

**FUCAPE PESQUISA E ENSINO S/A – FUCAPE RJ**

**FELIPE DE LIMA CARVALHO**

**ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE) E AS EMPRESAS DA B3:  
uma avaliação sob a perspectiva das provisões de contingências referentes ao  
CPC 25**

**RIO DE JANEIRO  
2024**

**FELIPE DE LIMA CARVALHO**

**ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE) E AS EMPRESAS DA B3:  
uma avaliação sob a perspectiva das provisões de contingências referentes ao  
CPC 25**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Ciências Contábeis e Administração, da Fucape Pesquisa e Ensino S/A – Fucape RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis e Administração.

Orientador: Prof. Dr. Octavio Locatelli.

**RIO DE JANEIRO  
2024**

**FELIPE DE LIMA CARVALHO**

**ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE) E AS EMPRESAS DA B3:  
uma avaliação sob a perspectiva das provisões de contingências referentes ao  
CPC 25**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Ciências Contábeis e Administração., da Fucape Pesquisa e Ensino S/A Fucape RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis e Administração.

Aprovada em 2 de dezembro de 2024.

**BANCA EXAMINADORA**

**Prof. Dr. Octavio Lacatelli**  
Fucape Pesquisa e Ensino S/A

**Prof. Dr. Nádia Cardoso Moreira**  
Fucape Pesquisa e Ensino S/A

**Prof. Dr. Jocykleber Meireles de Souza**  
Universidade Estadual da Paraíba

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço de coração aos meus guias e orixás, cuja luz e força foram essenciais para que eu pudesse trilhar este caminho e concluir mais uma etapa importante da minha jornada. Este sonho de criança se tornou realidade, em grande parte, graças à orientação e proteção que recebi.

À minha mãe e meu pai, a quem dedico uma gratidão eterna. Seu amor incondicional e dedicação foram a base sólida que me sustentou durante toda a minha vida. São para mim o maior exemplo de determinação, sacrifício e amizade. Abandonaram muitas coisas para me proporcionar educação e permitir a realização deste trabalho. Sempre estiveram ao meu lado, apoiando e me incentivando, mostrando-me que nada é impossível.

À minha amada esposa, Amanda Pascoal Carneiro, merece um agradecimento especial. Seu carinho, apoio e confiança inabaláveis foram fundamentais para que eu superasse desafios e me mantivesse focado em meus objetivos. Agradeço por cada conselho, por cada gesto de amor e pela confiança em mim depositada.

Aos amigos que fiz ao longo deste percurso, expresso minha sincera gratidão. A verdadeira amizade que cultivamos é um tesouro inestimável. Em particular, agradeço àqueles que estiveram sempre ao meu lado, compartilhando momentos de alegria e superação ao longo desses anos.

Por fim, aos meus estimados professores, meu profundo reconhecimento pela dedicação e pelo valioso ensinamento que me proporcionaram. Suas orientações e apoio foram essenciais para a concretização desta dissertação.

Que este seja apenas o início de uma jornada repleta de sucesso e realizações para todos nós. Obrigado, de coração, por fazerem parte desta história.

“Uma chama não perde nada ao acender outra  
chama”

(Provérbio africano)

## RESUMO

Este estudo investiga a relação entre provisões de contingências e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) em empresas listadas na bolsa de valores brasileira entre 2010 e 2023. O objetivo foi verificar se as práticas sustentáveis impactam o reconhecimento de provisões de contingências, partindo da premissa de que empresas mais comprometidas com a sustentabilidade apresentariam menores provisões devido a uma gestão de riscos socioambientais mais eficiente. Utilizando o Método dos Mínimos Quadrados e com uma amostra de 4.496 observações, também foram realizadas análises de regressões Probit, complementadas por análises marginais, considerando tanto as provisões de curto quanto de longo prazo. Os resultados indicam evidências estatisticamente significativas de uma relação positiva entre o ISE e as provisões de contingências. Essas descobertas oferecem contribuições para stakeholders, permitindo que gestores embasem estratégias para inclusão e/ou permanência na carteira do ISE, enquanto investidores podem considerar ativos listados no índice em suas decisões de investimento.

**Palavras-chave:** Sustentabilidade; Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE); Provisão de Contingências.

## **ABSTRACT**

This study investigates the relationship between contingency provisions and the Corporate Sustainability Index (ISE) among companies listed on the Brazilian stock exchange from 2010 to 2023. The aim was to verify if sustainable practices impact the recognition of contingency provisions, starting from the premise that companies more committed to sustainability would present lower provisions due to more efficient socio-environmental risk management. Using the Ordinary Least Squares Method and with a sample of 4,496 observations, Probit regression analyses were also performed, complemented by marginal analyses, considering both short-term and long-term provisions. The results indicate statistically significant evidence of a positive relationship between the ISE and contingency provisions. These findings offer contributions to stakeholders, allowing managers to base strategies for inclusion and/or maintenance in the ISE portfolio, while investors can consider index-listed assets in their investment decisions.

**Keywords:** Sustainability; Corporate Sustainability Index (ISE); Contingency Provision.

## LISTA DE TABELAS

|  |    |
|--|----|
| Tabela 1 - Setores e subsetores da margem amostral.....                  | 25 |
| Tabela 2 - Composição da amostra por ano .....                           | 26 |
| Tabela 3 - Estatística descritiva das variáveis da amostra .....         | 33 |
| Tabela 4 - Média dos indicadores dos ativos ISE e não ISE .....          | 35 |
| Tabela 5 - Matriz de correlação das variáveis do modelo .....            | 37 |
| Tabela 6 - Síntese das regressões lineares H1 .....                      | 38 |
| Tabela 7 - Resultados dos modelos de probit e análise marginal – H1..... | 39 |

## SUMÁRIO

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1 INTRODUÇÃO</b> .....   | <b>9</b>  |
| <b>2 REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....                                | <b>15</b> |
| 2.1 RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA (RSC) .....               | 15        |
| 2.2 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL .....                            | 17        |
| 2.3 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E PROVISÕES DE CONTINGÊNCIA..... | 20        |
| <b>3 METODOLOGIA</b> .....  | <b>24</b> |
| 3.1 CONSTRUÇÃO DA AMOSTRA .....                                   | 24        |
| 3.2 MODELO DE REGRESSÃO .....                                     | 27        |
| 3.3 VARIÁVEIS .....   | 27        |
| <b>3.3.1 Provisões de contingência</b> .....                      | <b>27</b> |
| 3.4 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL .....                            | 28        |
| <b>3.4.1 Variáveis de controle</b> .....                          | <b>29</b> |
| <b>4 ESTATÍSTICA DESCRITIVA</b> .....                             | <b>32</b> |
| 4.1 RESULTADOS MODELOS ECONOMETRÍCOS .....                        | 37        |
| <b>5 DISCUSSÃO DOS DADOS</b> .....                                | <b>41</b> |
| <b>6 CONCLUSÃO</b> .....  | <b>44</b> |
| <b>REFERÊNCIAS</b> .....  | <b>46</b> |

## Capítulo 1

### 1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, a Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e a sustentabilidade emergiram como temas importantes no cenário corporativo, tanto em âmbito nacional quanto internacional (Lins et al., 2017). Cunhado na década de 1930, o conceito de RSC, conforme delineado por Carroll (2015), ganhou destaque a partir dos anos 1980, quando a preocupação com a sustentabilidade nos negócios começou a se intensificar (Agudelo et al., 2019).

A RSC reflete como as empresas demonstram seu compromisso em operar de maneira ética e consciente, considerando tanto o impacto ambiental quanto as questões sociais (Lins et al., 2017). Dentro da RSC, a sustentabilidade corporativa desempenha um papel importante, sendo uma de suas principais componentes (Ramos, 2023). A sustentabilidade corporativa foca em práticas que ajudam as empresas a reduzirem seu impacto ambiental e garantir justiça social, tudo isso sem esgotar os recursos que as gerações futuras também vão precisar (Garcia & Orsato, 2020). Essa abordagem não só destaca o compromisso das empresas com a ética, mas também fortalece seus relacionamentos com todos os envolvidos, criando uma vantagem competitiva que pode sustentar seu sucesso a longo prazo (Lucas et al., 2022). Conforme o tema ganha destaque nas discussões globais corporativas, surgem meios de mensuração para proporcionar maior transparência aos *stakeholders* sobre as ações das empresas (Jensen, 2010). Além disso, Lucas et al. (2022) destacam que a sustentabilidade fortalece o engajamento dos *stakeholders* ao alinhar os objetivos empresariais com as expectativas sociais e ambientais.

A análise das vantagens associadas à adoção de práticas sustentáveis revela razões substanciais para o crescente número de empresas que optam por integrar tais medidas em suas operações (Félix et al., 2019). Empresas comprometidas com a sustentabilidade não apenas conquistam significativamente maior confiança e lealdade de seus clientes, mas também se destacam na atração e retenção de talentos de alto calibre (Andrade et al., 2013). Essencialmente, a incorporação de práticas sustentáveis serve como um mecanismo eficaz para mitigar uma variedade de riscos, sejam eles ambientais, financeiros ou legais, que emergem em resposta a desastres naturais, mudanças climáticas ou novas regulamentações ambientais (Garcia & Orsato, 2020). Por conseguinte, o investimento em sustentabilidade além de reduzir potenciais desafios a longo prazo, também fortalece a posição competitiva da empresa no mercado, garantindo operações mais resilientes e uma gestão responsável (Garcia & Orsato, 2020). Soares (2023) afirma também que este enfoque não só alinha as empresas com as expectativas contemporâneas de governança corporativa, mas também as prepara melhor para os desafios futuros, assegurando sua viabilidade e sucesso contínuos.

Segundo Ruggiero (2021), não existe uma fórmula mágica para alcançar a sustentabilidade. O compromisso com práticas sustentáveis nas empresas é algo único e personalizado. Ruggiero (2021) também destaca que cada organização precisa decidir, entre várias oportunidades, qual conceito e definição melhor se encaixam em seus objetivos, intenções e estratégias, levando em conta as suas circunstâncias específicas.

Conforme explicado por Pinto et al. (2015), as provisões de contingência são classificadas como passivos cujo prazo ou valor são incertos. Essas obrigações atuais surgem de eventos passados, nos quais é possível fazer estimativas confiáveis de

valor e é provável que resultem em saídas de caixa no futuro. Alinhadas às normas internacionais de contabilidade, e especificamente ao IAS 37, e traduzido para o CPC 25 (2009), essas provisões são reconhecidas como parte do passivo nas demonstrações financeiras (Ribeiro et al., 2013). Elas desempenham um papel importante como indicadores financeiros, pois provisões adequadas e bem fundamentadas oferecem informações valiosas para a tomada de decisões estratégicas e operacionais (Pinto et al., 2015). Conforme Garcia & Orsato (2020) e Jensen (2010), empresas que adotam ações mais sustentáveis, com foco no meio ambiente, na sociedade e no futuro, tendem a apresentar menores provisões de contingências, refletindo uma gestão mais eficaz de riscos e conformidade regulatória.

Em 2005, a Bolsa de Valores Brasileira – Bovespa (2024) criou o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), que convida empresas com as melhores práticas de sustentabilidade a participar, com base em uma seleção e análise de documentos. Enquanto a sustentabilidade se concentra em práticas que garantem a operação responsável e o impacto ambiental reduzido das empresas, as provisões de contingências são essenciais para gerenciar os riscos financeiros que tais práticas podem mitigar (Soares, 2023).

Contribuições recentes à discussão destacam a dificuldade em encontrar evidências convergentes sobre os fatores que influenciam as empresas a adotarem práticas de sustentabilidade empresarial (Agudelo et al., 2019; Freeman, 1994; Garcia & Orsato, 2020; Jensen, 2010; Lins et al., 2017; Ruggerio, 2021). A literatura também carece de estudos quantitativos sobre a relação entre sustentabilidade e provisões de contingências, apresentando uma dualidade de perspectivas quanto ao impacto dessas práticas na performance financeira das empresas (Félix et al., 2019; Freeman, 1994; Garcia & Orsato, 2020; Jensen, 2010), sendo assim, uma lacuna de pesquisa.

Autores como Garcia e Orsato (2020) e Ruggerio (2021) afirmam que essas ações de sustentabilidade podem reduzir potenciais futuros passivos, como por exemplo provisões de contingências ambientais, trabalhistas e civil, reforçando assim a pesquisa feita por Agudelo et al. (2019) que a sustentabilidade é promover o bem-estar social e desenvolvimento econômico responsável e duradouro.

Nesse contexto, surge a seguinte problemática de pesquisa: As práticas de sustentabilidade corporativa adotadas pelas empresas brasileiras listadas na B3 impactam a provisão de contingências? Essa abordagem busca, de maneira mais ampla e embasada, compreender as interações complexas entre sustentabilidade e provisões contingentes, ressaltando a urgência de mais pesquisas e análises quantitativas nesse domínio. Sendo assim, parte-se da premissa de que as empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) adotam práticas mais robustas e avançadas em relação à sustentabilidade, sendo este índice também utilizado como instrumento de pesquisa por Lucas et al. (2022), que concluíram que ele é um fator decisivo nas tomadas de decisão dos investidores.

Utilizando uma abordagem quantitativa, descritiva e longitudinal, através de uma regressão linear múltipla, analisaremos dados de empresas listadas na Bovespa, considerando aquelas no ISE e fora dele, no período de 2010 a 2023, e todos os valores de contingências contabilizados nas demonstrações financeiras, tais como: ambientais, fiscais, trabalhistas e cíveis. O estudo se inicia em 2010, pois é o período em que o Brasil adotou os padrões internacionais de relato financeiro, tornando os dados utilizados coerentes entre si enquanto o ano final da amostra consiste nos dados disponíveis no período em que esta pesquisa estava sendo desenvolvida.

Sendo assim, a pesquisa oferece contribuições importantes tanto do ponto de vista teórico quanto prático, beneficiando diversos *stakeholders* e aprimorando o

processo decisório. Empresas que adotam ações sustentáveis apresentam menores provisões de contingências em suas demonstrações financeiras devido a uma série de fatores. Primeiramente, ao cumprirem rigorosamente leis e regulamentos ambientais, elas reduzem o risco de multas e processos judiciais (Jensen, 2010). Além disso, a boa reputação gerada por práticas sustentáveis melhora o relacionamento com *stakeholders* e diminui a probabilidade de conflitos e litígios (Agudelo et al., 2019). Essas empresas também implementam sistemas eficazes de gestão de riscos, que ajudam a prevenir problemas antes que se tornem grandes passivos (Soltani et al., 2021). A eficiência operacional e a redução de custos, comuns em empresas sustentáveis, fortalecem a saúde financeira e diminuem a necessidade de provisões (Liang & Renneboog, 2020). Por fim, uma cultura organizacional positiva e maior engajamento dos funcionários reduzem disputas internas, contribuindo para um ambiente de menor risco financeiro (Parent & Lovelace, 2018)

Do ponto de vista teórico, este estudo preenche uma lacuna importante ao relacionar a sustentabilidade com as provisões de contingências de todos os tipos, proporcionando uma análise de dados recentes que não foram amplamente explorados em pesquisas anteriores. Com a consideração de um período extenso, abrangendo 13 anos de dados, e a inclusão de indicadores financeiros e de mercado, essa pesquisa complementa lacunas deixadas em trabalhos anteriores, como os de Ribeiro et al. (2013) e Pinto et al. (2015).

Praticamente, os resultados deste estudo oferecem uma contribuição para diversos *stakeholders*, permitindo que incorporem essas contribuições em seus processos decisórios. Para investidores, os achados ajudam a avaliar o potencial financeiro de um ativo, considerando a atratividade dos papéis com base no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Para os administradores, os resultados orientam

na formulação de estratégias, levando em conta a possibilidade de inclusão da empresa na carteira do ISE, o que pode melhorar a reputação e o desempenho financeiro da empresa.

Além disso, outra contribuição significativa é que a relação entre sustentabilidade empresarial e provisões de contingência é um campo crescente na literatura acadêmica, indicando que práticas sustentáveis podem ajudar a reduzir essas provisões, contudo ainda não explorado no cenário brasileiro. O Brasil foi escolhido como foco desta pesquisa por várias razões. O país possui um mercado emergente com características únicas e desafios específicos, o que oferece uma oportunidade rica para explorar a relação entre sustentabilidade e provisões de contingências em um contexto distinto Garcia e Orsato (2020). O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da bolsa de valores brasileira é uma referência importante para práticas sustentáveis na América Latina (Ramos, 2023), mas ainda carece de estudos aprofundados que examinem seu impacto sobre as provisões de contingências das empresas listadas.

Isso contrasta com evidências de estudos em outros contextos, como os realizados por Félix et al. (2019) e Crisóstomo et al. (2018). Portanto, esta pesquisa pretende preencher uma lacuna específica no conhecimento, proporcionando uma perspectiva mais abrangente e atualizada sobre a relação entre o ISE e as provisões de contingências no contexto brasileiro, oferecendo resultados valiosos tanto para a teoria quanto para a prática.

## Capítulo 2

### 2 REFERENCIAL TEÓRICO

#### 2.1 RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA (RSC)

O debate de que as empresas são socialmente responsáveis não é recente, mas tem se intensificado nos últimos anos. O conceito de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) evoluiu e se aprimorou, especialmente porque as empresas estão cada vez mais claras e objetivas ao definir suas responsabilidades em questões sociais, ambientais e de governança (Agudelo et al., 2019; Carroll, 2015).

Não há um consenso na literatura sobre o que exatamente é RSC. Carroll (2015) argumenta que a RSC deve considerar as expectativas financeiras, legais, éticas e discricionárias que a sociedade tem em relação às empresas. Lins et al. (2017) sugerem que a RSC consiste em ações empresariais comprometidas com o desenvolvimento econômico, social, ambiental e de governança, visando melhorar a qualidade de vida da sociedade onde operam. Assim, há diversos motivos que levam as empresas a considerar o RSC como um fator estratégico, como a criação de valor para os stakeholders, a melhoria da reputação corporativa, a atração e retenção de talentos, o aumento da lealdade dos clientes, e a mitigação de riscos sociais e ambientais. (Carroll, 2015; Fatima & Elbanna., 2023; Garcia & Orsato, 2020; Lins et al., 2017)

Fatima e Elbanna (2023) conduziram um estudo no qual revisaram a literatura existente sobre a implementação de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) utilizando uma revisão sistemática. A revisão é estruturada em torno de várias

dimensões de RSC e inclui uma análise crítica das metodologias e dos resultados dos estudos revisados.

No estudo de Fatima e Elbanna (2023), a RSC é definida como um conceito amplo e multidimensional que abrange as práticas e políticas adotadas por uma organização para operar de maneira ética e sustentável, levando em consideração os impactos econômicos, sociais e ambientais de suas atividades. RSC envolve a responsabilidade das empresas para com diversos *stakeholders*, incluindo funcionários, clientes, comunidades locais, governos e o meio ambiente.

As autoras argumentam que a RSC importa por não apenas beneficiar as empresas ao melhorar sua reputação, competitividade e gestão de riscos, mas também porque promove um impacto positivo significativo na sociedade e no meio ambiente. Assim, a implementação eficaz de RSC é vista como uma estratégia fundamental para o sucesso empresarial sustentável e a criação de valor compartilhado.

Além disso, Garcia e Orsato (2020) conduziram um estudo para testar a hipótese de diferenças institucionais no contexto do desempenho ambiental, social, de governança (ESG), princípios da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e financeiro das empresas. Utilizando uma análise quantitativa baseada em dados secundários e modelos estatísticos, os autores encontraram que as diferenças nas estruturas institucionais dos países impactam significativamente o desempenho em ESG e financeiro das empresas. Empresas situadas em países com estruturas institucionais mais robustas tendem a apresentar melhores resultados financeiros e melhores índices econômicos, como por exemplo menores passivos num longo prazo. Os resultados indicam que as empresas em países com instituições mais

desenvolvidas têm melhor desempenho em ESG, sugerindo que um ambiente institucional robusto promove práticas de RSC mais eficazes.

Em resumo, a Responsabilidade Social Corporativa (RSC) tem se transformado de ações filantrópicas isoladas para uma parte estratégica central das operações empresariais. Pesquisas de Carroll (2015), Lins et al. (2017) e Garcia e Orsato (2020) mostram que a RSC deve equilibrar expectativas financeiras, legais, éticas e sociais. Implementar práticas eficazes de RSC não só melhora a reputação e competitividade das empresas, mas também traz impactos positivos para a sociedade e o meio ambiente. Além disso, a força das instituições de um país pode afetar significativamente o desempenho ESG das empresas, destacando a importância de um ambiente institucional robusto para a adoção de práticas de RSC eficazes.

## 2.2 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

A sustentabilidade empresarial é um tema amplamente discutido na literatura acadêmica, refletindo como as práticas ambientais, sociais e de governança estão sendo integradas nas estratégias e operações das empresas. Carroll (2015) sugere que as empresas devem equilibrar resultados econômicos, responsabilidade social e preservação ambiental. Garcia e Orsato (2020) afirmam que incorporar a sustentabilidade nas práticas empresariais não só atende às expectativas dos *stakeholders*, mas também cria vantagens competitivas duradouras. Lins et al. (2017) ressaltam que a sustentabilidade é crucial para a longevidade das organizações, pois ajuda a identificar e mitigar riscos socioambientais que podem prejudicar o desempenho financeiro a longo prazo. Em resumo, a sustentabilidade empresarial é uma abordagem estratégica para empresas que desejam maximizar lucros, ao mesmo

tempo em que contribuem positivamente para a sociedade e o meio ambiente, assegurando sua relevância e viabilidade futura.

Ruggerio (2021) conduz uma revisão abrangente dos princípios e definições de sustentabilidade e desenvolvimento sustentável, analisando a literatura existente. Através de uma revisão sistemática da literatura, o estudo identifica uma ampla gama de definições e princípios, destacando tanto áreas de consenso quanto de divergência. Os resultados mostram que, embora exista uma aceitação geral de que sustentabilidade envolve a integração de preocupações econômicas, sociais e ambientais, as abordagens específicas variam consideravelmente, pois a sustentabilidade não é algo padronizado, cada empresa tem que analisar os processos adequados a ela.

Ruggerio (2021) argumenta que a sustentabilidade importa porque é essencial para garantir um futuro viável e justo para todos. Ao integrar considerações econômicas, sociais e ambientais, a sustentabilidade promove um desenvolvimento equilibrado e resiliente, preservando recursos naturais e melhorando a qualidade de vida para as gerações presentes e futuras. A abordagem considerando o todo e não apenas as partes individuais é fundamental para enfrentar os desafios globais atuais e construir uma sociedade mais equitativa e sustentável.

Contemplando o tema, Félix et al. (2019) investigam a relação entre sustentabilidade e desempenho financeiro das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), um indicador da Bolsa de Valores Brasileira (B3) que mede o desempenho das empresas comprometidas com a sustentabilidade. Utilizando uma abordagem quantitativa e análise estatística, os autores identificam uma correlação positiva entre práticas sustentáveis e melhores resultados financeiros. O estudo evidencia que a adoção de práticas sustentáveis não é só benéfica para o

meio ambiente e a sociedade, mas também impacta positivamente o desempenho financeiro das empresas. No entanto, os autores também destacam que esses benefícios vêm acompanhados de custos adicionais, o que pode reduzir a geração de riqueza para os acionistas. Portanto, existe uma controvérsia: embora as práticas sustentáveis possam melhorar os índices financeiros, elas também acarretam despesas extras reduzindo o lucro.

Conforme abordado por Ruggerio (2021), não há uma fórmula universal para alcançar a sustentabilidade. O compromisso com práticas sustentáveis nas empresas é um processo personalizado. Cada organização deve decidir, dentre as diversas oportunidades disponíveis, qual conceito e definição melhor se adequam aos seus objetivos, intenções e estratégias. Isso deve ser feito em resposta às circunstâncias específicas nas quais a empresa opera. Félix et al. (2019) apontaram que fatores como o porte da empresa, sua rentabilidade e a natureza do setor, especialmente aqueles com considerável impacto ambiental, desempenham um papel crucial na decisão das empresas brasileiras em aderir práticas de sustentabilidade.

O debate sobre as implicações das ações de sustentabilidade nas empresas é multifacetado, e diferentes perspectivas teóricas oferecem visões contrastantes sobre o impacto financeiro e operacional dessas iniciativas. Dois pontos de vista notáveis, apresentados por Félix et al. (2019) de um lado, Garcia e Orsato (2020) e Ruggerio (2021) de outro, destacam as complexidades envolvidas nessa discussão.

Félix et al. (2019) argumenta que as ações de sustentabilidade podem resultar em despesas adicionais para as empresas, impactando negativamente a riqueza dos acionistas. A visão é que os recursos financeiros direcionados para práticas sustentáveis poderiam ser mais eficazmente utilizados em atividades que maximizem

os retornos financeiros. Isso reflete uma abordagem centrada nos acionistas, na qual o principal objetivo da empresa é aumentar o valor para os investidores.

Por outro lado, Garcia e Orsato (2020) e Ruggerio (2021) sustentam a visão de que a sustentabilidade pode ser um catalisador para a redução de passivos contingentes trabalhistas e ambientais, além de melhorar a imagem da empresa. A abordagem dos *stakeholders* destaca que a responsabilidade social e práticas sustentáveis não apenas atendem às expectativas da sociedade, mas também podem resultar em economias a longo prazo. A valorização da reputação da empresa pode, conseqüentemente, atrair clientes, investidores e profissionais talentosos, proporcionando um acréscimo de valor a longo prazo.

Disto isso, a contradição entre as duas perspectivas destaca a complexidade das relações entre sustentabilidade e os investidores. A análise deve levar em consideração a natureza interdisciplinar da sustentabilidade empresarial, reconhecendo que ações sustentáveis podem ter impactos financeiros imediatos, mas também podem ser investimentos estratégicos a longo prazo.

### 2.3 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E PROVISÕES DE CONTINGÊNCIA

A provisão de contingência é um conceito particularmente relevante no contexto da sustentabilidade empresarial. Pinto et al. (2015) definem provisão de contingência como o reconhecimento contábil de possíveis obrigações futuras, resultantes de eventos incertos, garantindo que as empresas estejam preparadas para enfrentar passivos potenciais. A literatura enfatiza a importância dessa prática para manter a saúde financeira das organizações e assegurar a transparência com os *stakeholders* (Rodrigues, 2023). Em um cenário onde os riscos socioambientais são cada vez mais presentes, a provisão de contingência se torna estratégica, permitindo que as

empresas identifiquem, mensurem e mitiguem impactos financeiros de possíveis obrigações legais, ambientais ou sociais. Ribeiro et. al (2013) argumentam que uma gestão adequada dessas provisões fortalece a resiliência organizacional, promovendo a continuidade dos negócios e a confiança dos investidores. Em resumo, integrar as provisões de contingência na estratégia de sustentabilidade empresarial é uma ferramenta importante para garantir a responsabilidade corporativa e a longevidade das empresas, mitigando riscos e promovendo uma gestão financeira prudente e transparente.

O artigo de Pinto et al. (2015) investiga a relevância das provisões e passivos contingentes no mercado de capitais brasileiro. Utilizando dados financeiros de empresas listadas na BOVESPA entre 2010 e 2012 e aplicando modelos de regressão, os autores identificam que a evidenciação dessas informações contábeis tem um impacto significativo no valor de mercado das empresas. Provisões de contingência são valores contabilizados para cobrir obrigações futuras que são incertas, tanto em termos de valor quanto de data de ocorrência, mas que são consideradas prováveis e podem ser razoavelmente estimadas. Essas provisões importam porque refletem a responsabilidade potencial da empresa e influenciam a avaliação de seu risco financeiro. O estudo conclui que os investidores consideram as provisões e passivos contingentes ao avaliar o valor das ações, destacando a importância da transparência e precisão nas divulgações contábeis. A percepção dos riscos associados a provisões e passivos contingentes influencia significativamente as decisões de investimento.

Além disso, o trabalho de Sabino (2019) explora a relação entre o gerenciamento de resultados e a evidenciação de provisões e passivos contingentes nas empresas. Utilizando uma análise quantitativa e modelos estatísticos, o estudo

revela que as empresas frequentemente utilizam provisões e passivos contingentes como mecanismos para gerenciar seus resultados financeiros. Esses ajustes contábeis podem influenciar a percepção dos investidores e a avaliação do desempenho corporativo. O estudo enfatiza a importância da transparência e precisão nas divulgações contábeis para garantir a confiança dos investidores e a integridade do mercado financeiro.

A relação entre sustentabilidade empresarial e provisões de contingência é um campo crescente na literatura acadêmica, indicando que práticas sustentáveis podem ajudar a reduzir essas provisões, contudo ainda não explorado no cenário brasileiro. Escolher o Brasil, um país em desenvolvimento, para esta análise é fundamentado pela relevância das economias emergentes na adoção de práticas sustentáveis, onde os desafios e oportunidades podem diferir significativamente daqueles nos países desenvolvidos. Garcia e Orsato (2020) trouxeram que esta abordagem, sustentável, pode diminuir a exposição das empresas a riscos socioambientais que frequentemente resultam em passivos contingentes. Lucas et. al (2022) argumentam que empresas sustentáveis tendem a ser mais proativas na gestão de riscos e no cumprimento das regulamentações, o que pode diminuir a necessidade de grandes provisões de contingência. Além disso, a literatura destaca que uma abordagem sólida de sustentabilidade empresarial melhora a transparência e o engajamento com os *stakeholders*, reduzindo a probabilidade de litígios e penalidades ambientais (Lucas et. al, 2022). Garcia e Orsato (2020) observam que empresas sustentáveis são mais eficazes em identificar e resolver potenciais problemas antes que se tornem passivos legais ou financeiros significativos. Portanto, a sustentabilidade empresarial não só cria valor a longo prazo, mas também é crucial para reduzir as provisões de contingência, fortalecendo a resiliência financeira e operacional das organizações.

O emprego do ISE como base de análise para este artigo é fundamentado na pesquisa conduzida por Lucas et al. (2022), que analisou o vínculo causal entre os indicadores de sustentabilidade corporativa, especificamente o ISE, e o principal índice de ações da Bolsa de Valores de São Paulo, o Ibovespa. O estudo concluiu que essa relação é robusta, positiva e estatisticamente relevante, reforçando a influência do ISE no processo decisório dos *stakeholders*. Os autores destacam que as práticas sustentáveis adotadas pelas empresas podem impactar significativamente o mercado de capitais brasileiro, sublinhando a importância da sustentabilidade empresarial.

Finalmente, segundo a Bovespa (2024), a composição do índice ISE B3 é restrita a ações e units de companhias listadas na B3 que cumpram determinados critérios. As empresas elegíveis devem estar entre os 200 ativos mais negociados nas três carteiras anteriores, ter participação mínima em 50% dos pregões desse mesmo período, não serem classificadas como *Penny Stocks* (ações negociadas a valores muito baixos, geralmente na casa dos centavos) e cumprir cumulativamente os critérios de sustentabilidade exigidos.

Diante disso, empresas que consideram a sustentabilidade como parte integrante de suas estratégias estão mais propensas a antecipar e mitigar riscos, resultando em menor probabilidade de enfrentar contingências dispendiosas. Assim, este estudo explora como a integração de práticas sustentáveis pode contribuir para a redução de provisões contingentes, demonstrando a interconexão entre responsabilidade corporativa, sustentabilidade e gestão de riscos financeiros, sendo assim, a hipótese a ser testada, entende que empresas classificadas no ISE tendem a ter menos provisão de contingência que empresas fora do ISE.

**H1:** Práticas sustentáveis reduzem os valores de provisões de contingência.

## Capítulo 3

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 CONSTRUÇÃO DA AMOSTRA

O trabalho tem como objetivo verificar se as empresas que estão no Índice de Sustentabilidade Empresarial possuem menores provisões de contingência que as empresas que não figuram o Índice. Compõem a amostra inicial todas as empresas listadas na Bovespa, de todos os segmentos, através de um método quantitativo, descritivo, longitudinal com dados secundários.

O período da amostra consiste em empresas com informações disponíveis de 2010 até 2023. O ano de início aplicado foi o mesmo em que o Brasil adotou as normas internacionais de contabilidade (IFRS) (Rodrigues, 2023), enquanto o ano final da amostra consiste nos dados disponíveis no período em que esta pesquisa estava sendo desenvolvida.

As informações financeiras foram obtidas da plataforma ComDinheiro e do *website* oficial da B3 para as informações referentes ao ISE. Todos os dados foram tratados e analisados utilizando o *software* estatístico Stata, empregando o modelo de regressão e análise marginal.

É importante destacar que o conjunto inicial de dados compreendia em 10.234 observações. Dessas, 5.738 foram eliminadas devido à ausência de valores para variáveis essenciais, como *Ativo\_Total* e *PL*. Após esse processo de limpeza, restaram 4.496 observações na base de dados. A Tabela 1 apresenta um resumo das observações estratificadas por setor.

Tabela 1 - Setores e subsetores da margem amostral

| <b>Setor</b>                    | <b>Observações</b> | <b>Percentual</b> | <b>Acumulado</b> |
|---------------------------------|--------------------|-------------------|------------------|
| Consumo Cíclico                 | 1.848              | 18,06%            | 18,06%           |
| Bens Industriais                | 1.120              | 10,94%            | 29,00%           |
| Não Classificado                | 1.218              | 11,90%            | 40,90%           |
| Financeiro                      | 1.078              | 10,53%            | 51,43%           |
| Utilidade Pública               | 1.064              | 10,40%            | 61,83%           |
| Materiais Básicos               | 756                | 7,39%             | 69,22%           |
| Consumo não cíclico             | 546                | 5,34%             | 74,56%           |
| Financeiro e Outros             | 504                | 4,92%             | 79,48%           |
| Saúde                           | 420                | 4,10%             | 83,58%           |
| Tecnologia da Informação        | 322                | 3,15%             | 86,73%           |
| Outros                          | 336                | 3,28%             | 90,01%           |
| Construção e Transporte         | 252                | 2,46%             | 92,47%           |
| Petróleo, Gás e Biocombustíveis | 252                | 2,46%             | 94,93%           |
| Consumo Não Cíclico             | 196                | 1,92%             | 96,85%           |
| Comunicações                    | 140                | 1,37%             | 98,22%           |
| Telecomunicações                | 140                | 1,37%             | 99,59%           |
| Hotéis e Restaurantes           | 14                 | 0,14%             | 99,73%           |
| Químicos                        | 14                 | 0,14%             | 99,87%           |
| Consumo não cíclico             | 14                 | 0,14%             | 100,00%          |
| <b>Total</b>                    | <b>10.234</b>      | <b>100,00%</b>    |                  |

Fonte: Elaborado pelo autor (2024).

Com base na Tabela 1, os setores de Consumo Cíclico contribuem com a maior parte das observações, representando 18,06% da amostra, seguidos por Bens Industriais (10,94%) e Não Classificado (11,90%). Esses três setores combinados correspondem a aproximadamente 40,90% da amostra total. Além disso, o setor Financeiro compõe 10,53% e Utilidade Pública contribui com 10,40% das observações, representando setores importantes dentro da análise. Os principais setores, somando mais de 70% da amostra, incluem Consumo Cíclico, Bens Industriais, Não Classificado, Financeiro, Utilidade Pública, Materiais Básicos, Consumo não Cíclico, Financeiro e Outros, Saúde, e Tecnologia da Informação. As observações foram delineadas por empresa e ano.

A Tabela 2 apresenta a distribuição da amostra ao longo dos anos estudados. É observado um aumento gradual no número de observações de 2010 a 2019, com um total de 358 observações em 2019. Em seguida, ocorre um aumento significativo em 2020, com 384 observações, e uma continuação desse crescimento em 2021,

totalizando 386 observações. Esses dois anos registraram um aumento notável no número de observações em comparação com os anos anteriores.

Tabela 2 - Composição da amostra por ano

| Ano   | Freq. | Percentual |
|-------|-------|------------|
| 2010  | 273   | 6,07%      |
| 2011  | 277   | 6,16%      |
| 2012  | 284   | 6,32%      |
| 2013  | 286   | 6,36%      |
| 2014  | 290   | 6,45%      |
| 2015  | 293   | 6,52%      |
| 2016  | 302   | 6,72%      |
| 2017  | 306   | 6,81%      |
| 2018  | 317   | 7,05%      |
| 2019  | 358   | 7,96%      |
| 2020  | 384   | 8,54%      |
| 2021  | 386   | 8,59%      |
| 2022  | 378   | 8,41%      |
| 2023  | 362   | 8,05%      |
| Total | 4.496 | 100,00%    |

Fonte: Elaborado pelo autor (2024).

Para estimar os parâmetros, foram empregados os métodos dos mínimos quadrados ordinários (MQO) com dados empilhados, os quais não consideram a variação temporal nem as diferenças individuais, juntamente com as regressões em painel com efeito fixo, que têm o intuito de capturar essas variações entre as unidades, foram elaborados quatro modelos: o Modelo 1 utiliza como variável dependente PCONT, representando o valor total provisionado para provisões de contingências, o Modelo 2 adota como variável dependente uma variável Dummy PCONT\_CP, que indica provisões de contingências de curto prazo, o Modelo 3 considera como variável dependente uma Dummy PCONT\_LP, para provisões de contingências de longo prazo, enquanto o Modelo 4 utiliza como variável dependente uma Dummy PCONT, abrangendo provisões de contingências de curto ou longo prazo. Além disso também foram feitas análise marginais para identificar a contribuição de cada variável à amostra total, facilitando a visualização do impacto individual e acumulado das variáveis no estudo. Isso permite uma melhor compreensão da representatividade de cada grupo no conjunto de dados.

## 3.2 MODELO DE REGRESSÃO

Foi desenvolvido um modelo de regressão linear múltipla utilizando a abordagem de mínimos quadrados ordinários, incorporando controles para ano e setor, e aplicando correção nas variâncias dos erros por meio do estimador de White, conforme a recomendação de Wooldridge (2014), visando abordar potenciais problemas de heterocedasticidade. Esses modelos têm como objetivo analisar o impacto das provisões de contingências em empresas ISE e fora do ISE. Além disso, utilizou-se estatística descritiva e probit.

Para analisar a validade a hipótese de pesquisa, Práticas sustentáveis reduzem os valores de provisões de contingência, utilizamos o seguinte modelo de regressão:

$$PCONT = \beta_0 + \beta_1 ISE + \sum \beta \text{Controles} + \varepsilon \quad (1)$$

Neste modelo, o coeficiente  $\beta_1$  mede o efeito de participação no ISE sobre o valor das provisões de contingência registradas. A expectativa é que empresas que fazem parte do ISE, devido ao seu maior compromisso com a sustentabilidade, apresentem menores provisões de contingência, refletindo uma gestão mais eficiente dos riscos socioambientais.

## 3.3 VARIÁVEIS

### 3.3.1 Provisões de contingência

Como variável depende da pesquisa é utilizado o PCONT (provisão de contingências registrada no balanço, ponderado pelo ativo da empresa é a variável dependente da equação), uma *proxy* para o tamanho da empresa.

$$PCONT = CONT\_TOTAL / ATIVO\_TOTAL \quad (1)$$

Na equação apresentada, CONT\_TOTAL representa o valor total de provisão de contingências registrada no balanço, ATIVO\_TOTAL corresponde ao valor do ativo total da empresa conforme estudos anteriores (Pinto et al., 2015; Ribeiro et al., 2013).

### 3.4 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

No trabalho, foi utilizado Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3 para avaliar a sustentabilidade empresarial. Segundo Lucas et al. (2022), o ISE é um indicador que mede o desempenho das empresas comprometidas com a sustentabilidade, considerando aspectos ambientais, sociais e de governança (ESG). Este índice é composto por ações de empresas listadas na B3 que atendem a critérios rigorosos de sustentabilidade, sendo atualizado anualmente para refletir as práticas mais atuais e eficazes.

O ISE captura o comprometimento das empresas com práticas sustentáveis ao avaliar critérios como gestão ambiental, responsabilidade social e governança corporativa. Esses critérios garantem que as empresas listadas no índice estejam alinhadas com os melhores padrões de sustentabilidade. Segundo a Bovespa (2024), para serem incluídas no ISE, as empresas devem ser uma das 200 ações mais negociadas nas últimas três carteiras, ter participado de pelo menos 50% dos pregões nos últimos três períodos de análise, não ser classificadas como *Penny Stock* e cumprir os critérios de sustentabilidade estabelecidos pela B3, essa avaliação é feita anualmente.

O uso do ISE como base de referência para este trabalho é conectado na pesquisa de Lucas et al. (2022), que investigou o nexo de causalidade entre os

indicadores de sustentabilidade corporativa, particularmente o ISE, e o principal índice de ações da Bolsa de Valores de São Paulo, o Ibovespa. A pesquisa concluiu que essa relação é consistente, positiva e estatisticamente relevante, reforçando a importância do ISE no processo decisório dos *stakeholders*. Os autores ressaltam que as práticas sustentáveis implementadas pelas empresas podem ter um impacto significativo no mercado de capitais brasileiro, destacando a relevância da sustentabilidade corporativa.

Para alcançar os objetivos da pesquisa, foi utilizada a variável independente central denominada ISE. Essa variável é uma *dummy* que assume o valor 1 quando a empresa faz parte do indicador de sustentabilidade ISE da B3 e 0 caso contrário.

#### **3.4.1 Variáveis de controle**

Para mitigar possíveis distorções decorrentes da endogeneidade associada à omissão de variáveis relevantes (Wooldridge, 2014), foram incluídos os seguintes elementos de controle na análise: *SIZE*, que quantifica o porte da empresa, *LEV*, que avalia a proporção do ativo financiado por capital de terceiros, e *GOV*, mostra se inserida em um dos três níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa B3. A Figura 1 representa um resumo de cada indicador e seu modelo matemático.

*SIZE*: Essa variável representa o tamanho da empresa  $i$  na data  $t$ , calculado como o logaritmo natural do ativo total. Espera-se que empresas de maior porte tenham um maior valor de mercado, pois possuem um maior conjunto de bens e direitos que podem ser utilizados para a criação de benefício econômico futuro (Andrade et al., 2013; Garcia & Orsato, 2020).

LEV: A variável mede a alavancagem da empresa  $i$  na data  $t$ . Esse indicador é calculado como a razão entre o passivo oneroso e o ativo total da empresa, representando a capacidade da empresa de utilizar recursos externos para gerar resultados. Há evidências de que quanto menor a alavancagem, maior o valor de mercado, pois demonstra que o ativo de determinada entidade se desenvolveu utilizando menos recursos externos, o que tende a demonstrar um bom desempenho de suas operações (Andrade et al., 2013; Garcia & Orsato, 2020; Lins et al., 2017).

GOV: Essa métrica é uma variável *dummy* que demonstra se a empresa  $i$  na data  $t$  está em um dos 3 níveis diferenciados de governança corporativa (Novo mercado, Nível I ou Nível II). Foi assumido valor 1 para empresas que pertencentes a algum dos níveis diferenciados e 0 caso contrário (Oliveira et. al, 2017; Rodrigues, 2023).

Figura 1 - Síntese das variáveis do estudo

| <b>Indicador</b> | <b>Tipo</b>  | <b>Significado</b>  | <b>Fórmula</b>                                 | <b>Base Teórica</b>   |
|------------------|--------------|---|--|---|
| PCONT            | Dependente   | Provisão de contingências registrada no balanço (circulante + não circulante), ponderado pelo ativo da empresa                                | Valor contingência / Ativo Total               | Ribeiro et al. (2013); Pinto et al. (2015)                        |
| ISE              | Independente | Variável <i>dummy</i> que representa 1 se a empresa está no indicador de sustentabilidade ISE da B3 e 0 caso contrário                        | 1 ou 0   | Lucas et al. (2022)   |
| SIZE             | Controle     | Mede o tamanho da empresa   | Ln dos ativos totais da empresa                | Andrade et al. (2013); Garcia e Orsato (2020)                     |
| LEV              | Controle     | Mede o quanto do ativo está sendo financiado por capital de terceiros   | Ativo Total – Patrimônio Líquido / Ativo Total | Andrade et al. (2013); Lins et al. (2017); Garcia e Orsato (2020) |
| GOV              | Controle     | Variável <i>dummy</i> que representa 1 se a empresa está em um dos 3 níveis diferenciados de governança corporativa da B3 e 0 caso contrário. | 1 ou 0   | Oliveira et al. (2017); Rodrigues (2023)                          |

Fonte: Elaborado pelo autor (2024)

## Capítulo 4

### 4 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

A Tabela 3 apresenta uma análise descritiva das variáveis do modelo, dividida em três painéis distintos. No Painel A, referente às observações de empresas não pertencentes ao ISE, são analisadas 4.024 observações, para as variáveis PCONT, ISE, *SIZE*, LEV e GOV, que passaram por um processo de winsorização de 2% para o tratamento de *outliers*. O Painel B foca nas 471 observações das empresas que integram o ISE, destacando características como o índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e seu impacto nos resultados. O Painel C agrega todas as observações, pertencentes ou não ao ISE, somando 4.495 observações, oferecendo uma visão global do comportamento das variáveis estudadas.

Os três painéis foram criados para proporcionar uma análise mais detalhada e separada das variáveis, dividindo a amostra em diferentes grupos com o objetivo de capturar as características de cada grupo. Essa abordagem facilita a identificação de padrões e diferenças significativas entre os grupos, enriquecendo a compreensão das relações entre as variáveis estudadas.

Tabela 3 - Estatística descritiva das variáveis da amostra

Painel A: Estatística descritiva para as observações não pertencentes ao ISE

| Variável     | Observações | Mínimo  | P25     | Média   | Mediana | Desvio Padrão | CV     | P75     | Máximo  |
|--------------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------------|--------|---------|---------|
| <b>PCONT</b> | 4.024       | 0,0000  | 0,0000  | 0,0005  | 0,0000  | 0,0026        | 5,5088 | 0,0000  | 0,0171  |
| <b>ISE</b>   | 4.024       | 0,0000  | 0,0000  | 0,0000  | 0,0000  | 0,0000        | 0,0000 | 0,0000  | 0,0000  |
| <b>SIZE</b>  | 4.024       | 11,9463 | 19,9371 | 21,0859 | 21,4529 | 2,4993        | 0,1185 | 22,6209 | 26,3102 |
| <b>LEV</b>   | 4.024       | 0,0122  | 0,4262  | 0,7479  | 0,6166  | 0,6894        | 0,9217 | 0,8024  | 3,9706  |
| <b>GOV</b>   | 4.024       | 0,0000  | 0,0000  | 0,5355  | 1,0000  | 0,4987        | 0,9314 | 1,0000  | 1,0000  |

Painel B: Estatística descritiva para as observações pertencentes ao ISE

| Variável     | Observações | Mínimo  | P25     | Média   | Mediana | Desvio Padrão | CV     | P75     | Máximo  |
|--------------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------------|--------|---------|---------|
| <b>PCONT</b> | 471         | 0,0000  | 0,0000  | 0,0009  | 0,0000  | 0,0036        | 3,8333 | 0,0000  | 0,0171  |
| <b>ISE</b>   | 471         | 1,0000  | 1,0000  | 1,0000  | 1,0000  | 0,0000        | 0,0000 | 1,0000  | 1,0000  |
| <b>SIZE</b>  | 471         | 11,9462 | 23,3816 | 24,1064 | 24,1513 | 1,5586        | 0,0647 | 24,9160 | 26,3102 |
| <b>LEV</b>   | 471         | 0,0122  | 0,5302  | 0,6520  | 0,6765  | 0,2044        | 0,3135 | 0,8045  | 0,9949  |
| <b>GOV</b>   | 471         | 0,0000  | 1,0000  | 0,9023  | 1,0000  | 0,2971        | 0,3293 | 1,0000  | 1,0000  |

Painel C: Estatística descritiva para todas as observações pertencentes ou não ao ISE

| Variável     | Observações | Mínimo  | P25     | Média   | Mediana | Desvio Padrão | CV     | P75     | Máximo  |
|--------------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------------|--------|---------|---------|
| <b>PCONT</b> | 4.495       | 0,0000  | 0,0000  | 0,0005  | 0,0000  | 0,0027        | 5,2318 | 0,0000  | 0,0171  |
| <b>ISE</b>   | 4.495       | 0,0000  | 0,0000  | 0,1047  | 0,0000  | 0,3063        | 2,9233 | 0,0000  | 1,0000  |
| <b>SIZE</b>  | 4.495       | 11,9462 | 20,1703 | 21,4024 | 21,7105 | 2,5888        | 0,1210 | 23,0612 | 26,3102 |
| <b>LEV</b>   | 4.495       | 0,0122  | 0,4418  | 0,7379  | 0,6230  | 0,6563        | 0,8894 | 0,8028  | 3,9706  |
| <b>GOV</b>   | 4.495       | 0,0000  | 0,0000  | 0,5739  | 1,0000  | 0,4945        | 0,8616 | 1,0000  | 1,0000  |

Fonte: Elaborado pelo autor (2024).

Nota: PCONT é a provisão de contingências registrada no balanço (circulante + não circulante), ponderado pelo ativo da empresa. ISE é a variável *dummy* que representa 1 se a empresa está no indicador de sustentabilidade ISE da B3 e 0 caso contrário. SIZE é a variável que mede o tamanho da empresa, sendo o log neperiano dos ativos totais da empresa. LEV por sua vez representa a variável que mede o quanto do ativo está sendo financiado por capital de terceiros (ativo total – patrimônio líquido / patrimônio líquido). GOV é variável *dummy* que representa 1 se a empresa está em um dos 3 níveis diferenciados de governança corporativa da B3 e 0 caso contrário.

No Painel A, que inclui as 4.024 observações de empresas não listadas no ISE, destaca-se a baixa média de PCONT, sugerindo uma abordagem cautelosa na gestão de riscos. A variável ISE apresenta valor zero em todas as observações, como esperado para empresas fora do índice. As empresas do Painel A também apresentam uma média de *SIZE* de 21,08596, indicando empresas de médio a grande porte, com uma média de alavancagem financeira (LEV) de 0,747999. Além disso, vale destacar a média da variável GOV de 0,5355368, na qual metade praticamente das empresas estão inseridas em algum dos níveis de governança do mercado brasileiro.

Por outro lado, o Painel B, com as 471 observações de empresas listadas no ISE, mostra uma média de PCONT mais alta em comparação ao Painel A, com 0,0009642, pode-se ver no teste T da Tabela 4 (0,02%). A variável ISE tem um valor constante de 1, refletindo a inclusão dessas empresas no índice de sustentabilidade. *SIZE* apresenta uma média de 24,10645, sugerindo que empresas no ISE tendem a ser maiores. A alavancagem financeira (LEV) é ligeiramente menor neste painel, com uma média de 0,6520742, indicando que empresas no ISE são menos alavancadas comparadas as de fora do ISE. A média do GOV é 0,9023355 próxima ao número 1, onde a GOV é uma *dummy*, indica que as empresas listadas no ISE são em sua grande parte inseridas em algum dos níveis de governança da Bovespa.

O Painel C, que combina todas as observações, reforça as tendências observadas nos painéis anteriores, com uma média geral de PCONT de 0,0005251 e de ISE de 0,1047831. O *SIZE* e LEV mostram consistência nos valores médios de 21,40246 e 0,7379477, respectivamente. Esse panorama sugere que empresas listadas no ISE são geralmente maiores, enfrentam maior regulação e possuem práticas de sustentabilidade mais robustas, conforme esperado.

A Tabela 4 compara os resultados médios dos múltiplos financeiros entre ativos que compõem a carteira do ISE e aqueles que não fazem parte dela. Observa-se que as médias das variáveis para os ativos ISE tendem a ser melhores em relação aos ativos não ISE. Por exemplo, a média de PCONT para os ativos ISE é de 0,0009642, enquanto para os não ISE é de 0,0004737, mostrando que empresas fora do ISE possuem valores menores de provisões de contingência. O teste T sugere significância estatística para essa diferença (p-valor de 0,02%).

Além disso, a variável GOV também apresenta uma média superior nos ativos ISE (0,9023355) em relação aos não ISE (0,5355368), confirmando maior rigor de governança entre as empresas do ISE, também com significância de 0,00%.

*SIZE* mostra que as empresas no ISE são geralmente maiores, com uma média de 24,10645, em comparação com 21,08596 para as empresas não ISE, com significância estatística de 0,00%, pode-se ver no teste T da Tabela 4 (0,00%). Por outro lado, *LEV* é ligeiramente menor para os ativos ISE (0,6520742) em relação aos não ISE (0,747999), o que indica menor alavancagem financeira entre as empresas do ISE, com um p-valor de 0,27%, ainda indicando uma diferença significativa.

Os testes T destacam uma significância estatística para todas as variáveis PCONT, GOV, *SIZE* e *LEV*, sugerindo que as empresas listadas no ISE apresentam características distintas, com menor provisão de contingência, sofrem mais com regulamentação, estão mais em níveis de governança, maior tamanho e menor alavancagem em comparação com as não listadas no índice. Essas diferenças são estatisticamente significativas, reforçando a importância do ISE como indicador de práticas empresariais sustentáveis e sólidas.

Tabela 4 - Média dos indicadores dos ativos ISE e não ISE

| Variáveis | ISE | Não ISE | Teste T (p-valor) |
|-----------|-----|---------|-------------------|
|-----------|-----|---------|-------------------|

|              |           |           |         |
|--------------|-----------|-----------|---------|
| <b>PCONT</b> | 0,0009642 | 0,0004737 | 0,02% * |
| <b>GOV</b>   | 0,9023355 | 0,5355368 | 0,00% * |
| <b>SIZE</b>  | 24,10645  | 21,08596  | 0,00% * |
| <b>LEV</b>   | 0,6520742 | 0,747999  | 0,27% * |

Fonte: Elaborado pelo autor (2024)

PCONT é a provisão de contingências registrada no balanço (circulante + não circulante), ponderado pelo ativo da empresa. ISE é a variável *dummy* que representa 1 se a empresa está no indicador de sustentabilidade ISE da B3 e 0 caso contrário. *SIZE* é a variável que mede o tamanho da empresa, sendo o log neperiano dos ativos totais da empresa. LEV por sua vez representa a variável que mede o quanto do ativo está sendo financiado por capital de terceiros (ativo total – patrimônio líquido / patrimônio líquido). GOV é variável *dummy* que representa 1 se a empresa está em um dos 3 níveis diferenciados de governança corporativa da B3 e 0 caso contrário.

\* significativo a 10%.

A Tabela 5 apresenta os coeficientes de correlação entre as variáveis dos modelos, revelando relações estatisticamente significativas, embora de intensidade moderada, entre o ISE e outras variáveis importantes como PCONT, *SIZE*, LEV e GOV. A correlação entre ISE e PCONT, por exemplo, é de 0,0009642, sugerindo que empresas no ISE tendem a registrar maiores provisões de contingência. A relação mais forte é observada entre ISE e *SIZE*, com um coeficiente de 0,3574, indicando que empresas maiores têm maior probabilidade de estar no ISE, possivelmente devido à maior capacidade de adotar práticas sustentáveis. A correlação negativa entre ISE e LEV (-0,0448) sugere que as empresas listadas no ISE tendem a ter menor alavancagem financeira, apontando para uma estrutura de capital mais conservadora, compatível com estratégias de gestão de risco sustentável. Além disso, a forte correlação entre GOV e *SIZE* (0,4649) indica que as empresas com melhores práticas de governança são geralmente maiores e mais propensas a integrar o ISE. Em conjunto, esses resultados sugerem que as empresas no ISE são maiores, com melhores práticas de governança e possuem estruturas de capital mais robustas, refletindo um perfil de gestão mais sólido e alinhado com a sustentabilidade.

Tabela 5 - Matriz de correlação das variáveis do modelo

|       | PCONT   | ISE      | SIZE     | LEV      | GOV |
|-------|---------|----------|----------|----------|-----|
| PCONT | 1       |          |          |          |     |
| ISE   | 0,0547* | 1        |          |          |     |
| SIZE  | 0,0647* | 0,3574*  | 1        |          |     |
| LEV   | 0,0164  | -0,0448* | -0,1717* | 1        |     |
| GOV   | 0,0473* | 0,2272*  | 0,4649*  | -0,1536* | 1   |

Fonte: Elaborado pelo autor (2024)

PCONT é a provisão de contingências registrada no balanço (circulante + não circulante), ponderado pelo ativo da empresa. ISE é a variável *dummy* que representa 1 se a empresa está no indicador de sustentabilidade ISE da B3 e 0 caso contrário. *SIZE* é a variável que mede o tamanho da empresa, sendo o log neperiano dos ativos totais da empresa. LEV por sua vez representa a variável que mede o quanto do ativo está sendo financiado por capital de terceiros (ativo total – patrimônio líquido / patrimônio líquido). GOV é variável *dummy* que representa 1 se a empresa está em um dos 3 níveis diferenciados de governança corporativa da B3 e 0 caso contrário.

\* significativo a 10%

#### 4.1 RESULTADOS MODELOS ECONOMETRÍCOS

A Tabela 6 resume os resultados das regressões realizadas para testar a hipótese H1, utilizando quatro diferentes modelos de variáveis dependentes. No Modelo 1, que usa PCONT como variável dependente, o coeficiente para a variável ISE é positivo e significativo a 5% (p-valor < 0,05), sugerindo que empresas no ISE tendem a ter provisões de contingência maiores.

O Modelo 2, que avalia a relação entre a variável *dummy* PCONT\_CP e o ISE, apresenta um coeficiente negativo e altamente significativo a 1% (p-valor < 0,01), indicando que as empresas do ISE têm uma tendência a registrar menores provisões de contingência de curto prazo.

Os Modelos 3 e 4 também mostram resultados significativos, ambos com coeficientes negativos para a variável ISE, com significância a 1% (p-valor < 0,01). No Modelo 3, a *dummy* PCONT\_LP indica que as empresas do ISE tendem a registrar menores provisões de contingência de longo prazo, enquanto no Modelo 4, a *dummy* PCONT indica que uma empresa contabiliza menores valores de qualquer tipo de provisão de contingência para empresas do ISE. Esses resultados sugerem que,

apesar da expectativa de que práticas sustentáveis poderiam reduzir as provisões, na prática, as empresas do ISE parecem adotar uma postura mais conservadora, registrando maiores provisões.

As variáveis de controle também desempenham um papel importante na explicação das provisões de contingência. *SIZE* é consistentemente significativa, mostrando que empresas maiores tendem a ter maiores provisões, enquanto *LEV* tem um efeito negativo, sugerindo que empresas com maior alavancagem financeira registram menores provisões de contingência.

Tabela 6 - Síntese das regressões lineares H1

| Variáveis        | Modelo 1<br>PCONT          | Modelo 2<br><i>Dummy</i> PCONT CP | Modelo 3<br><i>Dummy</i> PCONT LP | Modelo 4<br><i>Dummy</i> PCONT |
|------------------|----------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|
| ISE              | 0,000306**<br>-0,000143    | -0,0643***<br>-0,0141             | -0,0546***<br>-0,0113             | -0,0527***<br>-0,011           |
| GOV              | 0,000123<br>-0,000094      | -0,0247***<br>-0,00926            | -0,0113<br>-0,0074                | -0,0116<br>-0,00722            |
| <i>SIZE</i>      | 0,0000502***<br>-0,0000188 | -0,00255<br>-0,00185              | -0,00161<br>-0,00148              | -0,00144<br>-0,00144           |
| LEV              | 0,000123*<br>-0,0000634    | 0,00183<br>-0,00625               | -0,00253<br>-0,005                | 0,000492<br>-0,00488           |
| Constant         | -0,000742*<br>-0,00039     | 0,994***<br>-0,0384               | 0,999***<br>-0,0307               | 0,996***<br>-0,03              |
| Observações      | 4.495                      | 4.495                             | 4.495                             | 4.495                          |
| <i>R-squared</i> | 0,006                      | 0,012                             | 0,009                             | 0,009                          |

Erros padrão entre parênteses: \*\*\*  $p < 0,01$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*  $p < 0,1$

Fonte: Elaborado pelo autor (2024)

Estimado por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) com dados empilhados.

PCONT é a provisão de contingências registrada no balanço (circulante + não circulante), ponderado pelo ativo da empresa. ISE é a variável *dummy* que representa 1 se a empresa está no indicador de sustentabilidade ISE da B3 e 0 caso contrário. *SIZE* é a variável que mede o tamanho da empresa, sendo o log neperiano dos ativos totais da empresa. LEV por sua vez representa a variável que mede o quanto do ativo está sendo financiado por capital de terceiros (ativo total – patrimônio líquido / patrimônio líquido). GOV é variável *dummy* que representa 1 se a empresa está em um dos 3 níveis diferenciados de governança corporativa da B3 e 0 caso contrário.

\* significativo a 10%, \*\* significativo a 5% e \*\*\* significativo a 1%

Além da regressão e para testar a relação entre a participação no ISE e as provisões de contingência, foi utilizado o modelo Probit, complementado por uma análise marginal para avaliar o efeito marginal das variáveis independentes sobre as variáveis dependentes (*Dummy* PCONT\_CP, *Dummy* PCONT\_LP, e *Dummy* PCONT\_TOTAL). A escolha do modelo Probit se justifica pela natureza binária das

variáveis dependentes (*dummy*), permitindo estimar a probabilidade de uma empresa registrar provisões de contingência com base em sua inclusão no ISE e outras variáveis de controle.

Os resultados, conforme apresentados na Tabela 7, mostram que a participação no ISE tem um efeito marginal negativo e estatisticamente significativo em todos os modelos.

Tabela 7 - Resultados dos modelos de probit e análise marginal – H1  
Painel A: Resultados probit e análise marginal para *Dummy\_PCONT\_CP*

| Variáveis | Efeito Marginal | t-Estatístico | Probit CP | Erro Padrão | t-Estatístico Probit |
|-----------|-----------------|---------------|-----------|-------------|----------------------|
| ISE       | -0,0464***      | -3,77         | -0,317*** | 0,084       | -3,78                |
| GOV       | -0,0255**       | -2,68         | -0,175**  | 0,0651      | -2,68                |
| SIZE      | -0,00309        | -1,56         | -0,0211   | 0,0135      | -1,56                |
| LEV       | 0,00341         | 0,49          | 0,0234    | 0,0475      | 0,49                 |
| Constante | -               | -             | 1,997***  | 0,2827      | 7,06                 |

Painel B: Resultados probit e análise marginal para *Dummy\_PCONT\_LP*

| Variáveis | Efeito Marginal | t-Estatístico | Probit LP | Erro Padrão | t-Estatístico Probit |
|-----------|-----------------|---------------|-----------|-------------|----------------------|
| ISE       | -0,0383***      | -4            | -0,382*** | 0,0943      | -4,05                |
| GOV       | -0,0117         | -1,53         | -0,117    | 0,0762      | -1,53                |
| SIZE      | -0,00174        | -1,13         | -0,0174   | 0,0154      | -1,13                |
| LEV       | -0,00222        | -0,43         | -0,0221   | 0,0519      | -0,43                |
| Constante | -               | -             | 2,171***  | 0,322       | 6,74                 |

Painel C: Resultados probit e análise marginal para *Dummy\_CONT\_TOTAL*

| Variáveis | Efeito Marginal | t-Estatístico | Probit Total | Erro Padrão | t-Estatístico Probit |
|-----------|-----------------|---------------|--------------|-------------|----------------------|
| ISE       | -0,0366***      | -3,93         | -0,380***    | 0,0956      | -3,98                |
| GOV       | -0,0123         | -1,64         | -0,127       | 0,0776      | -1,64                |
| SIZE      | -0,00159        | -1,05         | -0,0165      | 0,0157      | -1,05                |
| LEV       | 0,0015          | 0,28          | 0,0156       | 0,0556      | 0,28                 |
| Constante | -               | -             | 2,156***     | 0,3269      | 6,6                  |

Fonte: Elaborado pelo autor (2024)

PCONT é a provisão de contingências registrada no balanço (circulante + não circulante), ponderado pelo ativo da empresa. ISE é a variável *dummy* que representa 1 se a empresa está no indicador de sustentabilidade ISE da B3 e 0 caso contrário. *SIZE* é a variável que mede o tamanho da empresa, sendo o log neperiano dos ativos totais da empresa. LEV por sua vez representa a variável que mede o quanto do ativo está sendo financiado por capital de terceiros (ativo total – patrimônio líquido / patrimônio líquido). GOV é variável *dummy* que representa 1 se a empresa está em um dos 3 níveis diferenciados de governança corporativa da B3 e 0 caso contrário. \* significativo a 10%, \*\* significativo a 5% e \*\*\* significativo a 1%

No Painel A, que se refere à *Dummy\_PCONT\_CP*, o coeficiente marginal para a variável ISE é de -0,0464, com significância a 1%. Isso indica que empresas listadas no ISE têm uma probabilidade significativamente menor de registrar provisões de

contingência de curto prazo. A governança (GOV) também é significativa a 5%, sugerindo que melhores práticas de governança estão associadas a menores provisões de curto prazo. Entretanto, as variáveis *SIZE* e *LEV* não apresentaram significância estatística, indicando uma relação mais fraca ou inexistente com as provisões de curto prazo.

No Painel B, que analisa a *Dummy\_PCONT\_LP*, o efeito marginal de ISE continua negativo (-0,0383) e significativo a 1%, sugerindo que a participação no ISE também reduz a probabilidade de provisões de longo prazo. No entanto, *GOV*, *SIZE* e *LEV* não mostraram significância, o que sugere que a governança, o tamanho da empresa e a alavancagem financeira não têm um impacto significativo nas provisões de longo prazo.

Por fim, no Painel C, que examina a *Dummy\_CONT\_TOTAL*, o coeficiente marginal de ISE é -0,0366, novamente significativo a 1%, confirmando que as empresas do ISE têm uma probabilidade geral menor de registrar provisões de contingência. As variáveis *GOV*, *SIZE* e *LEV* não são estatisticamente significativas neste modelo, sugerindo que esses fatores não têm um efeito robusto sobre a totalidade das provisões de contingência.

Esses resultados indicam que a inclusão no ISE está associada a uma menor probabilidade de registrar provisões de contingência, seja de curto, longo prazo ou no total, o que pode refletir uma gestão de risco mais eficaz e conservadora nas empresas sustentáveis, conforme esperado da hipótese, sendo assim as empresas registradas no ISE tem uma menor probabilidade de registrar provisao de contingência.

## Capítulo 5

### 5 DISCUSSÃO DOS DADOS

Os resultados deste estudo indicam que foram encontrados indícios estatisticamente significativos de uma relação negativa e significativa entre o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e as provisões de contingências.

Esta descoberta demonstra parcialmente as conclusões de estudos anteriores, como o de Félix et al. (2019), que investiga a influência dos gastos com responsabilidade social no desempenho financeiro de empresas industriais listadas no ISE entre 2005 e 2015. Os resultados deste estudo sugerem uma relação inversa entre os gastos com responsabilidade social e o desempenho financeiro das empresas, destacando que a implementação de ações de sustentabilidade pode resultar em despesas adicionais, impactando negativamente a riqueza dos acionistas. O artigo ressalta a importância de uma abordagem sustentável que vá além de ações filantrópicas, enfatizando a necessidade de integrar a responsabilidade social em todos os aspectos do negócio, desde a estratégia até a operação, para impulsionar o desenvolvimento sustentável da sociedade. Assim, uma análise das empresas no ISE não parece ter um impacto econômico significativo.

Contudo, Freeman (1994) introduziu a abordagem dos *stakeholders* na gestão estratégica das empresas, argumentando que considerar e equilibrar as necessidades e interesses não apenas dos acionistas, mas também de outras partes interessadas, é crucial para uma gestão ética e sustentável. Ele destaca que atender às expectativas dos *stakeholders* beneficia não apenas a sociedade, mas também fortalece a posição de longo prazo da empresa, indicando que as ações de sustentabilidade podem ser

estratégias que reduzem passivos a longo prazo, promovendo uma gestão mais responsável e duradoura.

Um possível motivo para os resultados encontrados pode ser o fato de empresas em setores com maior risco ambiental terem maior interesse em aderir ao ISE, conforme abordado por Andrade et al. (2013). Empresas com alta evidenciação de informações socioambientais tendem a participar de setores ambientalmente sensíveis ou poluidores, demonstrando um maior interesse em divulgação e práticas sustentáveis.

No contexto apresentado por Jensen (2010), a implementação de ações de sustentabilidade pode gerar despesas adicionais para as empresas, impactando negativamente a riqueza dos acionistas. Jensen (2010) destaca que, embora a teoria dos *stakeholders* tenha ganhado atenção, a maximização de valor permanece como o principal objetivo corporativo. Ele ressalta a importância de alinhar os interesses dos *stakeholders* com a maximização de valor para garantir uma abordagem sustentável e responsável para as corporações, reconhecendo que isso pode resultar em custos adicionais que afetam a riqueza dos acionistas.

Adicionalmente, o estudo de Garcia e Orsato (2020) investigou a associação entre a performance ESG (Ambiental, Social e Governança), o desempenho financeiro e a fraqueza institucional nos mercados emergentes, abrangendo o período de 2010 a 2021. Os resultados sugerem que o ambiente institucional tem uma predominância sobre o desempenho financeiro e ESG das empresas, alinhando-se com a lógica do Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) e indicando que as ações de sustentabilidade podem reduzir passivos a longo e médio prazo. O estudo destaca a importância das práticas sustentáveis não apenas como custos, mas como oportunidades competitivas, e ressalta a influência do ambiente institucional nas

estratégias corporativas em relação à responsabilidade social e sustentabilidade. Além disso, observa-se que empresas mais agressivas em relação ao ambiente tendem a adotar mais práticas sustentáveis, sugerindo uma preocupação crescente com a sustentabilidade nas tomadas de decisão empresariais.

## Capítulo 6

### 6 CONCLUSÃO

O objetivo central deste estudo é verificar se as empresas que estão no Índice de Sustentabilidade Empresarial possuem menores provisões de contingência que as empresas que não figuram o Índice. A hipótese sugeria que empresas participantes do ISE, por sua maior atenção às práticas de sustentabilidade, tenderiam a registrar menores valores de provisões de contingência.

A população inclui empresas listadas na bolsa de valores brasileira durante o período de 2010 a 2023. Foi utilizado o Método dos Mínimos Quadrados, e uma amostra de 10.234 observações, que após tratamento se tornaram 4.496 observações, foram conduzidas duas regressões distintas para compreender o comportamento das variáveis dependentes em relação à variável independente, ademais para cada hipótese e cada regressão também foram rodadas regressão probit e complementadas com análises marginais. Os cenários analisados abrangeram tanto as provisões de contingências em curto quanto em longo prazo, além da presença total dessas provisões.

Os resultados obtidos apontaram para evidências estatisticamente significativas de uma relação negativa entre o ISE e as provisões de contingências. Neste contexto e sob uma perspectiva teórica, este estudo oferece uma análise de dados que ainda não havia sido abordada em pesquisas anteriores incluindo sustentabilidade e provisão de contingências no cenário brasileiro, preenchendo assim uma lacuna identificada nos estudos de Andrade et al. (2013) e Félix et al. (2019), trazendo uma contribuição a sociedade, ao mercado brasileiro, internacional

e qualquer outro *stakeholder* que tem por interesse analisar e tomar decisões através de empresas e dados financeiros.

Sob uma perspectiva prática, os achados desta pesquisa oferecem contribuições valiosas para diferentes *stakeholders* no ambiente empresarial. Primeiramente, os gestores podem utilizar os resultados para embasar estratégias voltadas para a inclusão e permanência na carteira do ISE. Por exemplo, é interessante para empresas com ações sustentáveis aparecerem no índice ISE? Além disso, os investidores podem se beneficiar ao considerar ativos listados no ISE em suas decisões de investimento? Por exemplo, de fato as empresas que fazem ou fizeram parte do ISE têm maiores ações sustentáveis?

Contudo, é importante reconhecer as limitações deste estudo. Primeiramente, as variáveis dependentes examinadas podem ser expandidas para incluir métricas adicionais, a contribuição de cada empresa no índice ISE. Seria interessante investigar se as empresas listadas no ISE com maior participação no índice tendem a ter níveis de provisão de contingências mais baixos ou mais elevados em comparação com aquelas fora do índice. Além disso, uma análise mais detalhada por setor de mercado mais aprofundada poderia fornecer contribuições adicionais sobre a importância relativa do ISE em diferentes indústrias. Identificar setores onde o ISE desempenha um papel mais ou menos significativo pode oferecer uma compreensão mais refinada dos impactos das práticas ESG nas empresas. Essas considerações destacam áreas potenciais para pesquisas futuras e enfatizam a necessidade de uma abordagem abrangente e holística ao investigar o papel do ISE e das provisões de contingências no contexto empresarial.

## REFERÊNCIAS

- Agudelo, M. A. L., Jóhannsdóttir, L., & Davídsdóttir, B. (2019). A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 4(1), 1-23. <https://doi.org/10.1186/s40991-018-0039-y>
- Andrade, L. P., Bressan, A. A., Iquiapaza, R. A., & Moreira, B. C. de M. (2013). Determinantes de adesão ao Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA e sua relação com o valor da empresa. *Revista Brasileira de Finanças*, 11(2), 181-213. <https://doi.org/10.12660/rbfin.v11n2.2013.5923>
- BOVESPA. (2024, janeiro 30). *ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial*. Bolsa de Valores de São Paulo. <http://www.b3.com.br>
- Carroll, A. B. (2015). Corporate social responsibility. *Organizational Dynamics*, 44(2), 87-96. <https://doi.org/10.1016/j.orgdyn.2015.02.002>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. (2009). *Pronunciamento técnico CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes - Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 37*. [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/304\\_CPC\\_25\\_rev%2019.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/304_CPC_25_rev%2019.pdf)
- Crisóstomo, V. L., Gomes, L. A. da S., & Braga, C. (2018). Análise da evolução da adesão de empresas ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). *Revista de Administração da UFSM*, 11, 772–794. <https://doi.org/10.5902/1983465931879>
- Ribeiro, A. de C., Ribeiro, M. de S., & Weffort, E. F. J. (2013). Provisões, contingências e o pronunciamento CPC 25: as percepções dos protagonistas envolvidos. *Revista Universo Contábil*, 9(3), 38–54. <https://www.redalyc.org/pdf/1170/117028560004.pdf>
- Fatima, T., & Elbanna, S. (2023). Corporate social responsibility (CSR) implementation: A review and a research agenda towards an integrative framework. *Journal of Business Ethics*, 183(1), 105-121. <https://doi.org/10.1007/s10551-022-05047-8>
- Félix, C. P., Granzotto, A., & Sonza, I. B. (2019). Influência da sustentabilidade no desempenho financeiro das empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial. *Contabilometria - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting*, 6(1), p. 22-38. <https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/contabilometria/article/view/1262>
- Freeman, R. E. (1994). The politics of stakeholder theory: Some future directions. *Business Ethics Quarterly: The Journal of the Society for Business Ethics*, 4(4), 409-421. <https://doi.org/10.2307/3857340>
- Garcia, A. S., & Orsato, R. J. (2020). Testing the institutional difference hypothesis: A study about environmental, social, governance, and financial performance.

*Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3261-3272.  
<https://doi.org/10.1002/bse.2570>

- Hopt, K. J. (2021). Corporate governance of banks and financial institutions: Economic theory, supervisory practice, evidence and policy. *European Business Organization Law Review*, 22(1), 13-37. <https://doi.org/10.1007/s40804-020-00201-z>
- Jensen, M. C. (2010). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 22(1), 32-42. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2010.00259.x>
- Liang, H., & Renneboog, L. (2020, September 24). Corporate Social Responsibility and Sustainable Finance: A Review of the Literature. *European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper No. 701/2020*. <https://ssrn.com/abstract=3698631> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3698631>
- Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2017). Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis. *The Journal of Finance*, 72(4), 1785-1824. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
- Lucas, E. C., Yoshikuni, A. C., & Di Agustini, C. A. (2022). Relação de causalidade entre os índices de sustentabilidade empresarial e Ibovespa no Brasil. *REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade*, 12(3), 30-42. <https://doi.org/10.18696/reunir.v12i3.1476>
- Oliveira, A. C. L., Cunha, J. V. A., & Barbosa, J. E. B. (2017, julho 26 a 28). *Relação entre governança corporativa e o valor das ações em períodos de crise* [Artigo apresentado]. 14º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, São Paulo, Brasil. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/17Usplnternational/ArtigosDownload/282.pdf>
- Parent, J. D., & Lovelace, K. J. (2018). Employee engagement, positive organizational culture and individual adaptability. *On the Horizon*, 26(3), 206-214. <https://doi.org/10.1108/OTH-01-2018-0003>
- Pinto, A. F., Avelar, B., Fonseca, K. B. C., Silva, M. B. A., & Costa, P. D. S. (2015). Value relevance da evidenciação de provisões e passivos contingentes. *Pensar Contábil*, 16(61), 54-65. <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/2305/2007>
- Ramos, A. G. M. (2023). *A relação do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) com o desempenho financeiro das empresas listadas na B3* [Dissertação de mestrado, FUCAPE Business School]. <https://fucape.br/wp-content/uploads/2023/12/Dissertacao-Andre-Gustavo-Matins-Ramos.pdf>
- Rodrigues, C. S. (2023). *Governança e o efeito das provisões de contingências no valor de mercado: uma análise das empresas de capital aberto entre 2010 e 2022* [Dissertação de mestrado, FUCAPE Business School].

[https://fucape.br/?jet\\_download=d8c3e297fc8efe117ed56163d133279055288939](https://fucape.br/?jet_download=d8c3e297fc8efe117ed56163d133279055288939)

- Ruggerio, C. A. (2021). Sustainability and sustainable development: A review of principles and definitions. *Science of the Total Environment*, 786, 147481. <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2021.147481>
- Sabino, K. B. da C. (2019). *A relação entre o gerenciamento de resultados e a evidenciação de provisões e passivos contingentes* [Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Uberlândia]. <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/27566>
- Soares, L. R. (2023). *Efeito do reconhecimento de provisões no desempenho ESG em companhias listadas brasileiras* [Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Uberlândia]. <http://doi.org/10.14393/ufu.di.2024.43>
- Soltani, M., Kashkooli, F. M., Souri, M., Rafiei, B., Jabarifar, M., Gharali, K., & Nathwani, J. S. (2021). Environmental, economic, and social impacts of geothermal energy systems. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 140, 110750. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2021.110750>
- Wooldridge, J (2014). Quasi-maximum likelihood estimation and testing for nonlinear models with endogenous explanatory variables. *Journal of Econometrics*, 182(1), 226-234. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2014.04.020>