não tenta manipular o fenômeno de interesse”.

A revisão sistemática é caracterizada por planejamento e sistematização, de modo a selecionar e avaliar criticamente métodos e estudos primários (Jacobovski; Ferro, 2021). Segundo Kitchenham (2004), a revisão sistemática constitui-se em uma identificação, avaliação e interpretação de pesquisas, ou seja, trabalhos disponíveis sobre determinada questão de pesquisa, tópico ou fenômeno que seja relevante.

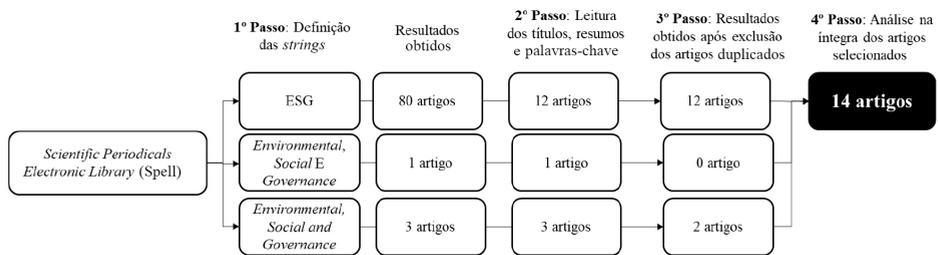
Já o estudo integrativo busca abreviar determinado assunto que foi cientificamente produzido em certo período, permitindo o entendimento de uma questão e a incorporação de suas evidências na prática (Jacobovski; Ferro, 2021). No entanto, esse método possibilita buscar, abreviar e analisar criticamente o assunto que está sendo trabalhado, assim como permite a percepção do atual cenário e a detecção de possíveis ausências para fundamentar novas pesquisas (Castro *et al.*, 2002).

A busca dos dados foi realizada em 15 de março de 2023 na base de dados da Scientific Periodicals Electronic Library (Spell). Foram utilizadas as seguintes *strings*: (i) ESG, (ii) *Environmental, Social E Governance*; (iii) *Environmental, Social and Governance*. As *strings* foram inseridas para pesquisar “títulos do documento” e não foi aplicado nenhum filtro. Foram analisados todos os resultados obtidos.

Para verificar se os artigos estavam alinhados com a proposta da pesquisa, foi realizada a leitura dos títulos, resumos e palavras-chave. Os resultados obtidos foram: (i) ESG que resultou em 80 artigos, dos quais foram selecionados 14; (ii) *Environmental, Social E Governance* retornou um artigo que foi descartado por ser duplicado; (iii) *Environmental, Social and Governance* resultou em três artigos, sendo aproveitados dois artigos e um excluído por estar duplicado. A Figura 1 apresenta os passos seguidos para chegar aos 14 artigos selecionados.

Figura 1

### Passos dos procedimentos realizados para identificação dos artigos selecionados.



Fonte: Elaborada pelos autores.

Espera-se, a partir dos resultados, realizar um mapeamento sobre a produção científica relacionada à ESG, realizar uma discussão sobre a temática, compreender as direções que as pesquisas acerca de ESG estão tomando e, também, propor uma agenda de pesquisas futuras sobre ESG.

### 3. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

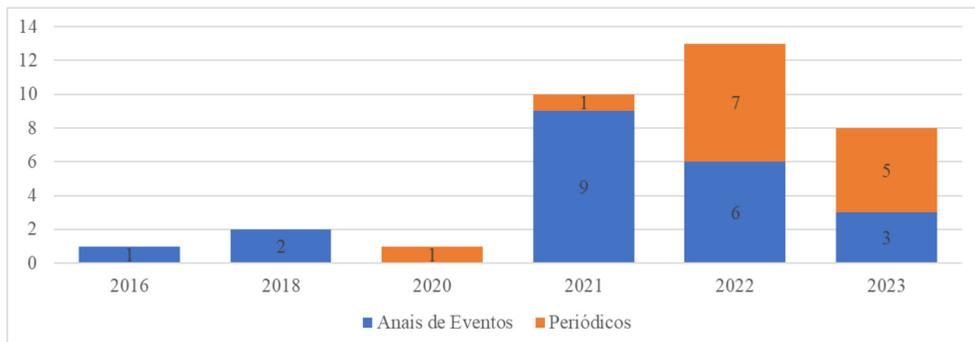
Nesta seção são apresentadas as análises e discussões dos resultados obtidos na pesquisa, tendo como base os dados por meio da revisão sistemática executada na base de dados da Scientific Periodicals Electronic Library (Spell). A Figura 2 apresenta o número de artigos acerca do tema publicados por ano. No entanto, identificou-se que a primeira publicação

sobre ESG em periódico, mais especificamente disponível na base de dados da Spell, foi em 2020, logo após em 2021, e nota-se que nos anos de 2022 e 2023 houve uma crescente na quantidade de publicações, sendo estes os anos com mais publicações, sete e cinco artigos, respectivamente.

Posteriormente, realizou-se uma análise comparativa com as publicações em anais de eventos da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (Anpad), em que a primeira publicação sobre o tema ocorreu em 2016, depois em 2018 e, após, somente em 2021 houve outras publicações, permitindo observar um aumento significativo das publicações sobre a temática, sendo 2021 e 2022 os anos com mais publicações, o que evidencia que possivelmente este ainda será um campo prolífico e que se encontra em crescimento para os próximos anos.

Figura 2

### Evolução das publicações sobre ESG em anais de eventos e periódicos



Fonte: Elaborada pelos autores.

Conforme demonstra o Quadro 1, a partir dos artigos identificados foi possível categorizar as melhores revistas, por meio da classificação WebQualis, um medidor de qualidade das revistas que vai de A1 a C, sendo A1 considerado como a melhor. Foi possível observar também a quantidade

de artigos publicados por cada revista. É notório que a *Revista Brasileira de Finanças*, a *Amazônia Organizações e Sustentabilidade* e a *Revista de Governança Corporativa* foram as que tiveram mais publicações no período analisado, tendo cada uma dois artigos publicados; já os demais periódicos tiveram apenas um artigo publicado.

## Quadro 1

### Publicações identificadas nos periódicos

Revistas	WebQualis	2020	2021	2022	2023	Total
<i>Brazilian Business Review</i>	A2				1	1
<i>Rausp Management Journal</i>	A2		1			1
Cadernos Ebape.BR	A2			1		1
Contabilidade, Gestão e Governança	A3			1		1
Pensar Contábil	A3	1				1
Sociedade, Contabilidade e Gestão	A3			1		1
Revista Brasileira de Finanças	A4				2	2
Revista de Gestão e Secretariado	A4				1	1
Amazônia, Organizações e Sustentabilidade	B1			1	1	2
Desafio <i>On-line</i>	B1			1		1
Revista de Governança Corporativa	B3			2		2
<b>Total geral</b>		<b>1</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>14</b>

Fonte: Elaborado pelos autores.

Na Figura 3, encontram-se duas nuvens de palavras: na figura à esquerda constam todas as palavras dos títulos das publicações, e na figura do lado direito, foram descartadas as palavras ESG, *environmental*, *social* e *governance*. O tamanho das palavras se constitui com base na periodicidade em que cada uma aparece, sendo quanto maior, mais frequência. Realizando uma comparação, na figura em que não foi descartada nenhuma palavra, foram destaques ESG, *social* e *governance*; já na figura em que houve a retirada das palavras ESG, *environmental*, *social* e *governance*, as que mais se destacaram foram *performance*, empresas, sustentabilidade e desempenho.



nesta seção, por se tratar de um editorial da revista *Cadernos EBAPE.BR*, sendo ele: “ESG: novo conceito para velhos problemas” (Irigaray; Stocker, 2022). Serão apresentados os 13 artigos, buscando preservar o objetivo geral das pesquisas para não descaracterizar a sua essência. São apresentados os principais resultados dos artigos.

## Quadro 2

### Síntese dos artigos identificados sobre ESG

Autor(es) / Ano	Objetivo da pesquisa / Principais resultados
Guimarães e Malaquias (2023)	<b>Objetivo:</b> O objetivo do estudo constitui-se em analisar a atuação ajustada ao risco de fundos vinculados à perspectiva ambiental, social e de governança (Fundos ESG), considerando períodos de restrições financeiras, bem como o período afetado pela pandemia de Covid-19. <b>Principais resultados:</b> Os principais resultados apontaram que, em média, os fundos vinculados às perspectivas ESG demonstraram maior retorno ajustado ao risco durante períodos de restrições financeiras. Os resultados ainda indicam que, durante os períodos com mercado em baixa, a tendência é que os investidores obtenham melhores resultados ajustado ao risco por apostarem em investimentos de fundos verdes. Já em relação ao período afetado pelo Covid-19, os fundos ESG trouxeram melhor resultado quando se realiza uma comparação com os fundos tradicionais durante o período de pandemia.
Tavares e Caldeira (2023)	<b>Objetivo:</b> O objetivo do artigo é comparar estratégias tradicionais de seleção de carteiras com ações tradicionais de índices de mercado em suas versões padrão e ESG, além da comparação de 12 índices de diferentes mercados em suas versões ESG e padrão em diferentes partes do mundo. <b>Principais resultados:</b> Os resultados demonstraram que estatisticamente, em geral, não há diferença significativa entre os retornos dos índices e das carteiras construídas com índices ESG, comparados com os que utilizam versões-padrão, ou seja, índices em versão-padrão e ESG possuem semelhanças em seu desenvolvimento. Além disso, os autores apresentam que, em termos de desempenho pelo teste Sharpe, o investidor que optar por representar os índices-padrão por ESG não terá prejuízos, podendo assim gerar benefícios com essa escolha. Nesse caso, os índices ESG possuem um desempenho superior em termos da razão de Sharpe.
Sverner, Minardi e Moraes (2023)	<b>Objetivo:</b> Investigar se as práticas ESG impactam os preços das ações. <b>Principais resultados:</b> Observou-se que as elevações de <i>rating</i> tiveram um efeito mais significativo nos resultados do que os rebaixamentos de <i>rating</i> , ou seja, com isso é possível evidenciar que as práticas ESG provocam, sim, um impacto positivo nos preços das ações. Além disso, o autor destaca que práticas sustentáveis levam à valorização do valor da empresa.

## Quadro 2

### Síntese dos artigos identificados sobre ESG (continuação)

Autor(es) / Ano	Objetivo da pesquisa / Principais resultados
Grodt <i>et al.</i> (2023)	<p><b>Objetivo:</b> Este estudo objetivou verificar o agrupamento dos indicadores em três dimensões: divulgação ambiental, social e governança (ESG), características da empresa e características do país, por meio da análise de cluster e a partir de uma análise de regressão, avaliando os efeitos do ESG no desempenho das empresas dos cinco países europeus mais poluentes da OCDE (Alemanha, Reino Unido, Itália, França e Polônia). <b>Principais resultados:</b> Denominou-se que os indicadores inseridos na análise de cluster mostram atuações diversificadas em cada grupo. Observando cada país, foi possível identificar comportamentos variados. Já com referência à análise de regressão, é possível afirmar que a divulgação ESG afeta de forma significativa e positiva o retorno dos resultados aos ativos (ROA) e o <i>market-to-book</i> dos países. Sendo assim, o ROA resulta em redução em empresas que, apesar da divulgação do ESG, estejam favorecidas financeiramente. Os resultados obtidos demonstram importantes pressuposições para a área de gestão e conselheiros administrativos das organizações para praticar e expandir iniciativas e políticas ambientais, sociais e de governança nas empresas, uma vez que essas ações impactam positivamente o desempenho empresarial, gerando benefícios para as partes envolvidas, para a sociedade e para o meio ambiente.</p>
Silva (2023)	<p><b>Objetivo:</b> Identificar as diferenças importantes que as pessoas e organizações devem conhecer entre os termos Sustentabilidade Empresarial e ESG, e esclarecer essas diferenças para que as organizações utilizem as vantagens de ambos os conceitos em sua gestão e estratégia. <b>Principais resultados:</b> Compreende-se que Sustentabilidade Empresarial tem o objetivo de reverter e tornar uma empresa responsável. Suas implicações se direcionam à estrutura organizacional, às estratégias e às funções, além de maiores responsabilidades de gestão, gerando resultado econômico intangível. Já em relação ao ESG, surge para estabelecer critérios mensuráveis às atividades desempenhadas das organizações, sendo possível acrescentar valor às organizações por meio de evidências manifestadas no mercado financeiro, referentes às questões ambientais, sociais, de governança, de confiabilidade e de aceitação tratadas pelas organizações.</p>
Dandaro e Lima (2022)	<p><b>Objetivo:</b> O objetivo desta pesquisa consistiu em analisar a relação entre o desempenho ESG e o risco de crédito em empresas latino-americanas de capital aberto, em corporações que estão inseridas em economias subdesenvolvidas. <b>Principais resultados:</b> Os resultados evidenciados sugerem que o desempenho ESG está afirmativamente relacionado ao <i>rating</i>. Sendo assim, quanto maior for a <i>performance</i> ambiental, social e de governança da empresa, maior seu risco de crédito. No entanto, apesar das ações das agências de <i>rating</i> de inserir questões ambientais, sociais e de governança corporativa, ainda não é possível identificar o impacto das questões ESG no <i>rating</i> das empresas latino-americanas.</p>
Macedo <i>et al.</i> (2022)	<p><b>Objetivo:</b> O estudo tem por objetivo verificar o impacto da adoção de práticas de ESG no valor e custo de capital das empresas que aderem a ele, e se esse fato implica a redução do custo de capital dessas empresas. <b>Principais resultados:</b> O autor constatou que o ESG no Brasil tem ganhado suma importância nas empresas. Sendo assim, é notório que práticas ESG vêm impactando até mesmo o mercado financeiro, tendo atualmente a criação de índices de sustentabilidade no mercado de bolsa de valores da B3. Posteriormente, concluiu que há uma relação de desempenho positiva com a escolha de práticas de ESG e o custo de capital das organizações. No entanto, inesperadamente verificou-se que o fortalecimento dos <i>scores</i> do ESG também contribuiu para a elevação do custo de capital das empresas, já que ocasiona maiores custos operacionais sem benefícios compensatórios, elevando seu custo de capital inicialmente.</p>

## Quadro 2

### Síntese dos artigos identificados sobre ESG (continuação)

Autor(es) / Ano	Objetivo da pesquisa / Principais resultados
Ribeiro e Lima (2022)	<p><b>Objetivo:</b> O objetivo deste estudo é mapear e analisar as principais correntes teóricas de base e de fronteira acerca da pesquisa internacional em <i>Environmental, Social e Governance</i> (ESG), assim como analisar quais autores, periódicos e países são mais ativos em relação ao tema ESG. <b>Principais resultados:</b> Foi possível identificar as principais bases teóricas que direcionam os estudos em ESG e o caminho para onde as pesquisas estão evoluindo. A análise de cocitação resultou em cinco correntes de pesquisas, sendo elas: Influência das teorias organizacionais na ESG; Competitividade organizacional; Impacto da ESG no desempenho financeiro; Responsabilidade social corporativa e Teoria dos <i>stakeholders</i>, sendo identificada como a mais relevante a Influência das teorias organizacionais na ESG. Por meio da análise de pareamento, identificaram-se seis correntes teóricas: Investimentos sustentáveis; Transparência e conselho administrativo; Efeitos da ESG; Relações entre desempenho financeiro e desempenho social corporativo; Relação entre acionistas e ESG, e Riscos e ESG, sendo a mais importante da análise os Investimentos sustentáveis, tornando possível identificar em que corrente a temática está avançando. Foi possível identificar também que Amina Mohamed Buallay é a pesquisadora que possui mais trabalhos publicados referentes ao tema ESG. Por fim, o periódico <i>Business Strategy and The Environment</i> e os Estados Unidos são os mais ativos em números de publicações em ESG.</p>
Viana et al. (2022)	<p><b>Objetivo:</b> Avaliar o impacto de investimentos em atividades de sustentabilidade (ambientais, sociais e econômicas) no desempenho mercadológico das empresas. <b>Principais resultados:</b> De acordo com os autores, considerando uma análise geral de <i>score</i> ESG, não é possível chegar a resultados de significância. Aprofundando a uma análise mais específica dos pilares abordados, os índices ligados ao pilar social são os que apresentaram mais significância, ou seja, demonstrar maior preocupação com a comunidade consumidora pode acarretar um retorno mercadológico. Em relação ao índice de governança, os resultados identificados dizem respeito às estratégias de RSC (Responsabilidade Social Corporativa) que geram impactos nas vendas. No entanto, acarretam maiores gastos devido ao investimento em comunicação e ao comprometimento para o bom gerenciamento. De acordo com os índices ambientais, pode-se observar uma relação entre a criação de novas oportunidades ligadas à inovação ambiental, a ter significância com a variável Roim (Retorno sobre o Investimento em Marketing) e a economia de recursos, ainda que relacionado à publicidade. Por fim, a partir do estudo, identificou-se que ações direcionadas a uma atividade específica possibilitam mais resultados mercadológicos, principalmente quando ligados ao pilar social.</p>
Pontelli et al. (2022)	<p><b>Objetivo:</b> O objetivo do estudo é apresentar o cenário a respeito da produção científica sobre <i>Environmental, Social and Governance</i> (ESG) na base de dados Web of Science, no período de 2011 a 2020, assim como analisar os países e autores que lideram a respeito da temática. <b>Principais resultados:</b> Os autores identificaram na base de dados da Web of Science que, no período estudado, as publicações acerca do tema se mantiveram crescentes, por estarem tomando abrangência de forma relevante ao longo dos anos. O país que lideram as referências à temática são os Estados Unidos. E em relação às fontes de publicações que mais possuem destaques, encontram-se <i>Sustainability, Ecology and Society</i> e <i>Journal of Cleaner Production</i>. Por fim, os autores que mais publicaram no período analisado sobre ESG foram: I. M. Garcia-Sanchez, D. Armitage e O. Bodin, com 34, 19 e 19 publicações, respectivamente.</p>

## Quadro 2

### Síntese dos artigos identificados sobre ESG (continuação)

Autor(es) / Ano	Objetivo da pesquisa / Principais resultados
Guimarães, Severo e Dorion (2022)	<b>Objetivo:</b> Analisar a relação entre inovação de produtos e recursos estratégicos utilizados pelas empresas de produção sob a perspectiva da vantagem competitiva sustentável, com o intuito de identificar os recursos anteriores à inovação. <b>Principais resultados:</b> Notou-se que a inovação de produtos resulta do uso de recursos, o que configura antecedentes da inovação. O mercado enfrenta mudanças repentinas, no entanto, as empresas devem desenvolver continuamente novas competências para que não fiquem estagnadas. As empresas com recursos estratégicos podem ampliar a capacidade de inovação gerando produtos sustentáveis, que levam ao sucesso do produto e geram uma vantagem competitiva em relação à concorrência. Considerando os resultados apresentados, pode-se observar que as organizações que fazem uso dos recursos estrategicamente podem gerar produtos mais sustentáveis e de sucesso, garantindo uma vantagem competitiva em relação aos demais concorrentes.
Monteiro <i>et al.</i> (2021)	<b>Objetivo:</b> O objetivo foi fornecer uma avaliação crítica do pilar de governança ESG, especificamente refletir sobre a governança de uma perspectiva mais ampla, que combina a governança corporativa e a análise de mecanismos de governança utilizados pelas empresas na busca de maior sustentabilidade. <b>Principais resultados:</b> Os resultados demonstram que o valor que é criado e distribuído ao longo da cadeia não está ligado ao foco no retorno aos acionistas da organização. O desequilíbrio de informações e poder de ganho pode desencadear uma distribuição conflitante de valor entre os envolvidos no negócio, por isso, é necessário que as partes estejam alinhadas aos objetivos. Dessa forma, realizar uma distribuição mais sustentável de valor entre a cadeia de produção é programar um conjunto de políticas baseadas em ESG.
Bergamini Junior (2020)	<b>Objetivo:</b> O presente estudo visa contextualizar a relevância dos impactos ambientais, demonstrar o estado da arte das técnicas contábeis utilizadas para mensurar o desempenho ambiental das empresas e comentar a transparência do desempenho ambiental em seus variados níveis. <b>Principais resultados:</b> Observou-se que a agenda ESG investiga possíveis providências a serem tomadas, visando à transparência ambiental no âmbito empresarial, por meio de uma prestação de contas mais transparente, disponibilizando dados que diminuam a diferença informacional. Pode-se concluir que a técnica contábil na concretização da agenda ESG possui grande relevância, pois os dados primários contábeis formam a base de várias métricas quantitativas que estão sendo ou foram desenvolvidas para reconhecer, mensurar e divulgar os impactos que as organizações exercem no meio ambiente.

**Fonte:** Elaborado pelos autores (2023).

De acordo com a síntese dos artigos identificados no Quadro 2, Bergamini Junior (2020), por meio de um estudo elaborado mediante uma pesquisa qualitativa, foi o precursor de publicações acerca da temática dentro do periódico analisado. O autor afirma que as técnicas contábeis apresentam grande importância na agenda ESG, uma vez que reconhece e divulga os impactos que as organizações exercem no meio ambiente. Contudo, as implicações

do autor Silva (2023), que são resultado de uma pesquisa de caráter qualitativo, surgem para complementar o estudo de Bergamini Junior (2020), apresentando a sustentabilidade empresarial e ESG — o estudo esclarece que a sustentabilidade permite uma visão pelos *stakeholders* de uma empresa responsável, e que o ESG agrega valor às organizações por meio de evidências apresentadas ao mercado financeiro.

Em seguida, Macedo *et al.* (2022) verificaram as hipóteses por meio de estatística descritiva e realizaram uma análise por meio de um teste de correlação e modelo de regressão com os dados coletados. Com os resultados obtidos, afirmam que o ESG vem agregando importância às empresas que o praticam. No entanto, essas práticas têm impactado até mesmo o mercado financeiro, com a atualização da indústria de investimento com olhar ao ESG, visto que, atualmente, os índices ESG têm se tornado de suma importância no mercado de bolsa de valores da B3, assim como também inesperadamente contribuem para o aumento do custo de capital das empresas. Assim como Macedo *et al.* (2022), Sverner, Minardi e Moraes (2023), por meio da coleta de dados dos preços de fechamento mensal das ações que compõem o índice S&P500 durante o período analisado na Bloomberg, tendo uma amostra composta por 451 empresas, afirmam que a classificação de crédito elevada possui um efeito mais significativo, ou seja, evidencia-se que práticas ESG provocam impactos positivos nos preços das ações, além de promoverem uma elevação no valor da empresa. Já Dandaro e Lima (2022) apresentaram um estudo complementar, trazendo um resultado mais específico em relação ao que dizem Sverner, Minardi e Moraes (2023). No entanto, Dandaro e Lima (2022), que basearam o estudo nos dados coletados por meio do banco de dados Refinitiv, cuja amostra final é de 342 empresas, afirmam que, quando se trata de empresas latino-americanas de capital aberto inseridas em economias subdesenvolvidas, ainda não é possível identificar o impacto de práticas ESG com o *rating* (classificação de crédito).

O estudo feito por Guimarães e Malaquias (2023), realizado com dados coletados mediante o Banco de Dados Economatica no período de janeiro

de 2006 a dezembro de 2020, incluindo uma amostra composta por fundos múltiplos de ações baseado no conjunto de classificação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), apresentou como resultado da análise relacionada ao risco de fundos ESG, tanto em períodos de restrição financeira como no período afetado pela Covid-19, que fundos em perspectiva ESG resultam em maiores retornos, trazendo um melhor desempenho em ambos os períodos analisados.

Já os autores Tavares e Caldeira (2023), por meio da base de dados Bloomberg, composta por 12 índices em suas versões padrão e ESG, cujo filtro foi o período de janeiro de 2011 a fevereiro de 2022, considerando dados que compreendem valores mensais para os índices, buscaram comparar estratégias tradicionais de seleção de carteiras com ações tradicionais de índices de mercado em suas versões padrão e ESG. No entanto, obtiveram como resultado que, considerando estatisticamente, não houve diferença relevante entre as estratégias de carteiras e as ações de mercado com relação às versões padrão e ESG. Ademais, medindo o desempenho pelo teste *Sharpe*, o investidor não terá prejuízos ao substituir os índices padrão por ESG, possibilitando acarretar benefícios à escolha, ou seja, em razão de *Sharpe*, ESG apresenta desempenho superior.

O estudo de Ribeiro e Lima (2022) consiste em uma análise bibliométrica com foco em análises de citação e de acoplamento bibliográfico, utilizando técnicas de análise fatorial exploratória e mapeamento gráfico por meio de clusterização, que surge para analisar as correntes teóricas mais relevantes e o caminho pelo qual a temática ESG vem avançando, assim como verificar os periódicos, países e autores mais atuantes. Como resultado, identificou que a corrente mais relevante é a Influência das teorias organizacionais na ESG, e o caminho que mais vem avançando é o de Investimentos sustentáveis. Amina Mohamed Buallay é a pesquisadora que possui mais trabalhos publicados referentes ao tema ESG. Por fim, o periódico *Business Strategy and The Environment* e os Estados Unidos são os mais ativos em números de publicações em ESG.

Assim como denotam Ribeiro e Lima (2022), o estudo de Pontelli *et al.* (2022), que foi operacionalizado a partir de uma revisão bibliométrica e de uma análise quantitativa das publicações relacionadas ao tema *Environmental, Social and Governance*, traz semelhanças. No entanto, neste estudo se realiza uma análise mais específica, sendo o objetivo apresentar o cenário a respeito do ESG na base de dados Web of Science. Sendo assim, o cenário no período analisado encontra-se crescente em produções científicas a respeito da temática, além de confirmar, como o estudo de Ribeiro e Lima (2022), que os Estados Unidos se encontram na liderança e destaque em número de publicações; em relação a periódicos, aqueles com maior número de publicações são o *Sustainability, Ecology and Society* e o *Journal of Cleaner Production*. Por fim, os autores que mais publicaram no período analisado sobre ESG foram I. M. Garcia-Sanchez, D. Armitage e O. Bodin, respectivamente.

Com o intuito de apresentar uma avaliação específica do pilar de governança ESG, surgem os autores Monteiro *et al.* (2021) que, por meio de uma pesquisa qualitativa, afirmam que o pilar governança na perspectiva ESG assegura que as partes interessadas estejam reunidas e articuladas em estratégias específicas, nas quais, os procedimentos devem estar alinhados em toda a cadeia produtiva. Além disso, incorporar os princípios ESG exige a inserção de tecnologias e uma visão inovadora, contudo, estratégias baseadas em ESG eficiente dependem do bom desempenho do pilar de governança.

O estudo de Viana *et al.* (2022) diz respeito a uma análise quantitativa descritiva com fonte de dados secundários, por meio de coleta de dados que resultou em 1.231 empresas que nos últimos dez anos possuem indicação do ESG score na base de dados Asset4 da Refinitiv. No entanto, considerando que analisar o ESG no mercado em geral não resulta em significância, aprofundar-se nos pilares em específico apresenta resultados mais significativos. Com relação aos índices de governança, estes fornecem impactos em vendas devido à responsabilidade social corporativa, porém acarretam maiores gastos devido ao investimento alto. Já de acordo com os índices ambientais, sua significância se relaciona com o retorno sobre o investimento em marke-

ting, ligado à inovação. Por fim, os índices ligados ao pilar social são os que apresentam mais significância, ou seja, demonstrar maior preocupação com a comunidade consumidora pode acarretar melhor retorno mercadológico.

Guimarães, Severo e Dorion (2022) apresentam um estudo quantitativo e descritivo, por meio de uma pesquisa aplicada a 1.067 empresas no Brasil no segmento de indústrias de móveis, ou seja, empresas que atuam no ramo de produção. O estudo afirma que as empresas enfrentam um mercado de mudanças, portanto, devem desenvolver continuamente novas competências; e que empresas que possuem recursos estratégicos ampliam a sua capacidade de inovação, gerando produtos mais sustentáveis e de maior sucesso, garantindo uma vantagem competitiva em relação aos concorrentes.

O estudo de Grodt *et al.* (2023) baseia-se em uma análise descritiva, documental e quantitativa, realizado com uma amostra de 241 empresas da Alemanha, Itália, Reino Unido, França e Polônia em um período correspondente a uma década (2010-2019). O estudo denominou que indicadores na análise de *cluster* apresentam atuações diversas em cada agrupamento. No entanto, observando cada país, foi possível identificar comportamentos variados. Já com relação à análise de regressão, a divulgação ESG afeta de forma significativamente positiva o retorno sobre os ativos (ROA) e o *market-to-book* dos países, então, o ROA acaba sendo reduzido em empresas que, embora divulguem ESG, estão alavancadas financeiramente. Contudo, expandir iniciativas e políticas ambientais, sociais e de governança nas empresas impacta positivamente o desempenho empresarial, gerando benefícios para as partes envolvidas, para a sociedade e para o meio ambiente.

Após a discussão dos resultados, nota-se que o assunto está longe de se esgotar e, com o intuito de direcionar novos achados a serem percorridos, faz-se necessário propor uma agenda de pesquisas futuras, sendo:

**(I)** Sugere-se, para pesquisas futuras, estender a análise a outras bases de dados, assim como anais de eventos, em busca de resultados mais robustos e conclusivos referentes à inserção e ao desenvolvimento da temática ao longo dos anos.

**(II)** Expandir as pesquisas relacionadas ao índice ESG em empresas brasileiras, por meio de pesquisas empíricas, para que se possa compreender a relevância desse índice em empresas no Brasil, com vistas a averiguar se o ESG vem impactando escolhas e resultados.

**(III)** Aprofundar-se em pesquisas que busquem compreender em que empresas (públicas ou privadas) os índices ESG estão sendo tratados com mais importância atualmente, assim como avaliar e contabilizar a inserção dentre as empresas dos setores público e privado.

**(IV)** Observar a importância da implementação das práticas voltadas à sustentabilidade ambiental, social e de governança nas organizações. Todavia, faz-se necessário expandir os estudos acerca do papel que a governança exerce na agenda ESG.

**(V)** Aprofundar estudos futuros que investiguem os desafios de implementar a cultura ESG nas organizações ou no poder público.

**(VI)** Promover estudos que discutam e reflitam sobre os riscos relacionados com ESG (Sverner; Minardi; Moraes, 2023).

**(VII)** Sugerem-se pesquisas comparativas com o período da pandemia da Covid e o período pós-Covid, visto que o período pós-pandêmico pode ter alavancado os resultados das organizações, deixando expostos de forma mais acentuada os resultados relacionados com ESG (Grodt *et al.*, 2023).

**(VIII)** Realizar pesquisas que tenham como foco as pequenas empresas e verificar se estas estão considerando os aspectos relacionados com o ESG, assim como os resultados obtidos com a adoção do ESG (Macedo *et al.*, 2022).

**(IX)** Pesquisas que possam avaliar indicadores específicos dos diversos setores sobre ESG, para analisar os comportamentos de cada setor em relação aos aspectos do ESG (Viana *et al.*, 2022).

**(X)** Realizar estudos que possam analisar a influência do ESG no processo de inovação de produtos sustentáveis (Guimarães; Severo; Dorion, 2022).

Por fim, o presente artigo evidencia a visão de como a temática vem ganhando espaço e sendo desenvolvida no mundo empresarial, além de permitir conhecimento aos gestores de empresas sobre como as práticas

ESG impactam positivamente, comparado com empresas que não buscam segui-las. A partir dos resultados, os gestores têm o desafio de inserir projetos para que possam desenvolver continuamente novas competências, a fim de ampliar a capacidade de desenvolvimento no mercado. Consequentemente, conforme exposto no decorrer do texto, as organizações que adotam o ESG podem obter ganhos significativos no mercado perante seus *stakeholders*.

#### 4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após a análise dos artigos identificados sobre ESG, foi possível atender aos objetivos propostos na presente pesquisa. A partir dos critérios utilizados para o levantamento das publicações, foram utilizadas apenas três palavras-chaves: (i) ESG, (ii) *Environmental, Social E Governance*; (iii) *Environmental, Social and Governance*. Assim, foram identificados 14 artigos aptos acerca da temática na base de dados da Scientific Periodicals Eletronic Library (Spell).

Em relação ao histórico de publicações, identificou-se que a primeira publicação sobre ESG na base de dados da Spell foi em 2020 e, em seguida, em 2021. Nota-se que nos anos de 2022 e 2023 houve uma crescente na quantidade de publicações, sendo estes os anos com mais publicações, sete e cinco artigos, respectivamente, sendo possível concluir que as publicações acerca da temática são recentes, dentro do periódico analisado. No período considerado, as revistas mais relevantes sobre a temática foram: *Revista Brasileira de Finanças; Amazônia, Organizações e Sustentabilidade* e *Revista de Governança Corporativa*, sendo as que tiveram mais publicações, possuindo cada uma, dois artigos publicados. Já os demais periódicos tiveram apenas um artigo publicado. Com relação aos autores que possuem mais publicações, não foi possível concluir, visto que cada autor teve apenas uma publicação no período analisado.

A partir da análise dos artigos, observou-se que cinco publicações têm como foco principal a relevância do desempenho ESG na área financeira das

empresas; em seguida, têm-se os artigos relacionados à sustentabilidade empresarial a partir do ESG, com quatro publicações; três artigos buscam uma análise sobre o tema ESG em geral, contribuindo com a expansão da temática, e, por fim, um artigo está relacionado ao pilar de governança em específico.

Conclui-se que a discussão acerca dessa temática ainda é algo recente, buscando assim instigar sobre o assunto, trazendo novas reflexões e discussões. No entanto, é válido destacar que a pesquisa apresenta algumas limitações: (i) na revisão utilizou-se somente a base de dados da Scientific Periodicals Eletronic Library (Spell); (ii) as sínteses dos artigos sobre a temática foram analisadas de forma rasa, podendo ser avaliadas de forma mais profunda (identificar as correntes teóricas que sustentam as pesquisas). A partir das limitações, recomendam-se sugestões para trabalhos futuros acerca da temática: (i) ampliar a base de dados incluindo a Scientific Eletronic Library Online (SciELO) Brasil, além de anais de eventos, como EnAnpad e SemeAD, os principais eventos na área de Administração no Brasil.

## **ANALYSIS OF SCIENTIFIC PRODUCTION ON ENVIRONMENT, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG)**

### **ABSTRACT**

Although the concept of ESG practices has been around for decades, it wasn't until the early 2010s that it started to be gradually incorporated and applied in companies. In this sense, the aim of this research was to analyze publications on Environment, Social and Governance (ESG) in the Scientific Periodicals Electronic Library (SPELL) database. This study is qualitative in nature and characterized by a bibliographic, exploratory, and descriptive research. A systematic and integrative review on ESG was conducted in the SPELL database. The main results indicate that articles mainly focus on the relevance of ESG performance in the financial area of companies, with 5 publications on this topic. Following this, there are 4 publications related to corporate sustainability from the perspective of ESG, 3 publications seeking an analysis on the ESG theme in general,

contributing to the expansion of the topic, and 1 article specifically related to the governance pillar. It is worth noting that the analyzed researches are mostly theoretical, meaning there was a predominance of theoretical research in this study.

**Keywords:** Sustainability ; ESG; Scientific production.

## Referências

- ARMSTRONG, A. Ética e ESG. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, v. 14, n. 3, p. 6-17, 2020.
- BERGAMINI JUNIOR, S. ESG, impactos ambientais e contabilidade. *Pensar Contábil*, v. 23, n. 80, p. 46-54, 2020.
- CAPPUCCI, M. The ESG integration paradox. *Journal of Applied Corporate Finance*, v. 30, n. 2, p. 22-28, 2018.
- CASTRO, A. A.; SACONATO, H.; GUIDUGLI, F.; CLARK, O. A. C. *Curso de revisão sistemática e metanálise* [on-line]. São Paulo: LED-DIS/Unifesp, 2002. Disponível em: <http://www.virtual.epm.br/cursos/metanalise>. Acesso em: 27 mar. 2023.
- DALAL, K.; THAKER, N. ESG and corporate financial performance: a panel study of Indian companies. *IUP Journal of Corporate Governance*, Hyderabad, v. 18, n. 1, p. 44-59, 2019.
- DANDARO, F. M.; LIMA, F. G. ESG performance and credit risk in Latin America. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, v. 17, n. 3, p. 40-56, 2022.
- DEMO, P. *Metodologia do conhecimento científico*. São Paulo: Atlas, 2000.
- ELIWA, Y.; ABOUD, A.; SALEH, A. ESG practices and the cost of debt: evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*, v. 79, p. 102097, 2021.
- FERREIRA, D. H. L. Análise da sustentabilidade de empresas: uma aplicação da análise envoltória de dados. *Revista Produção Online*, v. 19, n. 1, p. 3-20, 2019.
- FONSECA, J. J. S. *Metodologia da pesquisa científica*. Fortaleza: UEC, 2002. Apostila.
- GAO, S. et al. Mapping and clustering analysis on Environmental, Social and Governance field a bibliometric analysis using Scopus. *Sustainability*, v. 13, n. 13, p. 7304, 2021.
- GIL, A. C. *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Atlas, 1987.

- GRODT, J. A. D. S.; PICCININ, Y. G.; SOUZA, A. M.; DEGENHART, L. Divulgação ESG, características da empresa e país: análise dos países europeus mais poluentes da OCDE. *Amazônia, Organizações e Sustentabilidade*, v. 12, n. 1, p. 103-125, 2023.
- GUIMARÃES, J. C. F.; SEVERO, E. A.; DORION, E. C. H. Product innovation: path to sustainable competitive advantage with use of environmental, social and governance principles. *Revista de Governança Corporativa*, v. 9, n. 1, p. 1-21, 2022.
- GUIMARÃES, T. M.; MALAQUIAS, R. F. Desempenho de fundos de ações considerando investimentos ESG, restrições financeiras e a pandemia Covid-19. *Brazilian Business Review*, v. 20, n. 1, p. 18-37, 2023.
- IRIGARAY, H. A. R.; STOCKER, F. ESG: novo conceito para velhos problemas. *CADERNOS EBAPE.BR*, v. 20, p. 1-4, 2022.
- JACOBOVSKI, R.; FERRO, L. F. Educação permanente em Saúde e Metodologias Ativas de ensino: uma revisão sistemática integrativa. *Research, Society and Development*, v. 10, n. 3, p. e39910313391, 2021.
- KITCHENHAM, B. *Procedures for Performing Systematic Reviews*. [s.l.: s.n.]. 2004. Disponível em: <https://www.inf.ufsc.br/~aldo.vw/kitchenham.pdf>. Acesso em: 15 mar. 2023.
- KOCMANOVÁ, A.; KARPÍŠEK, Z.; KLÍMKOVÁ, M. The construction of environmental indicators for determination of performance of ESG indicators to support decision-making of investors. *Verslas: Teorija ir Praktika*, v. 13, n. 4, p. 333-342, 2012.
- KOCMANOVÁ, A.; ŠIMBEROVÁ, I. Determination of Environmental, Social and Corporate Governance indicators: framework in the measurement of sustainable performance. *Journal of Business Economics and Management*, v. 15, n. 5, p. 1017-1033, 2014.
- MACEDO, P. de S.; ROCHA, P. S.; ROCHA, E. T.; TAVARES, G. F.; JUCÁ, M. N. O impacto do ESG no valor e custo de capital das empresas. *Contabilidade, Gestão e Governança*, Brasília-DF, v. 25, n. 2, p. 159-175, 2022. DOI 10.51341/cgg.V25i2.2802. Disponível em: <https://revistacgg.org/index.php/ontabil/article/view/2802>. Acesso em: 27 mar. 2023.
- MONTEIRO, G. F. A. et al. ESG: disentangling the governance pillar. *Rausp Management Journal*, v. 56, p. 482-487, 2021.

- PATTON, M. O. Qualitative evaluation and research methods. 3. ed. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, 2002.
- PONTELLI, G. E.; FAVARIN, R. R.; SANFELICE, C. P.; KNEIPP, J. M. Environmental, Social and Governance: uma análise das publicações na Web of Science. *Amazônia, Organizações e Sustentabilidade*, v. 11, n. 2, p. 108-127, 2022.
- REMCHUKOV, M. Why Covid-19 is a litmus test for corporate attitudes to sustainability. 2020. Disponível em: <https://www.weforum.org/agenda/2020/10/covid-19-litmus-test-sustainability/>. Acesso em: 15 mar. 2023.
- RIBEIRO, T. L.; LIMA, A. A. Environmental, Social E Governance (ESG): mapeamento e análise de clusters. *Revista de Governança Corporativa*, v. 9, n. 1, p. 0-0, 2022.
- SILVA, F. C. N. S. Sustentabilidade empresarial e ESG: uma distinção imperativa. *Revista de Gestão e Secretariado*, v. 14, n. 1, p. 247-258, 2023.
- STOCK, A. et al. ESG: uma análise sobre responsabilidade social corporativa no Alto Vale do Itajaí, SC, Brasil. *Revista Multidisciplinar do Amapá*, v. 2, n. 2, p. 113-124, 2022.
- SVERNER, C.; MINARDI, A.; MORAES, F. T. The impact of ESG momentum in stock prices. *Revista Brasileira de Finanças*, v. 21, n. 1, p. 77-105, 2023.
- TAVARES, R. S.; CALDEIRA, J. F. Is replacing standard investments with ESG substitutes a good choice? *Revista Brasileira de Finanças*, v. 21, n. 1, p. 49-75, 2023.
- VIANA, L. C.; GAIO, L. E.; BELLI, M. M.; CUNHA, C. F. Investimento em sustentabilidade e o impacto mercadológico: uma avaliação a partir do Score ESG. *Desafio Online*, v. 10, n. 1, p. 77-100, 2022.