



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO
(UNIRIO)

THAYANNE PINHEIRO DA SILVA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA NO SETOR BANCÁRIO: ANÁLISE DE
INDICADORES ESG**

RIO DE JANEIRO
2022



THAYANNE PINHEIRO DA SILVA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA NO SETOR BANCÁRIO: ANÁLISE DE
INDICADORES ESG**

Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação,
apresentado à Escola de Administração Pública da
Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro,
como requisito obrigatório para a obtenção do grau
de Bacharel em Administração Pública.

Orientador: Prof. Dr. Ricardo Bezerra Cavalcanti
Vieira.

Rio de Janeiro
2022

THAYANNE PINHEIRO DA SILVA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA NO SETOR BANCÁRIO: ANÁLISE DE
INDICADORES ESG**

Trabalho de Conclusão de Curso de graduação
apresentado à Escola de Administração Pública da
Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro,
como requisito necessário para a obtenção do grau
de Bacharel em Administração Pública.

Aprovado em:

Banca examinadora:

Prof. Dr. Ricardo Bezerra Cavalcanti Vieira (Orientador)
Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro – UNIRIO.

Prof. Dr. Eduardo Espindola Halpern
Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro – UNIRIO.

Prof. Dr. Luis Fernando Filardi Ferreira
Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro – UNIRIO.

AGRADECIMENTOS

A mim, por não ter desistido apesar de todos os obstáculos que encontrei pelo caminho.

Aos meus pais, por nunca terem medido esforços para me proporcionar um ensino de qualidade durante todo o meu período escolar.

À minha irmã, pelo companheirismo, pela cumplicidade e pelo apoio nos momentos delicados da minha vida.

Ao meu namorado e amigo, que me incentiva, apoia e acolhe em todos os momentos.

Aos meus amigos, em especial aos que fiz na Unirio, por me acompanharem ao longo dessa jornada, me alegrando, ouvindo e suportando.

Ao João Arthur, que sempre foi muito solícito ao longo do curso.

Ao meu orientador e amigo, por ter me dado a honra de trabalhar com ele, sou imensamente grata por todo seu carinho, paciência e dedicação, fora os ensinamentos, broncas e conselhos que me ajudaram a chegar até aqui. Você me inspira a me tornar uma profissional melhor a cada dia.

A todos os professores com quem pude aprender durante a graduação.

*As pessoas podem não lembrar exatamente o que
você fez, ou o que você disse, mas elas sempre
lembrarão como você as fez sentir.*

Maya Angelou

RESUMO

Diante dos desafios enfrentados pelas empresas para se manterem no mercado, é fundamental a adoção de uma estrutura adequada de governança corporativa. Boas práticas de governança vão muito além do enfoque financeiro, implicando na implementação de estratégias que visem o desenvolvimento sustentável por meio de práticas socioambientais. Este estudo teve como objetivo identificar o grau de aplicação de ESG na Governança Corporativa das empresas listadas do setor bancário nos anos de 2018-2020. Para tanto, foi realizada uma pesquisa bibliográfica e documental por meio dos relatórios anuais e de sustentabilidade dos quatro maiores bancos em valor de mercado do Brasil. Os dados coletados foram analisados e comparados entre si, de forma qualitativa, utilizando a Global Reporting Initiative como referência. Os resultados mostraram que não há uniformidade nos indicadores divulgados nos relatórios e que, apesar de possuírem o mesmo porte, o desempenho ESG dos quatro bancos é distinto, principalmente na categoria ambiental. Concluiu-se que um baixo nível de governança corporativa pode afetar negativamente o grau de aplicação de ESG.

Palavras-chave: ESG. Governança Corporativa. Sustentabilidade. Setor Bancário.

ABSTRACT

In view of the challenges faced by companies to stay in the market, it is essential to adopt an adequate corporate governance structure. Good governance practices go far beyond the financial focus, implying the implementation of strategies aimed at sustainable development through socio-environmental practices. This study aimed to identify the degree of ESG application in Corporate Governance of listed companies in the banking sector in the years 2018-2020. To this end, a bibliographic and documentary research was conducted through the annual and sustainability reports of the four largest banks in market value in Brazil. The data collected was analyzed and compared among themselves, in a qualitative way, using the Global Reporting Initiative as a reference. The results showed that there is no uniformity in the indicators disclosed in the reports and that, despite being of the same size, the ESG performance of the four banks is distinct, especially in the environmental category. It was concluded that a low level of corporate governance can negatively affect the degree of ESG application.

Keywords: ESG. Corporate governance. Sustainability. Banking Sector.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1- Categoria Ambiental	28
Quadro 2- Categoria Social	28
Quadro 3- Governança Corporativa por Segmento de Listagem B3.....	29
Quadro 4 - Categoria Ambiental: Banco do Brasil	32
Quadro 5- Categoria Ambiental: Bradesco	33
Quadro 6- Categoria Ambiental: Itaú Unibanco	34
Quadro 7- Categoria Ambiental: Santander	35
Quadro 8- Categoria Social: Banco do Brasil	36
Quadro 9- Categoria Social: Bradesco	37
Quadro 10 - Categoria Social: Itaú Unibanco	38
Quadro 11 - Categoria Social: Santander	40
Quadro 12 - Nível de Governança Corporativa por Empresa	41

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
ESG	Environmental, Social and Governance
GC	Governança Corporativa
GEE	Gases do Efeito Estufa
GRI	Global Reporting Initiative
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial
N1	Nível 1
N2	Nível 2
NM	Novo Mercado
ONU	Organização das Nações Unidas
SGA	Sistema de Gestão Ambiental

SUMÁRIO

1. O PROBLEMA	11
1.1 Introdução	11
1.2 Suposição	12
1.3 Objetivos	13
1.3.1 Objetivo Final:.....	13
1.3.2 Objetivos Intermediários:.....	13
1.4 Delimitação da Pesquisa	13
1.5 Relevância do Estudo.....	14
2. METODOLOGIA	16
2.1 Introdução	16
2.2 Tipo de Pesquisa	16
2.2.1 Quanto aos Fins	16
2.2.2 Quanto aos meios	16
2.3 Universo e Amostra	17
2.2.1 Universo	17
2.2.2 Amostra	17
2.4 Coleta de Dados	17
2.5 Tratamento de Dados	18
2.6 Limitações do Método	18
3. REFERENCIAL TEÓRICO	19
3.1 Introdução	19
3.2 Organização	19
3.3 Estratégia	20
3.4 Governança Corporativa	21
3.4 ESG	22
3.5 Código de Ética.....	25
4. RESULTADOS E ANÁLISE	27
5. CONSIDERAÇÕES, SUGESTÕES E RECOMENDAÇÕES	43
5.1 Conclusões	43
5.2 Sugestões	45
5.3 Recomendações	45
REFERÊNCIAS	47

1.1 Introdução

A Governança Corporativa (GC) tornou-se um tema muito debatido no âmbito corporativo e acadêmico (BEBCHUK & WEISBACH, 2010; SILVEIRA, 2002). No mundo, essa temática foi ganhando força principalmente nos anos 2000 devido ao advento de crises financeiras e escândalos corporativos que levaram grandes empresas à falência, como foi o caso da Enron, nos Estados Unidos (BASTOS; SILVA, 2018; AGUILERA et al., 2015).

Diante disso, questionamentos acerca das ações e práticas adotadas nas empresas começaram a ser levantados. Reforçando a importância de se seguir os códigos de boas práticas de governança já existentes e criar leis que visassem acompanhar e controlar de forma mais rígida a atividade das empresas de capital aberto (KREUZBERG; VICENTE, 2019).

No Brasil, segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), além dos escândalos, o processo de privatizações e a abertura do mercado iniciados nos anos 90 também foram fatores que impulsionaram o movimento por boas práticas. Nesse mesmo período, em 1999, o IBGC foi criado, assim como o seu código de melhores práticas de GC.

Atualmente, muitos são os desafios que as empresas brasileiras e internacionais enfrentam para se manterem no mercado. Por isso, é fundamental que as mesmas tenham uma estrutura adequada de governança corporativa, de forma que contribua “para estimar e reduzir riscos de investimentos e o custo de capital, que permitem o aumento da lucratividade das empresas e conseqüentemente seu nível de competitividade no mercado” (SANTOS; MENDES, 2019, p. 4-5).

A GC representa um sistema que visa garantir aos acionistas, gestores e demais partes interessadas uma gestão organizacional com transparência, prestação de contas, equidade e responsabilidade corporativa (IBGC, 2015).

A responsabilidade corporativa compreendida nos princípios do IBGC mostra que atuar conforme boas práticas de GC vai muito além do enfoque financeiro (SILVA et al., 2006), sendo primordial para as empresas a implementação de estratégias que visem o desenvolvimento sustentável por meio da adoção de práticas socioambientais.

Prova disso, é que, somada a maior aderência as boas práticas de GC, há um crescente aumento dos investimentos sustentáveis. Segundo dados do relatório da Global Sustainable Investment, no início de 2020, os ativos de investimento sustentável, isto é, aqueles que levam em consideração estratégias mais sustentáveis do ponto de vista ambiental, social e de governança (ASG, em inglês ESG), já representam 35,9% do total de ativos sob gestão no mundo. Considerando apenas os cinco principais mercados globais (Estados Unidos, Canadá, Japão, Australásia e Europa), o investimento em ativos nessa área já ultrapassou a marca de US\$35,3 trilhões. Um crescimento de 15% se comparado aos dois anos anteriores.

A mesma tendência pode ser vista por aqui. Dados de fevereiro de 2021, da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), mostram que existem cerca de 167 fundos de ações voltados à sustentabilidade e governança no país. Estes acumulam um patrimônio total líquido de R\$ 1,07 bilhão, um aumento de 30% se comparado a 2020 (BITTENCOURT, 2021). Mas, ainda há muito o que crescer, visto que os fundos verdes representam menos de 1% do mercado brasileiro (SILVA, 2021).

Na medida que a preocupação socioambiental é inserida aos objetivos do negócio, sendo vista não mais como um adicional de custo, mas uma possibilidade de lucro (SANCHES, 2000), torna-se necessário investigar mais a fundo as práticas ESG adotadas pelas empresas, a fim de analisar se a divulgação dessas informações corresponde a práticas reais de sustentabilidade ou se tais evidenciações visam apenas a promoção institucional (IUDÍCIBUS; MARTINS; CARVALHO, 2005).

Diante do exposto, face à relevância do tema, faz-se importante nortear a questão-problema: Qual o grau de aplicação de ESG na Governança Corporativa das empresas listadas do setor bancário nos anos de 2018-2020?.

1.2 Suposição

A B3 possui atualmente, além do segmento básico, cinco segmentos especiais de listagem – Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado (NM), Nível 2 (N2) e Nível 1 (N1), os quais são formados por empresas que adotam voluntariamente regras diferenciadas de GC (B3, 2021). Espera-se que empresas com nível de governança além do básico exigido por lei sejam

mais comprometidas com as boas práticas de GC (SILVEIRA et al., 2009). Segundo James-Overheu e Cotter (2009 *apud* RIBEIRO; DE SOUZA; GOMES, 2014), boas práticas de governança fornecem as ferramentas adequadas e eficazes para se chegar à sustentabilidade empresarial. Por isso, supõe-se aqui que companhias do setor bancário com maior nível de governança possuem maior grau de aplicação de ESG.

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo Final:

Identificar o grau de aplicação de ESG na Governança Corporativa das empresas listadas do setor bancário nos anos de 2018-2020.

1.3.2 Objetivos Intermediários:

- a. Conceituar organização e estratégia;
- b. Revisão bibliográfica dos conceitos de Governança Corporativa e ESG;
- c. Levantar quais são os principais indicadores das práticas de ESG do setor bancário;
- d. Investigar as práticas de Governança Corporativa ligadas à sustentabilidade adotadas pelas companhias brasileiras do setor bancário.

1.4 Delimitação da Pesquisa

O estudo irá limitar a sua análise a sociedades anônimas porque estas são obrigadas pela Lei nº 10.303/01 a adotar um nível básico de governança corporativa. A escolha do setor bancário se deu, mais especificamente, devido a sua importância no mundo contemporâneo, onde o capital financeiro traça os rumos globais. As empresas desse setor decidem, de certo modo, o destino de indivíduos, já que escolhem quais projetos e empreendimentos serão financiados ou irão receber empréstimos, sinalizando caminhos para a economia (CARLOS; DE MORAIS, 2017). Quanto ao tempo, o escopo desta pesquisa irá abarcar os anos de 2018-2020, visto que, as diretrizes da Global Reporting Initiative (GRI) serão utilizadas como base de análise e comparação entre os relatórios de sustentabilidade das companhias em estudo. No final de 2016 foi lançada a série GRI Standards, mas algumas organizações continuaram a utilizar as séries

antigas. A partir de 2018, a novo padrão, Standards, passou a ser obrigatório nos relatórios que fizessem referência as normas GRI (VIEIRA et al., 2020), permitindo uma padronização nas informações divulgadas.

1.5 Relevância do Estudo

Essa pesquisa será de grande relevância no âmbito pessoal, pois será uma oportunidade de melhor entender o assunto em análise, além disso, permitirá o desenvolvimento do potencial de aplicabilidade do conhecimento agregado em situações vivenciadas pela autora o que pode gerar crescimento individual, bem como expansão do pensar crítico e, até mesmo, valorização profissional.

Vale ressaltar também a significância deste trabalho no contexto profissional da autora, visto que será uma oportunidade de adquirir e aprofundar conhecimentos acerca do tema debatido que poderão contribuir para a prática profissional, visto que, independentemente da área de atuação, os aspectos de governança serão sempre importantes, assim como a busca pelo desenvolvimento sustentável através dos fatores socioambientais.

No espaço acadêmico, a pesquisa se justifica pela necessidade de mais estudos nacionais que abordem a temática da GC e a Responsabilidade Social Empresarial, sendo este um amplo campo que precisa ser explorado na comunidade científica (AMARANTE; DERETTI; DA SILVA, 2015).

No que diz respeito ao mercado, destaca-se a importância deste estudo para as empresas que planejam adotar práticas sociais, ambientais e de governança a sua estrutura, bem como as que já o fazem. O resultado desta pesquisa pode contribuir para avaliar se a forma como as companhias têm lidado com essas questões tem se mostrado efetiva ou se há uma possível utilização de greenwashing. Desta forma, essa averiguação também é justificável pelo fato de que, ao investir, o investidor terá maior segurança caso a empresa escolhida por ele adote uma gestão comprometida em gerar impacto positivo tanto para a própria indústria quanto para a sociedade por meio das práticas ESG (REDECKER; TRINDADE, 2021).

No âmbito social, o estudo é relevante para a sociedade, visto que, diante dos grandes escândalos de corrupção e desastres ambientais vivenciados no Brasil envolvendo organizações

(LACERDA; MOTTA; SANTOS, 2019; RODY, 2021), torna-se essencial não só estudos sobre a implementação da GC com foco em boas práticas socioambientais, como análises que possam auxiliar na avaliação da sua real aplicação, tal como a proposta.

Concluindo os comentários acerca da relevância deste estudo, é importante ressaltar o posicionamento ético da autora desta pesquisa. A ética entendida como “o estudo dos juízos de apreciação que se referem à conduta humana susceptível de qualificação do ponto de vista do bem e do mal, seja relativamente à determinada sociedade, seja de modo absoluto” (FERREIRA, 1999, n.p) e os valores fundamentais que a envolvem, tais como a honestidade, transparência, respeito, imparcialidade (VENTURA; OLIVEIRA, 2022) nortearão esta investigação ao longo de toda sua execução.

2.1 Introdução

Segundo Marconi e Lakatos (2017, p.59), método “é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo de produzir conhecimentos válidos e verdadeiros, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista”.

Dessa forma, o método científico pode ser visto como a teoria da investigação. Esta busca alcançar seus objetivos seguindo etapas que giram em torno de um determinado problema, sendo assim, após o descobrimento e colocação do mesmo, procura-se conhecimentos ou instrumentos que sejam relevantes para ajudar a produzir novas ideias ou dados empíricos, e assim, obter uma solução (BUNGE, 1980 *apud* MARCONI; LAKATOS, 2017).

2.2 Tipo de Pesquisa

Existem diversas taxionomias acerca dos tipos de pesquisa. Neste estudo, foi tomada como base a apresentada por Vergara (1998), a qual propõe dois critérios básicos: quanto aos fins e quanto aos meios.

2.2.1 Quanto aos Fins

O estudo pode ser definido como uma pesquisa descritiva, visto que buscou descrever os principais indicadores ESG, bem como as práticas de Governança Corporativa ligadas à sustentabilidade das companhias listadas do setor financeiro; e explicativa, já que visou explicar o grau de aplicação da ESG na Governança Corporativa das empresas listadas do setor financeiro nos anos de 2018-2020.

2.2.2 Quanto aos meios

Quanto aos meios esta pesquisa é classificada como documental, visto que foram utilizados documentos digitais das instituições financeiras em análise sobre as práticas ESG adotadas por

elas; e bibliográfica, dado que as discussões realizadas ao longo do trabalho basearam-se em materiais publicados em livros, revistas científicas e na internet.

2.3 Universo e Amostra

Segundo Vergara (1998), o universo da pesquisa pode ser entendido como um conjunto de elementos que serão objeto de um estudo por possuírem determinadas características. Já a amostra é uma parte do universo selecionada conforme algum critério de representatividade.

2.2.1 Universo

O universo do estudo foram as 25 companhias listadas no setor bancário, conforme dados da B3 (2021).

2.2.2 Amostra

A amostragem foi não probabilística e escolhida pelo critério da tipicidade, sendo composta pelos quatro maiores bancos listados na bolsa brasileira: Banco do Brasil, Bradesco, Itaú Unibanco e Santander. A escolha se deu porque, além destas instituições serem as maiores em termo de valor de mercado até o ano de 2020 (GUIMARÃES, 2021), todas compõe o índice de sustentabilidade (ISE) da B3, o que indica que buscam adotar melhores práticas de ESG (B3, 2021).

2.4 Coleta de Dados

Os dados foram coletados por meio de pesquisa bibliográfica, utilizando-se: livros, periódicos, teses, dissertações, monografias, textos, artigos e material disponibilizado na internet. A pesquisa documental foi realizada através dos arquivos digitais disponibilizados no sítio eletrônico dos quatro bancos investigados, onde se buscou pelos relatórios anuais, de sustentabilidade e ESG. Como resultado destas pesquisas, pôde-se conceituar todos os termos-chave, levantar informações sobre os principais indicadores da ESG, colher informações acerca das práticas de GC ligadas a sustentabilidade para assim identificar o grau de aplicação da ESG nessas empresas. A opção por essas formas de coleta de dados se deu porque “os documentos

constituem fonte rica e estável de dados” (GIL, 2002, p.46) e devido ao fato de que por meio da pesquisa bibliográfica é possível acessar diversos fenômenos de maneira mais ampla do que através de pesquisa direta (GIL, 2002).

2.5 Tratamento de Dados

Todos os dados foram tratados de forma qualitativa. Aqueles oriundos da pesquisa documental foram analisados e comparados entre si com o objetivo de identificar o grau de aplicação de ESG na Governança Corporativa das empresas listadas do setor bancário nos anos de 2018-2020.

2.6 Limitações do Método

Segundo Vergara (1998, p.59), “todo método tem possibilidades e limitações”. A pesquisa bibliográfica possui limitações visto que os materiais utilizados podem apresentar dados coletados ou processados de maneira equivocada. Já a pesquisa documental pode apresentar limitações referentes a não representatividade dos documentos (GIL, 2002).

3.1 Introdução

Para fins desta pesquisa, tem-se como referência o conceito de Vergara (1998), o qual define referencial teórico como um capítulo cujo objetivo é apresentar trabalhos sobre a temática estudada. Sendo assim, nele são expostas teorias e críticas, bem como estudos que as utilizam como referência.

3.2 Organização

A organização pode ser definida, segundo Chiavenato (2003), como uma entidade social, composta por pessoas, estruturada e orientada para atingir objetivos.

Para Pfiffner e Sherwood (1965 apud CURY, 2000), a organização é uma associação de indivíduos encarregados de tarefas complexas que buscam de forma consciente e sistemática por determinados objetivos, previamente aceitos.

Maximiano (2000) conceitua as organizações como grupos sociais voltados ao alcance dos objetivos ou finalidades, podendo estes serem classificados em duas principais categorias: produtos e serviços. Nelas, ocorrem a divisão do trabalho para que cada pessoa e grupo de pessoas possa colaborar para que o objetivo seja atingido.

Andrade e Amboni (2011) introduzem o conceito de sistemas a sua definição. Para os autores, as organizações são como

sistemas complexos [que] representam um sistema social organizado, com divisão de trabalho distribuída junto às pessoas para facilitar o alcance de seus objetivos. Isso quer dizer que tanto elas como o ambiente externo mantêm relações recíprocas permanentes. As organizações podem afetar o ambiente externo como o ambiente externo pode afetá-las, de forma positiva ou negativa, dependendo da capacidade de resposta da organização ao ambiente externo (p.25).

Neste trabalho, a organização será compreendida como um sistema aberto que afeta e é afetada pelo meio externo. Com isso, sua existência não se justifica apenas para satisfazer suas necessidades, mas também as coletivas, envolvendo todos os stakeholders.

3.3 Estratégia

Apesar de não existir um único conceito da palavra estratégia (CAMARGOS; DIAS, 2003), segundo Nicolau (2001) é possível encontrar alguns pontos de convergências nas diversas definições do vocábulo. Segundo o autor, todas levam em consideração a relação entre a organização e o meio no qual ela está inserida. Além disso, reconhecem a importância das decisões estratégicas para o futuro da companhia.

Para Jauch e Glueck (1980 apud NICOLAU, 2001, p. 5), a estratégia é “um plano unificado, englobante e integrado relacionando as vantagens estratégicas com os desafios do meio envolvente. É elaborado para assegurar que os objetivos básicos da empresa são atingidos”.

De acordo com Mintzberg et al. (2007), a estratégia pode ser compreendida por meio dos 5 P's: plano, pretexto, padrão, posição e perspectiva.

Porter (1996) associa a estratégia a ideia de vantagem competitiva. Segundo ele, a estratégia competitiva se baseia em se diferenciar frente aos concorrentes. Para isso, a empresa precisa realizar atividades de forma diferente ou realizar atividades distintas da concorrência. Caso não se consiga realizar a adaptação das atividades, o sucesso da estratégia ficará comprometido, ou seja, ele depende da eficiência operacional.

Um conceito de estratégia muito conhecido é o de Wright, Kroll e Parnell (2000 apud MAINARDES; FERREIRA; RAPOSO, 2011), definindo-a como “conjunto de planos da alta administração para alcançar resultados consistentes com a missão e os objetivos gerais da organização”.

“Estratégia refere-se à relação entre a empresa e o seu meio envolvente: relação atual (situação estratégica) e relação futura (plano estratégico, que é um conjunto de objetivos e ações a tomar para atingir esses objetivos)” (KATZ, 1970 apud NICOLAU, 2001, p. 4).

Com isso, entende-se nesta pesquisa que a estratégia deve considerar o ambiente interno e externo, além de contribuir para que as empresas atinjam seus objetivos. Apesar das definições apresentadas não considerarem a ética, acredita-se que a estratégia deva estar alinhada com a

ética organizacional, principalmente como forma de se adequar as necessidades de seus stakeholders, que estão exigindo o exercício de ações responsáveis por parte delas (PENA, 2004).

3.4 Governança Corporativa

Muitos são os conceitos que a Governança Corporativa pode ter (KREUZBERG; VICENTE, 2019). Segundo Daily e Cannella Jr. (2003), uma das principais ênfases na pesquisa sobre governança tem sido acerca do conjunto de mecanismos contidos nela com objetivo de proteger os interesses dos acionistas frente aos executivos.

Filatotchev, Jackson e Nakajima (2013) conceituam a GC como um conjunto de práticas organizacionais que possuem como objetivo monitorar e, quando necessário, limitar a discricionariedade gerencial.

Para Silveira (2002, p.1-2), a governança corporativa pode ser entendida como “um conjunto de mecanismos internos e externos que visam harmonizar a relação entre gestores e acionistas, dada a separação entre controle e propriedade”.

Conforme Silva e Leal (2017 *apud* LOPES et al., 2010), a governança corporativa pode ser descrita como mecanismos ou princípios que conduzem o processo decisório de uma companhia ou um conjunto de regras que tem em vista diminuir os conflitos de agência.

Estas concepções consideram a Teoria da Agência, entendendo a governança como um mecanismo para superar o conflito causado pela separação dos proprietários das empresas e os gestores executivos. Nesse caso, os segundos passam a ter o poder de decisão sobre o negócio (NOSE et al., 2017). Apesar da Teoria da Agência ser a abordagem que mais se destaca na área de Administração quando o assunto é Governança Corporativa (GIRARDI; OLIVEIRA, 2019), é importante destacar que ela não é a única perspectiva teórica existente, existindo outras que complementam e suprem as deficiências e críticas que são atribuídas a ela, como o fato dela reduzir a governança corporativa a dois participantes (os gestores e os acionistas) (KREUZBERG; VICENTE, 2019).

Alguns exemplos de outras abordagens teóricas, são: a Teoria de Dependência de Recursos , a

qual tem foco na estrutura organizacional e sua relação com o meio externo, sendo a influência de expertise do CA um dos principais aspectos (KREUZBERG; VICENTE, 2019); a Teoria dos Stakeholders, que, diferentemente da Teoria da Agência, reconhece que as empresas possuem diversas partes interessantes (tais como os funcionários, fornecedores, clientes, entre outros) e por isso devem integrar as necessidades de todos através da criação de objetivos múltiplos (CHRISTOPHER, 2010); e, por fim, seguindo uma linha similar de raciocínio, a Teoria Stewardship, que considera que o gestor deve buscar resultados visando os interesses da empresa e seus shareholders (DAILY; DALTON; CANNELLA, 2003).

Aguilera e Jackson (2010) trazem o conceito de governança levando em consideração os stakeholders, a entendendo como um veículo que busca assegurar os interesses deles (stakeholders), dessa forma, a GC atuaria como uma forma de diminuir a assimetria e garantir os direitos de todas as partes interessadas.

Conforme Filatotchev e Boyd (2009), a boa governança é aquela responsável pela alocação de recursos, a qual deve ser efetuada de forma produtiva visando satisfazer todas as partes interessadas. Da mesma forma, quando os recursos precisam ser reduzidos, a governança é encarregada de realizar uma adequada redução de custos.

Para os fins deste estudo, a definição adotada será a dada pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em seu Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa (2015), a qual considera que a GC “é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas”.

A GC se tornou um requisito básico tanto por parte dos investidores quanto do mercado, sendo fundamental para as empresas manterem sua sustentabilidade (ANDRADE; ROSSETTI, 2004).

3.4 ESG

O claro avanço das preocupações acerca de questões ambientais e sociais por parte dos investidores, empresas, governos e sociedade reforça o fim da “doutrina de Friedman” (IBGC, 2020), segundo a qual a única responsabilidade social das empresas seria maximizar seus lucros

(FRIEDMAN, 1970). Diante desse cenário, os fatores ESG vêm ganhando cada vez mais espaço.

Cunhado em 2004 pela iniciativa “Who Cares Wins”, da ONU em parceria com o Banco Mundial, o termo em inglês environmental, social and governance (ESG) corresponde a busca das empresas por melhores práticas ambientais, sociais e de governança (PACTO GLOBAL, 2021).

Apesar da popularização do acrônimo, o IBGC (2020) sugere que talvez a ordenação das letras fosse diferente, dando destaque ao G, visto que a governança “garante o tecido que incorpora os outros dois pilares”. Uma boa governança possui a responsabilidade corporativa como um dos seus princípios.

A responsabilidade corporativa não visa apenas a viabilidade econômico-financeira da empresa, mas também a adoção de medidas que reduzam seus impactos negativos e aumentem os positivos considerando os diferentes capitais (IBGC, 2015). Dessa forma, a implementação de estratégias que abarquem as dimensões “S” e “E” (social e ambiental) se torna essencial para empresas que almejam ser vistas como responsáveis.

A seção anterior abordou a dimensão “G” da sigla, por isso nesta serão discutidas com maior profundidade apenas as demais.

O meio ambiente atual é um reflexo da falta de zelo pelo mesmo e para com a saúde da população, visto que ao longo das décadas o sistema remanescente da Revolução Industrial visava apenas a produtividade e o crescimento econômico, servindo de base para inúmeros desastres ambientais (POTT; ESTRELA, 2017). Com o aumento de visibilidade da questão ambiental por parte de governantes ao redor do mundo, bem como a sociedade e a comunidade científica, a responsabilidade das empresas frente a essa temática foi se tornando cada vez mais clara.

Com isso, para ser ESG, as organizações precisam criar iniciativas que visem a preservação dos recursos naturais, a redução da emissão de gases poluentes e a ampliação de seus impactos positivos (BETHÔNICO, 2021). Para tanto, deve-se adotar um sistema de gestão ambiental (SGA). Esse sistema é um mecanismo gerencial que permite que as empresas realizem o

controle e acompanhamento organizacional ambiental (SCHENINI; LEMOS; SILVA, 2005). O SGA provoca mudanças em diversas políticas da companhia, assim como nas estratégias, formas de conduzir o processo de produção e modo de agir (DORNELAS; PATRICIANE, 2005).

Somado a isso, segundo Donaire (1995 *apud* DORNELAS; PATRICIANE, 2005) e Bogo (1998 *apud* DORNELAS; PATRICIANE, 2005) é crucial que seja feita uma reavaliação dos valores não só da companhia, como também das pessoas que nela trabalham. O departamento ambiental atua de forma conjunta com os demais. Por isso, antes de implementar a gestão ambiental deve-se revisar se os valores dos funcionários estão alinhados com os novos objetivos, pois estes são essenciais para que os resultados esperados sejam alcançados.

No que tange a dimensão social, a preocupação das companhias deve estar voltada à comunidade, ao próprio público envolvido em suas atividades, aos direitos trabalhistas e humanos (REDECKER; TRINDADE, 2021). As práticas sociais de uma organização devem adotar a ética como fio condutor das ações com todas as partes que interagem e são influenciadas por ela, ou seja, seus stakeholders (MASCARENHAS; COSTA, 2011).

Em paralelo a implementação de ações dentro da agenda ESG, as empresas investem e precisam investir em estratégias de comunicação para que os stakeholders tenham conhecimento das práticas que estão sendo adotadas (FAVORETTO; FRANÇA; NETO, 2011). Essa comunicação normalmente é realizada por meio da publicação de relatórios não financeiros (ALEXANDRINO, 2020), muitas vezes denominados de relatórios de sustentabilidade.

A adesão das organizações a agenda ESG e sua divulgação por meio de relatórios pode aumentar seu valor de mercado (LI et al., 2018; BORGES JUNIOR, 2020), reduzir riscos (LAMEIRA et al., 2013) e ampliar sua vantagem competitiva (PORTER; SERAFEIM; KRAMER, 2019). Esses benefícios podem motivar companhias a ocultarem suas atividades irresponsáveis (PERKS et al., 2013) ou até mesmo divulgar informações errôneas. Práticas conhecidas como greenwashing (BRITO; DIAS; ZARO, 2020).

Apesar disso, não existe uma entidade que oficialmente ateste se um determinado negócio segue ou não os princípios ESG. O que se tem são sites que atribuem uma pontuação para as

companhias considerando seus relatórios, o que é divulgado pela imprensa e ONGS. Bem como índices de Bolsa, como o ISE (BETHÔNICO, 2021).

3.5 Código de Ética

O código de ética, também denominado de compromisso social ou código de conduta (ETHOS, 2013), é um importante instrumento que possibilita a integração entre cultura organizacional, valores e boas práticas de governança corporativa (SOUZA, 2019).

Segundo Hagemann e Bencke (2020), o código de ética tem como objetivo apresentar de forma clara, objetiva e coesa as normas internas da companhia e a sua relação com os stakeholders, por meio de práticas sustentáveis, com base na missão, visão e valores da empresa.

Schwartz (2004, p. 324) define código de conduta como sendo um “documento formal, distinto e escrito que consiste em padrões morais usados para orientar o comportamento dos funcionários”. Babri, Davidson e Helin (2019) complementam essa visão adicionando as partes interessadas, dessa forma, para eles, o código de ética consiste em um documento formal escrito que se destina a ampliar a resistência moral da empresa e guiar não só o comportamento dela e de seus empregados, como também dos outros stakeholders.

Para o Instituto Ethos (2000, p. 13), o código de ética pode ser entendido como “um instrumento de realização da visão e missão da empresa, que orienta suas ações e explicita sua postura social a todos com quem mantém relações”. O código, quando bem elaborado (de forma conjunta com os funcionários), serve para orientar os colaboradores da organização sobre como agir no processo de tomada de decisões difíceis e/ou relevantes, diminuindo os riscos de interpretações subjetivas em relação aos aspectos éticos e morais (ETHOS, 2000).

Somado a isso, a criação e divulgação do código de conduta também se mostra essencial para as organizações porque pode ajudá-las a melhorar sua imagem, já que elas irão tornar pública suas virtudes, criando uma boa impressão junto aos stakeholders (STEVENS, 2007). Além disso, por meio dele pode-se estabelecer padrões e expectativas iguais para todos os funcionários, sendo assim, todos estarão sujeitos as mesmas condições independentemente do cargo (ETHOS, 2000).

Com isso, pode-se ver que o código de ética é um instrumento válido para auxiliar a gestão, os negócios e as relações de modo geral das companhias que, ligadas aos sinais de um novo tempo, se comprometem a dirigir seus negócios sob o prisma da boa moral, por compreender que o respeito aos fornecedores, à sociedade e ao meio ambiente é primordial para assegurar resultados favoráveis no longo prazo (AZEVEDO et al., 2011).

O estudo utilizou dados obtidos nos relatórios anuais, de sustentabilidade e ESG divulgados nos anos de 2018-2020 no sítio eletrônico dos quatro bancos em análise: Banco do Brasil, Bradesco, Itaú Unibanco e Santander. Como todas as empresas relatam seguindo os padrões da GRI, estes foram utilizados como base para o estabelecimento dos indicadores ESG.

A Global Reporting Initiative é uma organização independente, criada em 1997, com sede na Holanda, que tem como objetivo auxiliar organizações a relatar publicamente seus impactos econômicos, ambientais e sociais por meio de uma linguagem internacional, as normas GRI (GRI, 2022). Dessa forma, empresas e outras organizações podem compreender e avaliar suas contribuições positivas e/ou negativas para o alcance do desenvolvimento sustentável, isto é, o desenvolvimento que permite a satisfação das necessidades do presente sem prejudicar que as próximas gerações consigam suprir as suas próprias (GRI, 2016).

As Normas GRI são constituídas por um conjunto de normas inter-relacionadas, que vão desde normas universais, como o caso da série 100, até específicas, como as séries 200, 300 e 400. As normas de série 300 e 400 são referentes as categorias ambiental e social, respectivamente. No total, a GRI conta com 30 indicadores ambientais e 40 indicadores sociais. Elas foram criadas principalmente para serem utilizadas de forma conjunta para ajudar a organização a desenvolver um relatório de sustentabilidade baseado nos Princípios de Relato e com foco em tópicos materiais (GRI, 2016).

A materialidade é um importante conceito nos relatórios de sustentabilidade. As empresas precisam, no primeiro momento, identificar qual a sua materialidade, ou seja, quais tópicos são relevantes para serem relatados, visto que estes refletem os impactos econômicos, ambientais e sociais da organização, assim como influenciam nas decisões dos stakeholders (GRI, 2016).

Os relatórios foram comparados entre si com objetivo de levantar quais são os principais indicadores das práticas de ESG do setor bancário. Pôde-se observar que, apesar das empresas serem do mesmo setor, a materialidade identificada por elas é diferente, isto é, as listas de itens socioambientais relevantes apresentadas nos relatórios não são as mesmas. Com isso, foram utilizados para análise somente aqueles presentes em pelo menos duas das quatro companhias e que as informações apresentadas fossem passíveis de comparação, totalizando 10 indicadores

ambientais e 10 referentes a categoria social, conforme os quadros (1 e 2) a seguir.

Quadro 1- Categoria Ambiental

Tópicos	Indicadores
Materiais	301-1 Materiais usados, discriminados por peso ou volume/ consumo de papel (ton)
Energia	302-1 Consumo de energia dentro da organização (GJ)
Água	303-5 Consumo de água (m ³)
Emissões	305-1 Escopo 1 (tCO ₂ eq)
	305-2 Escopo 2 (tCO ₂ eq)
	305-3 Escopo 3 (tCO ₂ eq)
	305-5 Redução de emissões de gases de efeito estufa (escopo 1)
Conformidade ambiental	307-1 Não conformidades com leis e regulamentações ambientais
Avaliação ambiental de fornecedores	308-1 Novos fornecedores selecionados com base em critérios ambientais
	308-2 Impacto ambientais negativos significativos na cadeia de fornecedores e medidas tomadas

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

Quadro 2- Categoria Social

Tópicos	Indicadores
Emprego	401-1 Rotatividade de empregados
	Por gênero - Feminino
	Masculino
Treinamento e educação	404-1 Média de horas de capacitação por ano, por empregado
Diversidade e igualdade de oportunidades	405-1 Diversidade em órgãos de governança e empregados/ negros em cargos de chefia (%)
	405-2 Proporção entre o salário-base e a remuneração recebidos pelas mulheres e aqueles recebidos pelos homens (gerência)
Não discriminação	406-1 Casos de discriminação e medidas corretivas tomadas
	Quantidade de medidas corretivas tomadas
Trabalho infantil	408-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho infantil
Trabalho forçado ou análogo ao escravo	409-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho forçado ou análogo ao escravo
Política pública	415-1 Contribuições políticas
Marketing e rotulagem	417-3 Casos de não conformidade em relação a comunicações de marketing

Privacidade do cliente	418-1 Queixas comprovadas relativas à violação da privacidade e perda de dados de clientes
------------------------	--

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

Quanto à GC, usou-se as informações disponibilizadas pela B3 quanto aos segmentos de listagem. Como mencionado anteriormente, a B3 possui seis segmentos de listagem no total: o básico, composto por empresas que não aderem a regras diferenciadas de governança corporativa; e os cinco segmentos especiais: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1, os quais obedecem a regras diferenciadas de GC, indo além das obrigatórias estabelecidas pela Lei das Sociedades por Ações. Como o Bovespa Mais e o Bovespa Mais Nível 2 são voltados para companhias de porte pequeno e médio (B3, 2021), somente os demais segmentos serão foco deste estudo.

O Quadro a seguir compara a estrutura de Governança entre os segmentos de listagem.

Quadro 3- Governança Corporativa por Segmento de Listagem B3

	Novo Mercado	Nível 2	Nível 1	Básico
Capital social	Somente ações ON	Ações ON e PN (com direitos adicionais)	Ações ON e PN (conforme legislação)	Ações ON e PN (conforme legislação)
Percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>)	25% ou 15%, caso o ADTV (<i>average daily trading volume</i>) seja superior a R\$ 25 milhões	25%	25%	Não há regra específica
Ofertas Públicas de Distribuição de ações	Esforços de dispersão acionária, exceto para ofertas ICVM 476	Esforços de dispersão acionária	Esforços de dispersão acionária	Não há regra específica
Vedação a disposições estatutárias	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Não há regra específica	Não há regra específica

4. RESULTADOS E ANÁLISE

Composição do conselho de administração	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), dos quais, pelo menos, 2 ou 20% (o que for maior) devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 5 membros, dos quais, pelo menos, 20% devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação)
Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa. Em caso de vacância que culmine em acumulação de cargos, são obrigatórias determinadas divulgações.	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Não há regra específica
Obrigação do conselho de administração	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo, incluindo alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado)	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo)	Não há regra específica	Não há regra específica
Demonstrações financeiras	Conforme legislação	Traduzidas para o inglês	Conforme legislação	Conforme legislação
Informações em inglês, simultâneas à divulgação em português	Fatos relevantes, informações sobre proventos (aviso aos acionistas ou comunicado ao mercado) e <i>press release</i> de resultados	Não há regra específica, além das DFs (vide item acima)	Não há regra específica	Não há regra específica
Reunião pública anual	Realização, em até 5 dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais ou das demonstrações financeiras, de apresentação pública (presencial ou não)	Obrigatória (presencial)	Obrigatória (presencial)	Facultativa

	sobre as informações divulgadas			
Calendário de eventos corporativos	Obrigatório	Obrigatório	Obrigatório	Facultativo
Concessão de <i>Tag Along</i>	100% para ações ON	100% para ações ON e PN	80% para ações ON (conforme legislação)	80% para ações ON (conforme legislação)
Saída do segmento/Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)	Realização de OPA por preço justo, com quórum de aceitação ou concordância com a saída do segmento de mais de 1/3 dos titulares das ações em circulação (ou percentual maior previsto no Estatuto Social)	Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado	Não aplicável	Não aplicável
Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatória	Obrigatória	Facultativa	Facultativa
Comitê de Auditoria	Obrigatória a instalação de comitê de auditoria, estatutário ou não estatutário, que deve atender aos requisitos indicados no regulamento: composição e atribuições	Facultativo	Facultativo	Facultativo
Auditoria interna	Obrigatória a existência de área de auditoria interna que deve atender aos requisitos indicados no regulamento	Facultativa	Facultativa	Facultativa

<i>Compliance</i>	Obrigatória a implementação de funções de <i>compliance</i> , controles internos e riscos corporativos, sendo vedada a acumulação com atividades operacionais	Facultativo	Facultativo	Facultativo
-------------------	---	-------------	-------------	-------------

Fonte: Adaptado de B3 (2021)

Com isso, pode-se ver que o NM representa o segmento com padrão mais elevado de GC. O N2 se assemelha ao NM, mas apresenta algumas diferenças, como poder emitir ações PN e a não obrigatoriedade de implementação de comitê de auditoria, auditoria interna e compliance. Já o N1 adota algumas práticas adicionais aquelas exigidas em lei, como reunião pública anual, calendário anual de eventos corporativos, composição mínima do Conselho de Administração e proibição à acumulação de cargos. Por fim, o nível básico compreende apenas os critérios exigidos por lei.

Iniciando pela categoria ambiental, o Quadro 4 apresenta as informações referentes ao Banco do Brasil.

Quadro 4 - Categoria Ambiental: Banco do Brasil

Indicadores	2018	2019	2020
301-1 Materiais usados, discriminados por peso ou volume/ consumo de papel (em milhões)	173,51	134,92	102,67
302-1 Consumo de energia dentro da organização (GJ)	2.152.800	2.055.600	1.918.800
303-5 Consumo de água (m³)	1.383.000	1.136.000	955.700
305-1 Escopo 1 (tCO ₂ eq)	22.348	24.382	27.611
305-2 Escopo 2 (tCO ₂ eq)	43.722	42.849	32.889,49
305-3 Escopo 3 (tCO ₂ eq)	66.314	54.539	42.937,05
305-5 Redução de emissões de gases de efeito estufa (escopo 1)	não houve	não houve	não houve
307-1 Investimentos para mitigação e prevenção de impactos ambientais	-	-	-
308-1 Novos fornecedores selecionados com base em critérios ambientais	-	-	-

4. RESULTADOS E ANÁLISE

308-2 Impacto ambientais negativos significativos na cadeia de fornecedores e medidas tomadas	Não foram identificados fornecedores com potencial ou real impacto ambiental negativo.	Não foram identificados fornecedores com potencial ou real impacto ambiental negativo.	Não foram identificados fornecedores com potencial ou real impacto ambiental negativo.
---	--	--	--

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

Com exceção das emissões de Gases de Efeito Estufa (GEE) referentes ao Escopo 1, todos os demais itens apresentaram redução ao longo dos anos. Vale ressaltar que no relatório de emissões, o Banco do Brasil justifica esse aumento por conta da mudança da metodologia de análise, que passou a contemplar extintores de incêndio e expandiu o mapeamento dos gases refrigerantes. Os indicadores 307-1 e 308-1 não foram disponibilizados nos relatórios.

Quadro 5- Categoria Ambiental: Bradesco

Indicadores	2018	2019	2020
301-1 Materiais usados, discriminados por peso ou volume/ consumo de papel (ton)	4525,5	3790,75	2009,85
302-1 Consumo de energia dentro da organização (GJ)	1.869.925	1.875.997	1.590.343
303-5 Consumo de água (m3)	1.362.556	1.485.835	1.231.547
305-1 Escopo 1 (tCO2eq)	13.592	10.334	13.635
305-2 Escopo 2 (tCO2eq)	37.578	38.347	141,80
305-3 Escopo 3 (tCO2eq)	173.819	189.158	129.142,73
305-5 Redução de emissões de gases de efeito estufa (escopo 1) (tCO2)	-	3.106,13	597,6
307-1 Não conformidades com leis e regulamentações ambientais	sem multa	sem multa	sem multa
308-1 Novos fornecedores selecionados com base em critérios ambientais	746	135	117
Taxa de aprovação de fornecedores	100%	11,72%	8,49%
308-2 Impacto ambientais negativos significativos na cadeia de fornecedores e medidas tomadas	20	19	15
% de fornecedores identificados como tendo impactos ambientais negativos significativos, reais e potenciais, com os quais as melhorias foram acordadas como resultado da avaliação	100	100	100

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

No Quadro 5, pode-se observar que quatro indicadores (302-1, 303-5, 305-2 e 305-3)

apresentaram aumento entre 2018 e 2019, tendo uma diminuição no ano da pandemia, 2020. Apenas o item 301-1 teve queda nos três anos. Ao comparar os dados de emissões de GEE do escopo 1 com a redução de emissões do mesmo, pode-se notar que eles não coincidem, isto porque houve um aumento entre 2019-2020, e não uma redução como relatado. Em relação aos fornecedores, pode-se observar um aparente maior rigor no processo de contratação nos dois últimos anos.

Quadro 6- Categoria Ambiental: Itaú Unibanco

Indicadores	2018	2019	2020
301-1 Materiais usados, discriminados por peso ou volume/ consumo de papel (ton)	2350,8	1913,6	1324
302-1 Consumo de energia dentro da organização (GJ)	2.071.825	1.969.704	1.686.665
303-5 Consumo de água (m3)	1.449.038	1.308.143	635.828
305-1 Escopo 1 (tCO2eq)	18.659	12.628	14.561
305-2 Escopo 2 (tCO2eq)	67.914	40.232	29.196,15
305-3 Escopo 3 (tCO2eq)	158.263	153.962	76.998,07
305-5 Redução de emissões de gases de efeito estufa (escopo 1)	18659 tCO2eq	-32,32%	15,3%
307-1 Não conformidades com leis e regulamentações ambientais	Não foram identificadas sanções não monetárias ou multas significativas por descumprimento de legislação ambiental	Não foram identificadas sanções não monetárias ou multas significativas por descumprimento de legislação ambiental	-
308-1 Novos fornecedores selecionados com base em critérios ambientais	1665	1269	1055
Taxa de aprovação de fornecedores	94,55%	84,54%	84,27%
308-2 Impacto ambientais negativos significativos na cadeia de fornecedores e medidas tomadas	Não específica	Não específica	Não específica

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

Pode-se observar no Quadro 6 que, com exceção das emissões de escopo 1 (que tiveram um aumento no ano de 2020, se comparado ao de 2019), todos os demais indicadores (301-1, 302-1, 303-5, 305-2, 305-3) apresentaram diminuição. Apesar de constarem nos relatórios, os itens 307-1 (em relação ao ano de 2020) e 308-2 não foram relatados com informações específicas, apenas gerais acerca de como a empresa age para evitar cada um. Com relação ao indicador 307-1 em 2018 e 2019, a informação divulgada é ambígua, não deixa claro se houve algum tipo

de multa por descumprimento da legislação ambiental mesmo que de baixo valor monetário. Além disso, pode-se notar um aparente rigor na seleção e contratação de novos fornecedores visto que a taxa de aprovação não é de 100% em nenhum dos anos analisados.

Quadro 7- Categoria Ambiental: Santander

Indicadores	2018	2019	2020
301-1 Materiais usados, discriminados por peso ou volume/ consumo de papel (ton)	-	-	-
302-1 Consumo de energia dentro da organização (GJ)	927.458	993.541	944.164
303-5 Consumo de água (m ³)	587.967	616.126	485.531
305-1 Escopo 1 (tCO ₂ eq)	21.607	17.319	13.037
305-2 Escopo 2 (tCO ₂ eq)	17.228	20.299	8.488,70
305-3 Escopo 3 (tCO ₂ eq)	30.838	28.603	12.631,55
305-5 Redução de emissões de gases de efeito estufa (escopo 1)	-	-	-
307-1 Não conformidades com leis e regulamentações ambientais	-	-	-
308-1 Novos fornecedores selecionados com base em critérios ambientais	3.000	1.690	1.703
308-2 Impacto ambientais negativos significativos na cadeia de fornecedores e medidas tomadas	620	1.014	664

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

O Quadro 7, referente ao banco Santander, mostra que três indicadores (302-1, 303-5 e 305-2) obtiveram aumento em relação ao ano anterior (2019 em relação a 2018), enquanto os demais (305-1 e 305-3) tiveram uma redução. Os itens 301-1, 305-5 e 307-1 não foram divulgados nos relatórios dos anos em análise. Apesar da divulgação do número de fornecedores (308-1), o relatório não aponta a proporção de possíveis contratados e efetivamente contratados. Com relação ao item 308-2, além de contabilizar os possíveis fornecedores com maior risco ao meio ambiente, o relatório indica que são realizados consultorias e projetos com os fornecedores com maior criticidade para tentar engajá-los em reduzir seus impactos.

De todos os bancos, o Santander foi o que apresentou menos compatibilidade de itens de divulgação, assim como menor detalhamento se comparado aos demais. O desempenho dos seus indicadores foi similar ao do Bradesco, apresentando aumento no impacto ambiental em três deles (enquanto o Bradesco, quatro) no ano de 2019 e queda em 2020, que teve a pandemia

da COVID-19 como um dos possíveis fatores que contribuíram para essa diminuição. Mas, apesar disso, o Bradesco, assim como o Itaú Unibanco, foi um dos que mais divulgou informações na categoria ambiental. O Banco do Brasil foi o único a não identificar fornecedores com potencial ou real impacto ambiental negativo. O Itaú Unibanco e o Banco do Brasil foram as instituições financeiras que apresentaram melhor desempenho ambiental, com redução de impacto negativo ao meio ambiente na maior parte dos indicadores.

Quadro 8- Categoria Social: Banco do Brasil

Indicadores	2018	2019	2020
401-1 Rotatividade de empregados	2%	4,41%	2,31%
Por gênero - Feminino	0,77%	1,43%	0,91%
Masculino	1,45%	2,98%	1,40%
404-1 Média de horas de capacitação por ano, por empregado/nº de horas por funcionário	116,2	64,3	66,09
405-1 Diversidade em órgãos de governança e empregados/negros (pretos e pardos) em cargos de chefia (%)	22,9%	21,98%	22,30%
405-2 Proporção entre o salário-base e a remuneração recebidos pelas mulheres e aqueles recebidos pelos homens (gerência)	1	1	1
406-1 Casos de discriminação e medidas corretivas tomadas/ manifestações recebidas e concluídas no mesmo ano	23	12	17
Quantidade de medidas corretivas tomadas	0	0	0
408-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho infantil	não foram identificados	não foram identificados	não foram identificados
409-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho forçado ou análogo ao escravo	não foram identificados	não foram identificados	não foram identificados
415-1 Contribuições políticas	-	-	-
417-3 Casos de não conformidade em relação a comunicações de marketing	não foram identificados	não foram identificados	Não específica

418-1 Queixas comprovadas relativas à violação da privacidade e perda de dados de clientes	61 ocorrências, das quais quatro se enquadram como possível violação ou perda de dados de clientes.	Nenhuma ocorrência	Dentre todas as denúncias recebidas no ano de 2020, apenas uma foi julgada procedente e foi aberto um processo interno para apuração.
--	---	--------------------	---

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

No Quadro 8, observa-se uma baixa taxa de rotatividade, tanto para o gênero feminino, quanto masculino. Para ambos houve um aumento em 2019 e depois queda no ano seguinte. Já os indicadores 404-1 e 405-1 apresentaram queda no ano de 2019, e, apesar de terem crescido em 2020, a porcentagem não se igualou/ultrapassou a atingida em 2018. A proporção entre salários recebidos por homens e mulheres se manteve igual nos três anos. O item 406-1 apresentou uma redução no ano de 2019 e em seguida, um novo aumento. Mas, independentemente do número de manifestações, nenhuma medida corretiva foi aplicada. Não foram identificados problemas com relação a mão de obra infantil e análoga a escrava, assim como irregularidades em comunicações de marketing, como mostram os indicadores 408-1, 409-1 e 417-3 (anos 2018 e 2019, o ano de 2020 não especifica se houve ou não irregularidades). O item 415-1 não foi divulgado nos relatórios dos anos em análise. Por fim, o número de queixas, 418-1, foi zerado em 2019 e voltou a subir em 2020, mas em menor escala (se comparado a 2018).

Quadro 9- Categoria Social: Bradesco

Indicadores	2018	2019	2020
401-1 Rotatividade de empregados	8%	10,70%	12,11%
Por gênero - Feminino	3,93%	5,44%	5,83%
Masculino	4,04%	5,34%	6,29%
404-1 Média de horas de capacitação por ano, por empregado	38	31	32
405-1 Diversidade em órgãos de governança e empregados/ negros em cargos de chefia (%)	2,45%	2,57%	2,69%
405-2 Proporção entre o salário-base e a remuneração recebidos pelas mulheres e aqueles recebidos pelos homens (gerência)	0,87	0,89	0,9

4. RESULTADOS E ANÁLISE

406-1 Casos de discriminação e medidas corretivas tomadas/ manifestações recebidas	30	25	24
Quantidade de medidas corretivas tomadas	29	23	23
408-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho infantil	-	-	-
409-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho forçado ou análogo ao escravo	-	-	-
415-1 Contribuições políticas	-	-	Proíbe doações financeiras a partidos, candidatos e campanhas eleitorais
417-3 Casos de não conformidade em relação a comunicações de marketing	-	-	Não foram registrados
418-1 Queixas comprovadas relativas à violação da privacidade e perda de dados de clientes	Não há registros de vazamentos, furtos ou perdas de dados de clientes identificados	Não há registros de vazamentos, furtos ou perdas de dados de clientes identificados	Não há registros, nos últimos quatro anos, de vazamentos, furtos ou perdas de dados de clientes identificados

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

Pode-se observar no Quadro 9, uma taxa de rotatividade relativamente baixa, mas que sofreu aumento nos últimos dois anos. Já em relação ao item 404-1, percebe-se uma queda em 2019 e subida em 2020, mas mesmo com esse crescimento, a média alcançada em 2018 não foi igualada/superada. Os indicadores 405-1 e 405-2 apresentaram aumento nos três anos. Em relação aos casos de discriminação, houve uma redução ao longo dos anos, e, em todos eles, as medidas corretivas tomadas foram quase proporcionais aos de manifestações. Os itens 408-1 e 409-1 não foram relatados nos relatórios em questão. Não foram identificadas violações a privacidade dos clientes (nos três anos), bem como irregularidades em relação a contribuições políticas e comunicações de marketing no ano de 2020, como pode ser visto nos indicadores 418-1, 415-1 e 417-3 (em 2018 e 2019 estes dois últimos não foram divulgados).

Quadro 10 - Categoria Social: Itaú Unibanco

Indicadores	2018	2019	2020
401-1 Rotatividade de empregados	10%	16,70%	7,90%
Por gênero - Feminino	-	-	-

4. RESULTADOS E ANÁLISE

Masculino	-	-	-
404-1 Média de horas de capacitação por ano, por empregado	24	14	11
405-1 Diversidade em órgãos de governança e empregados/negros em cargos de chefia (%)	14%	14,50%	14,80%
405-2 Proporção entre o salário-base e a remuneração recebidos pelas mulheres e aqueles recebidos pelos homens (gerência)	0,77	0,77	0,76
406-1 Casos de discriminação e medidas corretivas tomadas/ manifestações recebidas e concluídas no mesmo ano	1.484	2.002	1.945
Quantidade de medidas corretivas tomadas	514	510	457
408-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho infantil	Não específica	Não específica	Não específica
409-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho forçado ou análogo ao escravo	Não específica	Não específica	Não específica
415-1 Contribuições políticas	não realizam qualquer doação de recursos a partidos políticos ou candidatos destinados às eleições	não realizam qualquer doação de recursos a partidos políticos ou candidatos destinados às eleições	não realizam qualquer doação de recursos a partidos políticos ou candidatos destinados às eleições
417-3 Casos de não conformidade em relação a comunicações de marketing	Não teve condenação do conar, nem ação cível	Não teve condenação do conar, nem ação cível	Condenação no Conar; não tiveram condenações em ações cíveis
418-1 Queixas comprovadas relativas à violação da privacidade e perda de dados de clientes	Não específica	Não específica	Número inexpressivo de queixas sobre questões referentes à privacidade comparado ao número total de clientes da Companhia

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

As informações da categoria social do Banco Itaú ilustradas no Quadro 10 mostram um aumento na rotatividade de empregados em 2019, seguido de uma queda, cujo resultado é melhor do que o de 2018. As especificações desse item por gênero não foram divulgadas. O indicador 404-1 apresentou quedas em sequência (2019 e 2020). Enquanto o 405-1 o inverso, crescimento nos dois últimos anos. A proporção da remuneração recebida por mulheres e homens teve uma baixa em 2020. Houve uma elevação de casos de discriminação em 2019, com queda em 2020. Mas,

ao contrário dos casos, as medidas aplicadas como forma de correção (mais da metade foram feedback's) tiveram queda em todos os anos. Os indicadores 408-1 e 409-1 foram divulgados nos relatórios, mas as informações não relatam com clareza se foram identificados ou não fornecedores com risco de envolvimento com trabalho infantil ou análogo ao escravo. A mesma ausência de clareza ocorre no item 418-1, onde os relatórios dos anos de 2018 e 2019 não especificam se houve queixas quanto a violação da privacidade e perda de dados de clientes e o de 2020 sugere haver, mas não comunica o número de queixas. O item 415-1 se mostrou dentro das conformidades legais, assim como o 417-3 nos anos de 2018 e 2019, apresentando irregularidades frente ao Conar em 2020.

Quadro 11 - Categoria Social: Santander

Indicadores	2018	2019	2020
401-1 Rotatividade de empregados	14%	17,42%	16,93%
Por gênero - Feminino	13%	15,71%	16,30%
Masculino	15%	19,72%	17,77%
404-1 Média de horas de capacitação por ano, por empregado	20,63333333	22,45	17,31666667
405-1 Diversidade em órgãos de governança e empregados/ negros em cargos de chefia (%)	9,3%	10,20%	9,20%
405-2 Proporção entre o salário-base e a remuneração recebidos pelas mulheres e aqueles recebidos pelos homens (gerência)	-	-	-
406-1 Casos de discriminação e medidas corretivas tomadas/ manifestações recebidas e concluídas no mesmo ano	-	-	-
Quantidade de medidas corretivas tomadas	-	-	-
408-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho infantil	Não específica	Não específica	Não específica
409-1 Operações e fornecedores com risco significativo de casos de trabalho forçado ou análogo ao escravo	Não específica	Não específica	Não específica
415-1 Contribuições políticas	-	-	-
417-3 Casos de não conformidade em relação a comunicações de marketing	-	-	-
418-1 Queixas comprovadas relativas à violação da privacidade e perda de dados de clientes	Informação confidencial	Informação confidencial	Informação confidencial

Fonte: Elaborado pela autora com base nos relatórios dos bancos em análise.

No quadro 11, pode-se ver que cinco dos dez indicadores analisados não são relatados pelo banco, são eles: 405-2, 406-1, 415-1, 417-3 e 418-1 (este último por se tratar de informação confidencial, segundo os relatórios). A rotatividade de empregados apresentou um aumento em 2019, seguido de queda em 2020, mas, ainda sim, o percentual permaneceu com resultado inferior ao de 2018. Os itens 404-1 e 405-1 também tiveram um crescimento em 2019 e diminuição em 2020, sem conseguir superar o resultado de 2018. Os indicadores 408-1 e 409-1 estão presentes nos relatórios, porém as informações divulgadas não especificam se os fornecedores identificados e considerados críticos são apenas em relação a trabalho infantil e/ou análogo ao escravo ou não.

Ao comparar as informações sociais de cada banco, nota-se que o Banco do Brasil é o que apresenta menor taxa de rotatividade. Assim como o Itaú Unibanco, ele apresentou queda na rotatividade no ano de 2020 mesmo este sendo ano de pandemia. Por outro lado, o Santander foi o que obteve maior taxa. E ainda, vale destacar que o cálculo da taxa geral do Santander é diferente das dos demais bancos, nele ela é uma média das taxas por gênero, e não a soma delas, caso contrário, ela seria ainda maior. Em relação a diversidade, o Itaú Unibanco e o Bradesco foram os únicos a apresentar aumento no número de pessoas negras em cargos de chefia em todos os anos analisados. Mas, apesar disso, o Bradesco é o que possui menor percentual geral dessa minoria em níveis hierárquicos mais altos. A proporção de salário entre homens e mulheres do Bradesco e do Banco do Brasil são as maiores, com destaque para o Banco do Brasil que é o único a manter a igualdade entre as remunerações. Porém, deve-se considerar que, por se tratar de um banco estatal, a principal forma de ingresso é por concurso público, o qual estabelece um salário-base por edital, independente do gênero do candidato. Em contrapartida, o Itaú Unibanco apresentou queda na proporção de salário. Em relação aos casos de discriminação e medidas corretivas, apenas o Bradesco apresentou uma proporção quase igual de casos e medidas. O Santander foi o único a comunicar que a não divulgação de um dado se deu por ele ser uma informação confidencial. Por fim, ainda sobre o Santander, pode-se dizer que ele foi novamente o banco que apresentou menos compatibilidade de itens de divulgação, assim como menor detalhamento de itens se comparado aos demais.

Quadro 12 - Nível de Governança Corporativa por Empresa

Empresa	Segmento de listagem	Ano
Banco do Brasil	NM	2006
Bradesco	N1	2001

Itaú Unibanco	N1	2001
Santander	Básico	-

Fonte: Elaborado pela autora com base em B3 (2021) e Borges, Silveira e Silveira (2004)

Diante do Quadro acima, pode-se observar os segmentos de listagem das instituições financeiras analisadas conforme sítio eletrônico da B3, assim como o ano de ingresso delas em cada segmento. Dentre as instituições, o Banco do Brasil é o que apresenta maior nível de governança por estar listado no segmento especial Novo Mercado. Em seguida, tem-se o Bradesco e o Itaú Unibanco, ambos no Nível 1, que apresenta alguns critérios adicionais se comparado ao nível Básico, onde está listado o Santander.

5.1 Conclusões

O objetivo principal desta pesquisa foi identificar o grau de aplicação de ESG na Governança Corporativa das empresas listadas do setor bancário nos anos de 2018-2020. Para alcançar tal objetivo, quatro objetivos intermediários foram elaborados: a. Conceituar organização e estratégia; b. Revisão bibliográfica dos conceitos de Governança Corporativa e ESG; c. Levantar quais são os principais indicadores das práticas de ESG do setor bancário; d. Investigar as práticas de Governança Corporativa ligadas à sustentabilidade adotadas pelas companhias brasileiras do setor bancário.

Depois da conceituação dos conceitos-chave (organização, estratégia, Governança Corporativa e ESG), foi feita uma pesquisa documental por meio dos relatórios anuais, de sustentabilidade e ESG disponibilizados nos sítios eletrônicos dos quatro maiores bancos em valor financeiro até 2020: Banco do Brasil, Bradesco, Itaú Unibanco e Santander. Por meio dela, pode-se identificar os principais indicadores das práticas de ESG do setor bancário com base nos padrões GRI, totalizando 10 indicadores ambientais e 10 referentes a categoria social. Durante essa análise, pôde-se notar uma certa discrepância na materialidade identificada por cada instituição, visto que a lista de indicadores relatados por elas é diferente.

Os resultados mostraram que, na categoria ambiental, o Banco do Brasil e o Itaú Unibanco tiveram melhor desempenho ambiental no período analisado, isto é, os dois aparentam não estar apenas divulgando as informações com objetivo de autopromoção, mas também parecem estar em busca de reduzir seus impactos ambientais. Ao contrário do Bradesco, que, apesar de ter tido maior divulgação dos indicadores selecionados, obteve um desempenho ambiental insatisfatório ao longo dos anos. Já o Santander, apresentou baixo desempenho na categoria ambiental e relatou menos informações que os demais.

Em relação a categoria social, os quatro bancos apresentaram performance similar, tanto em relação ao desempenho, no sentido de estarem aparentemente buscando melhores práticas sociais, quanto ao nível de divulgação nos relatórios das práticas adotadas e acompanhadas. As instituições financeiras não obtiveram desempenho uniforme e satisfatório (com tendência de baixa ao longo dos anos para a maioria dos indicadores), além disso, todas apresentaram pelo

5. CONCLUSÕES, SUGESTÕES E RECOMENDAÇÕES

menos um item faltante dentre os indicadores selecionados, com destaque para o Santander, que novamente foi o que apresentou menor divulgação de informações. O que reforça a discrepância na materialidade identificada por cada uma.

Apesar de todas as empresas em alguma das categorias não terem realizado a divulgação de alguns indicadores e/ou informações mais claras com relação a eles, quatro casos relacionados a ocultação de atividades irresponsáveis e/ou divulgação de informações errôneas foram percebidos e chamaram atenção: 1) na categoria ambiental, o Bradesco relatou ter tido redução nas emissões de gases de efeito estufa do escopo 1 em 2020, quando, na verdade, o mesmo relatou aumento nas emissões (que foram de 10.334 tCO₂eq em 2019 para 13.635 tCO₂eq em 2020); 2) ainda na questão ambiental, o Itaú Unibanco relata, no indicador 307-1, sobre não conformidades com leis e regulamentações ambientais, que não foram identificadas sanções ou multas significativas por descumprimento de legislação ambiental, não deixando claro se houveram punições ou não, mesmo que de baixo valor monetário; 3) o mesmo pode ser visto na categoria social, onde é informado que o número de queixas por violação da privacidade/perda de dados de clientes (418-1) é inexpressivo frente ao total de clientes, mas a real quantidade não é citada; 4) já o Santander, nesse mesmo item, comunica que as informações são de caráter confidencial, o que gera dúvidas se há um número elevado de queixas por alguma falha no sistema de proteção de dados da empresa ou não. No entanto, apenas pela análise dos relatórios não é possível afirmar se tais casos realmente podem ser enquadradas como práticas de greenwashing.

Com isso, a suposição de que companhias do setor bancário com maior nível de governança possuem maior grau de aplicação de ESG se confirmou parcialmente. Observou-se que o grau de aplicação de ESG da maior parte dos bancos não é o mesmo para os três fatores. O Banco do Brasil apesar de apresentar maior nível de governança corporativa, pois está listado no segmento NM, obteve alto/bom grau de aplicação do fator E (categoria ambiental) e baixo grau do fator S (categoria social). Os bancos Itaú Unibanco e Bradesco, apesar de possuírem o mesmo nível de governança, ambos listados no N1, apresentaram graus diferentes de aplicação de ESG para o fator E. O Itaú Unibanco teve alto/bom desempenho na categoria ambiental. Enquanto o Bradesco obteve grau médio de aplicação do fator E. Em relação ao fator social, ambos registraram baixo grau de aplicação. Por fim, o Santander, listado no nível básico de GC, apresentou baixo grau de aplicação de ESG.

5. CONCLUSÕES, SUGESTÕES E RECOMENDAÇÕES

Diante disso, pode-se concluir que um baixo nível de governança corporativa parece afetar o grau de aplicação de ESG de forma negativa, mas, ao mesmo tempo, um maior nível de GC não garante um alto grau de ESG, nem mesmo o mesmo grau entre os fatores ambientais e sociais.

Estes resultados contribuem para o avanço das pesquisas nacionais sobre GC e Responsabilidade Social Empresarial. Da mesma forma, contribuem para o mercado, tanto para as empresas que planejam adotar práticas ESG quanto para aquelas que já as adotam, como forma de alertar sobre a importância não só de se fazer a divulgação de relatórios de sustentabilidade, mas de se divulgar as informações com transparência, sem ambiguidades e mostrando que há uma real busca por um melhor desempenho socioambiental. Assim como para os investidores, pois estes poderão ter mais segurança caso a empresa investida adote práticas ESG, bem como tenha uma gestão comprometida em melhorar seu desempenho na área. E ainda, esta investigação contribui para a sociedade por analisar a real aplicação da governança e melhores práticas socioambientais.

Esta pesquisa possui limitações, principalmente quanto ao curto tempo de análise, dada a mudança de metodologia adotada pelas empresas em seus relatórios e a pequena amostra de empresas utilizada no estudo, dado seu caráter qualitativo.

5.2 Sugestões

Sugerem-se novas pesquisas utilizando uma amostra mais abrangente de empresas do setor financeiro. Pode-se aprofundar a análise por meio de um estudo que use entrevista ou questionário para complementar as informações obtidas por meio da pesquisa documental. Além disso, como houve diferenças no grau de aplicação de ESG em instituições com mesmo nível de governança, pode-se realizar estudos acerca do porquê desse resultado. E ainda, pode-se realizar pesquisas sobre o porquê de as empresas aplicarem em graus diferentes os fatores ESG. Assim como investigar por que o nível de GC influencia para que o grau de aplicação de ESG seja baixo, mas, ao mesmo tempo, não garante um alto grau de ESG.

5.3 Recomendações

Por fim, deixam-se recomendações para o mercado como forma de mitigar os problemas encontrados: as empresas podem revisar seus SGA afim de verificar se este está sendo cumprido

5. CONCLUSÕES, SUGESTÕES E RECOMENDAÇÕES

em todas as suas instalações e se as metas estabelecidas estão sendo desafiadoras; além disso, por meio da área de gestão com pessoas pode-se desenvolver políticas de tolerância zero a casos de assédio e discriminação, assim como programas que promovam a inclusão, diversidade e equidade dentro delas; a B3 poderia tornar os critérios para entrada no Índice de Sustentabilidade mais rígidos como forma de incentivar as companhias a se dedicarem mais as questões ESG e ainda, criar um novo índice com empresas que estão começando a ter responsabilidade socioambiental, como é o caso do Santander, permitindo a migração para o outro depois de atingido os requisitos.

AGUILERA, R. V. et al. Connecting the Dots: Bringing External Corporate Governance into the Corporate Governance Puzzle. **The Academy of Management Annals**, v. 9, n.1, p. 483-573, 2015.

AGUILERA, R. V.; JACKSON, G. Comparative and international corporate governance. **The Academy of Management Annals**, v. 4, n.1, p. 485-556, mar. 2010.

ALEXANDRINO, T. C. **Análise da relação entre os indicadores de desempenho sustentável (ESG) e desempenho econômico-financeiro de empresas listadas na B3**. 2020. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2020.

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança corporativa**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

ANDRADE, L. P. D. et al. Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 10, n. 4, p. 4-31, 2009.

ANDRADE, R. O. B.; AMBONI, N. **Teoria Geral da Administração**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

AMARANTE, J. G. M. C. C. ; DERETTI, S.; DA SILVA, E. A. Governança Corporativa e Responsabilidade Social Corporativa: Uma Revisão Sistemática dessa Relação. **Revista de Ciências da Administração**, v. 17, n. 43. p. 123-140, dez. 2015.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **ABNT NBR 6023**: informação e documentação: referências: elaboração. Rio de Janeiro: ABNT, 2018.

AZEVEDO, H. et al. Código de Conduta: Grau de Adesão às Recomendações do IBGC pelas Empresas Listadas na BM&FBovespa. *In: XXXV Encontro da ANPAD*, Rio de Janeiro, 2011. **Anais [...]**. Rio de Janeiro, 2011.

BABRI, M.; DAVIDSON, B.; HELIN, S. Na Updated Inquiry into the Study of Corporate Codes of Ethics: 2005-2016. **Journal of Business Ethics**, v. 168, p. 71-108, 2019.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual 2018**. Brasília, DF, 2019. 153 p.

_____. **Relatório Anual 2019**. Brasília, DF, 2020. 176 p.

_____. **Relatório Anual 2020**. Brasília, DF, 2021. 264 p.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Integrado 2018**. São Paulo, 2019. 84 p.

_____. **Relatório Integrado 2019**. São Paulo, 2020. 120 p.

_____. **Relatório Integrado 2020**. São Paulo, 2021. 296 p.

BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A. **Caderno de Indicadores de Sustentabilidade 2020**. São Paulo, 2021. 76 p.

_____. **Caderno de Indicadores 2019**. São Paulo, 2020. 68 p.

_____. **Caderno de Indicadores 2018**. São Paulo, 2019. 21 p.

BASTOS, W. C.; SILVA, C. D. Evolução da governança corporativa no Brasil: levantamento da produção científica dos cursos de mestrado e doutorado de 2010 a 2016. **Revista Metropolitana de Governança Corporativa**, São Paulo, v. 3, n. 1, p. 6-27, jan./jun., 2018.

BEBCHUK, L. A.; WEISBACH, M. S. The State of Corporate Governance Research. **The Review of Financial Studies**, v. 23, p. 939 - 961, 2010.

BETHÔNICO, T. Entenda o que é ESG e por que a sigla virou febre no mundo dos negócios. **Folha de São Paulo**, 26 jun. 2021. Sustentabilidade.

BORGES JUNIOR, D. M. **Divulgar o bem faz bem? Efeito do disclosure de responsabilidade social corporativa no desempenho da firma**. 2020. 129 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2020.

BORGES, L. F. X.; SILVEIRA, A. M.; SILVEIRA, R. B. Os Novos Segmentos Especiais de Listagem da Bovespa nas Carteiras dos Fundos de Ações. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 11, n. 22, p. 181-214, dez. 2004.

BITTENCOURT, A. Estrela no palco: ESG invade agenda de órgãos internacionais em junho. **Exame**, 08 jun. 2021, Exame IN.

BRASIL. **Lei nº 10.303, DE 31 DE OUTUBRO DE 2001**. Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, DF: Presidência da República, [2021].

BRITO, A. C. F. M.; DIAS, S. F. L. G.; ZARO, E. S. Relatório Corporativa Socioambiental e Greenwashing: análise de uma empresa mineradora brasileira. **Cadernos EBAPE.BR**, 2021.

CAMARGOS, M. A.; DIAS, A. T. Estratégia, Administração Estratégica e Estratégia Corporativa: uma síntese teórica. **Caderno de Pesquisas em Administração**, v. 10, n. 1, p. 27-39, jan./mar. 2003.

CARLOS, M. G. O.; DE MORAIS, D. O. C. Responsabilidade Social Empresarial no Setor Bancário: Análise a partir dos Fatores ESG. In: XIX Engema, São Paulo, 2017. **Anais...** São Paulo, 2017. p. 1-14.

CHIARETTO, S.; PAES, S. P. F. A influência de agente de governança no processo de governança corporativa: um estudo bibliográfico sobre a secretaria de governança. **Revista**

Metropolitana de Governança Corporativa, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 128-143, jan./jun. 2017.

CHIAVENATO, I. **Introdução à Teoria Geral da Administração**: uma visão abrangente da moderna administração das organizações. 7. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

CHRISTOPHER, J. Corporate governance—A multi-theoretical approach to recognizing the wider influencing forces impacting on organizations. **Critical Perspectives on Accounting**, Australia, v. 21, p. 683-695, 2010.

Conselho Empresarial Brasileiro Para O Desenvolvimento Sustentável (CEBDS). **Como as empresas vêm contribuindo com o Acordo de Paris**. Rio de Janeiro: CEBDS, 2018.

CURY, A. **Organização e Métodos**: uma visão holística. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

DAILY, C. M.; DALTON, D. R.; CANNELLA JR., A. A. Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data. **The Academy of Management Review**, v. 28, n. 3, p- 371-382, 2003.

DORNELAS, M. A.; PATRICIANE, N. N. Meio Ambiente X Organizações: uma discussão dos efeitos causados pela atuação das organizações diante da questão ambiental. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa**, v. 4, n. 1, maio. 2005.

ESG. **Pacto Global**, 2022.

FAVORETTO, J. R.; FRANÇA, A. S. T.; NETO, P. J. S. Estratégias de Comunicação da Responsabilidade Social Corporativa na Internet: análise comparativa dos conteúdos dos websites das empresas no Brasil. In: XXXV Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro, 2011. **Anais[...]**. Rio de Janeiro, 2011, p. 1-17.

FERREIRA, A. B. H. **Novo Aurélio Século XXI**: o dicionário da língua portuguesa. 3 ed. totalmente rev. e ampl. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1999.

FILATOTCHEV, I.; BOYD, B. K. Taking Stock of Corporate Governance Research While Looking to the Future. **Corporate Governance: An International Review**, v. 17, n. 3, p. 257-265, 2009.

FILATOTCHEV, I.; JACKSON, G.; NAKAJIMA, C; Corporate governance and national institutions: A review and emerging research agenda. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 30, n. 4, p. 965-986, 2013.

FRIEDMAN, M. The Social Responsibility Of Business Is to Increase Its Profits. **The New York Times**, 1970.

GIL, A. C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 4º ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GIRARDI, J.; OLIVEIRA, A. G. A governança na Administração Pública Federal para a mitigação da corrupção: uma análise de conteúdo da política pública. **Revista de Auditoria, Governança e Contabilidade**, v. 7, n. 27, p. 59-72, 2019.

Global Sustainable Investment Alliance (GSIA). **Global Sustainable Investment Review**. 15 ed., 2021.

GONÇALVES, A. P. et al. As organizações e a sociedade: a relação entre a governança corporativa e a responsabilidade social. **Revista Eletrônica de Graduação do UNIVEM**, São Paulo, v. 11, n. 1, p. 161-177, ago. 2018.

Governança é a chave do ESG no mundo. **IBGC**, 2020.

GUIMARÃES, F. Nubank alcança preço de US\$ 9 por ação em IPO e se torna banco mais valioso da América Latina. Estadão, 08 dez. 2021. Economia & Negócios.

HAGEMANN, F. F.; BENCKE, F. F. Proposta de Implantação de um Código de Ética em uma Empresa de Importação e Vendas de Pneus. *In*: Seminário de Iniciação Científica e Seminário Integrado de Ensino, Pesquisa e Extensão. 2020. **Anais [...]**. Santa Catarina: Unoesc, 2020.

Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3). **B3**, 2021.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 5 ed., São Paulo, 2015.

ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A. **Relatório de Sustentabilidade 2018**. São Paulo, 2019. 136 p.

____. **Informações Adicionais ASG 2019**. São Paulo, 2020. 113 p.

____. **Relatório ESG 2020**. São Paulo, 2021. 185 p.

Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social (ETHOS). **Formulação e Implantação de Código de Ética em Empresas**. São Paulo, 2000.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; CARVALHO, L. N. Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução. **Revista de contabilidade e finanças**, v. 16, n. 38, p. 7-19, 2005.

KREUZBERG, F.; VICENTE, E. F. R. Para onde estamos caminhando? Uma análise das pesquisas em governança corporativa. **Revista de Administração Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 23, n.1, p.43-66, jan./fev. 2019.

LACERDA, L. P.; MOTTA, R. G.; DOS SANTOS, N. M. B. F. Uma análise do crime corporativo de corrupção a partir da teoria dos custos de transação. **Revista Pensamento & Realidade**, v. 34, n. 33, p. 78-91, set./dez. 2019.

LAMEIRA, V. J. et al. Sustainability, Value, Performance and Risk in the Brazilian Capital Markets. **Review of Business Management**, v. 15, n. 46, p. 76-90, 2013.

LI, Y. et al. The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: the role of CEO power. **The British Accounting Review**, v. 50, p. 60-75, jan. 2018.

- LOPES, J. E. G et al. Um estudo sobre a divulgação das informações das práticas de Governança Corporativa nos sítios das entidades fechadas de previdência complementar. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 7, n. 13, p. 151-174, 2010.
- MAINARDES, E. W.; FERREIRA, J.; RAPOSO, M. Conceitos de Estratégia e Gestão Estratégica: qual é o nível de conhecimento adquirido pelos estudantes de gestão ?. **FACEF Pesquisa**, Franca, v. 14, n. 3, p. 278-298, set./out./nov./dez. 2011.
- MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. Técnicas de Pesquisa. In: _____. **Fundamentos de metodologia científica**. 8. ed. São Paulo : Atlas, 2017.
- MASCARENHAS, M. P. V.; COSTA, C. A. F. Responsabilidade Social e Ambiental das Empresas: uma perspectiva sociológica. **LatITUDE**, v. 7, n. 2, p. 141-167, 2011.
- MAXIMIANO, A. C. A. **Introdução à Administração**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- MINTZBERG, H. et al. **O processo da estratégia**: conceitos, contextos e casos selecionados. Porto Alegre: Artmed, 2007.
- MOURA, G. D.; VARELA, P. S. Análise das práticas de governança corporativa de companhias abertas listadas na BM&F Bovespa. **Revista de Governança Corporativa**, São Paulo, v. 3, n. 2, p. 1-26, dez. 2016.
- NICOLAU, I. O conceito de estratégia. **Instituto Universitário de Lisboa**, 2001.
- NOSE, E. T. et al. Comunicação no processo de implantação da governança corporativa em empresas. **Revista Metropolitana de Governança Corporativa**, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 03-18, jan./jun. 2017.
- PENA, R. P. M. Ética y Estrategia en un Marco Teórico Referencial de la Ética de Negocios. **Revista de Administração Contemporânea**, p. 229-252, 2004.
- PERKS, K. J. et al. Communicating responsibility-practicing irresponsibility in CSR advertisements. **Journal of Business Research**, v. 66, n. 10, p. 1881–1888, 2013.
- PORTER, M. O que é estratégia ?. **Revista Executive Digest**, n. 27, nov./dez. 1996.
- PORTER, M. E.; SERAFEIM, G.; KRAMER, M. Where ESG Fails. **Institutional Investor**, out. 2019.
- POTT, C. M.; ESTRELA, C. C. Histórico ambiental: desastres ambientais e o despertar de um novo pensamento. **Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, p. 271-283, 2017.
- REDECKER, A. C.; TRINDADE, L. M. Práticas de ESG em Sociedades Anônimas de Capital Aberto: um diálogo entre a função social instituída pela Lei nº 6.404/76 e a geração de valor. **Revista Jurídica Luso-Brasileira**, n. 2, p. 59-125, 2021.

RIBEIRO, H. C. M., et al. A dimensão da gestão nos estudos governança corporativa no Brasil: análise teórica e agenda de pesquisa. **Revista Metropolitana de Governança Corporativa**, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 77-104, jan./jun. 2017.

RIBEIRO, H. C. M.; FREIRA, D. A. L.; DOMINGUES, L. M. Análise da Dimensão Estratégica em Governança Corporativa no Brasil: De 1998 a 2010. **Revista de Governança Corporativa**, São Paulo, v. 1, n. 1, p. 57-76, dez. 2014.

RODY, H. A. **Inovação no setor de mineração e as oportunidades para as pequenas empresas**: o caso da New Steel. 2021. Tese (Mestrado em Propriedade Intelectual e Inovação) – Academia de Propriedade Intelectual Inovação e Desenvolvimento, Divisão de Programas de Pós-Graduação e Pesquisa, Instituto Nacional da Propriedade Industrial. Rio de Janeiro, 2021.

SANCHES, C. Gestão Ambiental Proativa. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 40, n. 1. p.76-87, jan./mar. 2000.

SANTOS, H.; MENDES, J. C. Governança corporativa: um fator chave para o aumento do nível de competitividade. **Revista de Governança Corporativa**, São Paulo, v. 5, n. 2, jun. 2019.

Segmentos de listagem. **B3**, 2021.

SCHENINI, P. C.; LEMOS, R. N.; SILVA, F. A. Sistema de gestão ambiental no segmento hoteleiro. In: Seminário de Gestão de Negócios, 2., 2005, Paraná. **Anais [...]**. Paraná: FAE, 2005.

SCHWARTZ, M. S. Effective Corporate Codes of Ethics: Perceptions of Code Users. **Journal of Business Ethics**, v. 55, n. 4, p. 321-341, 2004.

SILVA, C. A. T. et al. Relatórios da administração das companhias brasileiras de capital aberto: uma análise qualitativa. **Contextus**, v. 4, n. 2, p. 07-16, 2006.

SILVA, C. Fundos verdes ainda são menos de 1% do mercado no Brasil. **Estadão**, São Paulo, 29 mar. 2021, Economia & Negócios.

SILVA, K. V. M.; OLIVEIRA, J. L. Análise da Estrutura e do Funcionamento de Conselhos de Administração na Perspectiva de Conselheiros:(Des) Construindo as Racionalidades dos Discursos dos Atores. **Revista Gestão & Tecnologia**, v. 14, n.3, p. 104-133, set./dez., 2014.

SILVEIRA, A. D. M.; **Governança Corporativa, Desempenho e Valor da empresa no Brasil**. 2002. Tese (Mestrado em Administração) – Universidade de São Paulo, 2002.

SILVEIRA, A. D. M. et al. Evolution and determinants of firm-level corporate governance quality in Brazil. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 44, n. 3, p. 173-189, jul./ago./set. 2009.

SOUZA, S. C. **Código de conduta e a cultura organizacional em uma instituição de saúde militar no Brasil**. 2019. Dissertação (Mestrado em Gestão de Empresas) – Instituto Universitário de Lisboa. Lisboa, 2019.

STEVENS, B. Corporate Ethical Codes: Effective Instruments for Influencing Behavior. **Journal of Business Ethics**, v. 78, p. 601-609, 2008.

VENTURA, M.; OLIVEIRA, S. C. Integridade e ética na pesquisa e na publicação científica. **Cadernos de Saúde Pública**, v. 38, n. 1, 2022.

VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

VIEIRA, I. L. et al. Pontos positivos e negativos dos relatórios de sustentabilidade no modelo global reporting initiative: revisão da literatura nacional e internacional. **Revista Gestão Industrial**, Ponta Grossa, v. 16, n. 2, p. 21-46, abr./jun. 2020.