

Controvérsias sobre a relevância de modelos de sustentabilidade na cadeia da carne bovina brasileira

Roberto Bazanini

Professor Doutor, UNIP, Brasil.
robertobazanini@gmail.com

Miguel Eugenio Minuzzi Vilanova

Professor Doutor, UNIP, Brasil.
miguelvilanova@gmail.com

Celso Machado Júnior

Professor Doutor (PhD), USCS, Brasil.
celso.junior@online.uscs.edu.br

Arnaldo Luiz Ryngelblum

Professor Doutor, UNIP, Brasil.
arnaldo.ryngelblum@docente.unip.br

RESUMO

Este ensaio tem como objetivo propor um modelo de sustentabilidade aplicado para a cadeia produtiva da carne bovina brasileira. O modelo proposto busca integrar os indicadores de sustentabilidade dos modelos corporativos e os identificados na literatura, tendo como referência a incorporação dos princípios da *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG) à cosmovisão do Modelo de Capitalismo dos *Stakeholders*. A revisão da literatura, com base nos modelos antecedentes sobre sustentabilidade, apontou que esses modelos possuem lacunas que precisam ser preenchidas para que a matriz de materialidade dos Relatórios Socioambientais (RSC) seja efetivamente contemplada para que se possa avançar além dos recursos retóricos disseminados como *greenwashing* em inúmeras publicações sobre sustentabilidade. A proposta desse ensaio resultou na apresentação para a academia de um ferramental metodológico específico para ser aplicado junto à cadeia produtiva da carne bovina que contemplem a matriz de materialidade da ESG em consonância com a Declaração do Manifesto de Davos em 2020.

PALAVRAS-CHAVE: Matriz de Materialidade. Modelo de Sustentabilidade. *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG). Capitalismo dos *Stakeholders*.

1 INTRODUÇÃO

Este ensaio busca contribuir para o debate fundamental sobre o capitalismo das partes interessadas, referindo-se à visão cada vez mais influente de que diretores corporativos e altos executivos (líderes corporativos) devem ser encorajados e confiados a usar seu critério para servir as partes interessadas e não apenas os acionistas. De acordo com essa visão, os líderes corporativos devem e irão entregar valor às partes interessadas, incluindo funcionários, fornecedores, clientes, comunidades locais e meio ambiente.

Nos últimos anos, o campo de pesquisa sobre criação de valor para os *stakeholders* ganhou notoriedade tanto no âmbito acadêmico quanto empresarial (BAZANINI *et al.*, 2020). Para fins de estudo, a inovação do modelo de negócios para inserir a sustentabilidade tem sido abordada como um ponto de vista estratégico sobre as preocupações sociais e ambientais, integrando-se aos objetivos das organizações. Nesse contexto, os negócios de impacto representam a proposta efetiva de atrair parte do capital privado para soluções que atuem diretamente nos desafios sociais, ambientais e tecnológicos (MÜLLER; KNEIPP; RODRIGUES; FAVARIN, 2022). A proposta central do capitalismo das partes interessadas é que os líderes corporativos tenham ampla liberdade para considerar os interesses das partes interessadas, não apenas dos acionistas, de forma acentuada no período de emergência social e ecológica para mitigar os efeitos negativos do COVID-19 nos países latino-americanos (JIMÉNEZ; SALDARRIAGA-ISAZA, 2022).

A Doutrina do Interesse do Acionista desenvolveu-se na década de 1970, tendo como principal representante o economista Milton Friedman, defensor da proposta de responsabilidade corporativa voltada apenas para os acionistas. Nessa perspectiva, parte-se da premissa de que a empresa de capital aberto é apenas uma entidade que busca o lucro e a maximização de valor para os acionistas (BAZANINI *et al.*, 2020). Nessa linha de raciocínio, a Doutrina do Interesse do Acionista contém um inconveniente para seus críticos que não pode ser negado: se uma empresa não der lucro para seus acionistas, ela não poderá atender os demais envolvidos. No entanto, ao maximizar os lucros para os acionistas, os problemas ambientais, sociais e ambientais foram agravados (ARCOVERDE, 2018).

Contrariando essa visão, a Teoria dos *Stakeholders* concebe que o verdadeiro objetivo da empresa é servir como um veículo para coordenar os interesses dos *stakeholders*. Nesse

sentido, os gestores não são apenas responsáveis por maximizar o valor para o acionista, conforme preconizado na Doutrina do Interesse do Acionista, mas também devem considerar os interesses dos agentes envolvidos no empreendimento para as decisões corporativas (HARRISON; FREEMAN; ABREU, 2015).

O termo *stakeholder* originou-se de um memorando interno do Stanford Research Institute em 1963. Mais tarde, em 1984, Robert Edward Freeman criou a definição mais aceita do termo no livro “Strategic Management”, no qual caracterizou os *stakeholders* como um grupo cujo suporte torna-se vital para a existência da organização. Essa concepção contraria os pressupostos da Teoria Econômica Clássica, segundo a qual o único interessado no negócio é o dono da empresa.

Dentre os modelos de criação de valor referentes à dimensão ambiental e social aos interesses econômicos, o modelo *Triple Bottom Line*, proposto por Elkington (1994), passou a ser incorporado pelo universo corporativo em decorrência, principalmente, dos benefícios que tendem a ser obtidos a partir de uma postura proativa em suas relações com o meio ambiente. Da evolução do modelo proposto por Elkington (1994), em nossa contemporaneidade, destaca-se a Governança Ambiental, Social e Corporativa (ESG), que se baseia em boas práticas ambientais, sociais e de governança. A adoção dos princípios ESG pode ser uma ferramenta para tornar a persona da empresa grata à comunidade e, assim, obter vantagem competitiva, além de reduzir custos por meio de certificações e, ainda, adquirir preferência pela adoção de práticas ambientais alinhadas com o cliente e fornecedor expectativas.

Na perspectiva idealista do Capitalismo dos *Stakeholders*, Beber e Rangel (2020) concebem que as organizações estão cada vez mais preocupadas em criar valor para os agentes envolvidos, como fator de vantagem competitiva. Na perspectiva realista de Bebchuk e Tallarita (2020), as Declarações da Rodada de Negócios do Fórum de Davos são concebidas com ceticismo e cinismo no contexto de um sistema de primazia do acionista em que incentivos, mercados de controle societário e a lei promovem os interesses dos acionistas. Diante dessas constatações, a pesquisa visa discutir criticamente a relevância do modelo de Capitalismo dos *Stakeholder* como efetivamente adequado, para incorporar aspectos econômicos às dimensões social e ambiental da sustentabilidade na governança. Dessa polêmica surge a pergunta: os gestores que atuam na cadeia da carne bovina estão incorporando medidas ambientais, sociais e de governança nas tomadas de decisão?

Inicia-se por discutir essa premissa, a revisão sistemática da literatura parte de pesquisa bibliométrica para aprofundamento do tema, tendo como referencial epistemológico, os paradigmas da Doutrina do Interesse do Acionista e da Doutrina da Responsabilidade Social, tendo como referencial os pilares Governança, Planeta, Pessoas, Prosperidade proposto pelo modelo de Capitalismo dos *Stakeholder* (EIZAGUIRRE; GARCÍA-FEIJOO; LAKA, 2019). A premissa básica deste ensaio parte da perspectiva de que as possibilidades de governança para os *stakeholders* da cadeia da carne bovina brasileira estão condicionadas ao embate: de um lado, o papel ideológico dos grupos de poder na disseminação de universais abstratos, de outro lado, a pressão internacional.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A revisão sistemática é um método que permite dar sentido a uma grande quantidade de informações e, ao mesmo tempo, um meio de obter respostas sobre a eficácia de processos, produtos ou políticas (PETTICREW; ROBERTS, 2006). No entanto, a revisão sistemática da literatura é também um procedimento de coleta de dados de forma abrangente e exaustiva.

2.1 Pesquisa bibliométrica

Para sustentar e discutir a polêmica e a confirmação ou não da premissa proposta, foi realizada uma busca nos principais artigos publicados em periódicos, utilizando a base de dados Scopus, que versam sobre ESG. Para isso, foi realizada uma revisão bibliométrica com base em um recorte temporal dos últimos cinco anos, ou seja, de 2018 ao ano de 2022. A escolha deste recorte temporal justifica-se por não ter encontrado um número significativo de trabalhos sobre o tema nos períodos anteriores a 2018 e porque o ESG foi adotado como referência no modelo de Capitalismo dos *Stakeholders* no Fórum Mundial de Davos em 2020 (SCHAWB, 2020).

A razão da escolha da plataforma Scopus se justifica, por ela possuir importantes periódicos internacionais. Os dados foram coletados entre dezembro de 2021 e fevereiro de 2022. Os termos utilizados na busca do banco de dados foram os seguintes: 1) “ESG”; 2) “Cadeia de valor”; 3) “Cadeia de valor global”; 4) “Valor firme”; 5) “*Stakeholders*” 6) “Capitalismo dos *Stakeholders*”. Essa busca foi realizada pelo título do artigo, resumo e palavras-chave e utilização de filtro que excluiu artigos que não estivessem relacionados.

Além das buscas por artigos, para os dados secundários preliminares, buscou-se informações sobre empresas brasileiras disponíveis nas plataformas da B3 (Bolsa de Valores do Brasil), que fornece informações sobre o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e da plataforma Arabesque, que produz de dados e métricas da ESG para decisão pelos investidores (ARABESQUE, 2022). Na plataforma Arabesque, foram identificadas 121 empresas de capital aberto e nacionais em a plataforma B3 se identificou 73 empresas. Em relação às empresas relacionadas à cadeia da carne bovina, foram identificadas quatro empresas que estão em ambas as plataformas, a saber: BRF S.A, JBS S.A, Marfrig Global Foods S.A e Minerva S.A.

2.1.1 Seleção de artigos: autores e principais abordagens

Após a seleção dos artigos, percebeu-se que a pesquisa ESG aborda duas linhas principais. A primeira diz respeito à importância da evidência ambiental pelas empresas (FATEMI; GLAUM; KAISER, 2018; CHOUAIBI; AFFES, 2021; FENG; WU, 2021). A segunda abordagem refere-se à importância do ESG na agregação de valor à empresa (ABDI; LI; CÂMARA-TURULL, 2022; CHOUAIBI; CHOUAIBI, 2021; GIESE; NAGY; LEE, 2021, YANG *et al.*, 2022).

De todos os artigos analisados, apenas um artigo tratou especificamente da cadeia de valor global (TAKAHASHI; YAMADA, 2021), cuja ênfase está em questionar se o engajamento em ESG de empresas que atuam em cadeias de valor globais, traria maior retorno em ações.

A Tabela 1 apresenta o número de artigos gerados nas buscas, por termo, ano e periódico. Buscando o termo “ESG” no título, resumo e palavras-chave do artigo, foram encontrados 1.023 resultados no período de 2018 a 2022. Foram realizados os seguintes filtros: - apenas artigos publicados em inglês - áreas de pesquisa: Economia, Econometria e Finanças, Negócios, Gestão e Contabilidade, Ciências Sociais e Ciências Ambientais. Após a realização das buscas, foi aplicado um filtro, excluindo artigos que não estivessem relacionados ao tema do trabalho. O procedimento de filtragem dos artigos foi realizado por meio da leitura do título e do resumo. Alguns artigos foram excluídos por não tratarem diretamente do tema abordado.

Tabela 1. Resultados das buscas de artigos utilizando termos no título, resumo e palavras-chave.

Pesquisa avançada: termos no título, resumo e palavras-chave	2018	2019	2020	2021	2022	Total
(1) ESG	87	145	256	419	116	1.023
(2) Cadeia de valor	815	899	1.138	1.433	302	4.587
(3) Cadeia de valor global	238	236	342	474	105	1.395
(4) Valor da Empresa	335	352	444	507	105	1.743
(5) <i>Stakeholders</i>	7.388	8.510	10.535	12.750	2.278	41.461
(6) Capitalismo dos <i>Stakeholders</i>	2	3	12	7	6	30
(1) e (2)	1	1	2	4	4	12
(1) e (3)	0	0	0	2	1	3
(1) e (4)	13	7	14	22	3	59
(1) e (5)	13	33	56	83	24	209
(1) e (6)	1	0	1	1	2	5

Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Os resultados encontrados revelam que a pesquisa em ESG está em crescimento. Porém, ao buscar por ESG combinado com termos que se aproximam do objetivo da pesquisa, a saber: valor da empresa, cadeia de valor, cadeia de valor global e capitalismo dos *Stakeholder*, os resultados são restritos. Apenas a combinação entre ESG e *stakeholders* que possuem maior número de artigos. Esse resultado preliminar indica que são poucos os estudos que abordam ESG na cadeia da carne e sob a ótica do Capitalismo dos *Stakeholder*.

Posteriormente, também foi realizado um levantamento das principais fontes de publicação dos artigos. Esta análise revelou que a pesquisa sobre ESG está diluída em vários periódicos, não se restringindo a apenas um pequeno número. Entre as revistas com mais de dez publicações, identificou-se: Sustainability Switzerland, Journal of Sustainable Finance and Investment; Finance Research Letters e Journal of Portfolio Management. Em síntese, seja na perspectiva idealista (BEBER; RANGEL, 2020) ou na perspectiva realista (BEBCHUK; TALLARITA, 2020) do modelo do capitalismo dos *Stakeholders*, a divulgação de índices ESG contribui para que a empresa se torne uma “persona grata” perante suas partes interessadas.

2.1.2 Pontuação de Sustentabilidade e ESG em Agências de Investimento

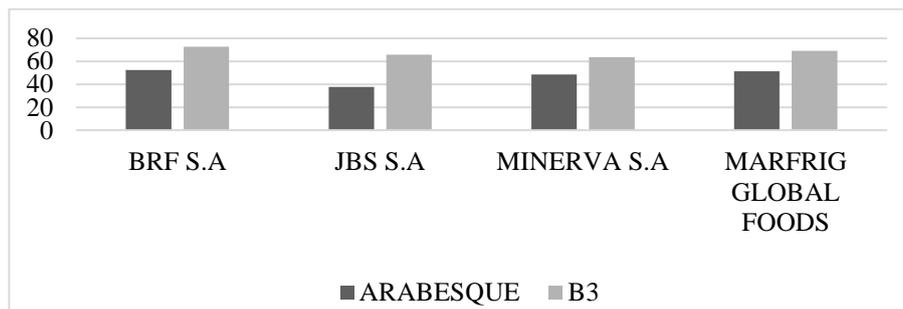
As primeiras constatações sobre a pontuação ESG das empresas brasileiras foram realizadas por meio da agência de rating Arabesque S-Ray® e da plataforma da B3. A Arabesque S-Ray® é uma empresa de consultoria de ESG, que combina inteligência artificial e análise humana na atribuição de pontuações, a serem utilizadas na tomada de decisão dos investidores. Originária da Alemanha, a Agência Arabesque está presente em diversos países e faz parte de um grupo que também realiza gestão de investimentos, análise de ratings e outros serviços de inteligência de mercado. As análises realizadas pela consultoria Arabesque S-Ray® apresentam o índice ESG Score mensal, reunindo e divulgando uma pontuação para 121 empresas de capital aberto, de 20 diferentes setores da economia. De acordo com o conteúdo publicado no site da Agência Arabesque, a plataforma incorpora mais de 250 métricas ESG, de mais de 7.000 empresas com sinais de notícias de mais de 30.000 fontes publicadas em mais de 170 países (ARABESQUE, 2022).

Além da Agência Arabesque, como já mencionado, também foi utilizado o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3. O ISE é uma carteira teórica voluntária, ou seja, contém dados de empresas que decidem se candidatar a uma vaga nesse índice e obtêm sucesso. Portanto, exclui empresas que possam ter desempenho semelhante ou superior em critérios ESG, mas ausentes da carteira por não serem elegíveis, visto que o principal critério de participação está entre as 200 mais líquidas da B3 (B3, 2022).

Na busca de empresas listadas na B3, identificou-se 73 empresas listadas no ISE. Destas, observou-se que 54 empresas participam da lista da B3 e da Arabesque S-Ray®. No setor do agronegócio, mais especificamente na cadeia da carne bovina, identificou-se quatro empresas que fazem parte de ambas as plataformas, que são: BRF S.A, JBS S.A, Marfrig Global Foods S.A e Minerva S.A, e se posicionam como objeto deste estudo.

A Figura 1 revela a classificação ESG das empresas ligadas à cadeia da carne brasileira e pertencentes nas listas das plataformas B3 e Arabesque. Os resultados indicam que ambas as plataformas apresentam índices de pontuação ESG próximos para as empresas analisadas. É importante ressaltar que as empresas ligadas ao agronegócio de forma geral, e da atividade de pecuária em específico, executam atividades com interface as questões ambientais, e assim, sujeitas a atenção dos *stakeholders*.

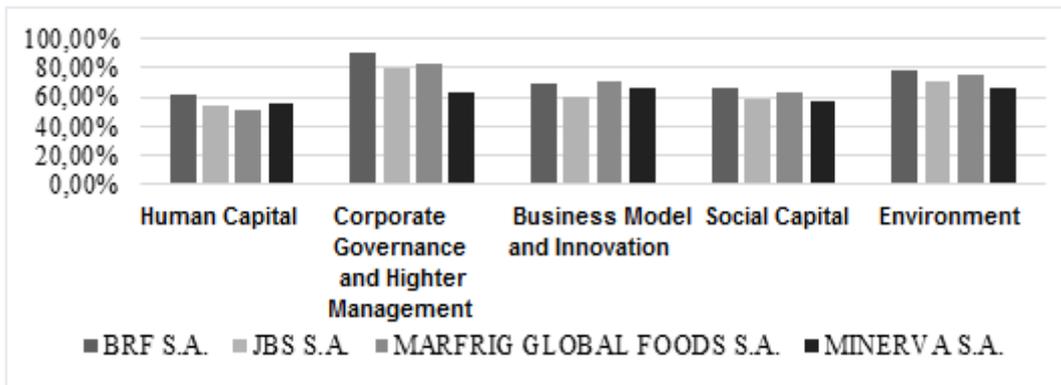
Figura 1 – Índices B3 e Arabesque das empresas da cadeia da carne bovina (2022).



Fonte: dados da pesquisa (2023).

As Figuras 2 e 3 apresentam o detalhamento das pontuações por desempenho ambiental, social e de governança (Plataforma Arabesque) e das cinco dimensões (Plataforma B3). A Figura 2 apresenta as informações do ESG Score das empresas ligadas à cadeia da carne bovina extraídas da plataforma B3. Cada dimensão é subdividida em temas para chegar aos valores da pontuação, por exemplo, a dimensão Capital Humano é composta por: 1) práticas trabalhistas; 2) saúde e segurança do trabalhador e 3) engajamento, diversidade e inclusão dos funcionários (B3, 2022).

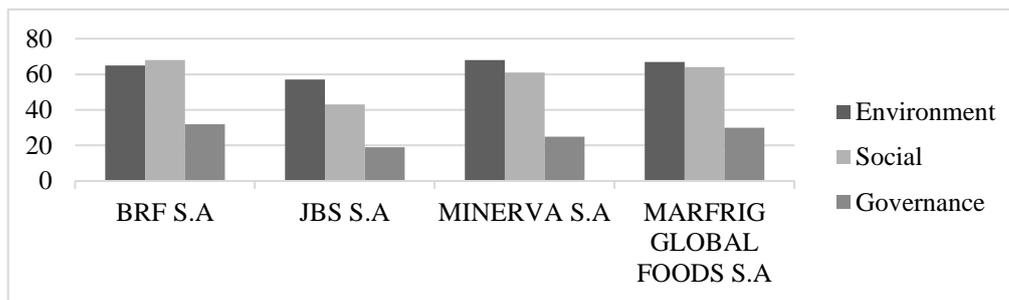
Figura 2 – Pontuação por dimensões B3 (2023).



Fonte: dados da pesquisa (2023).

Na Figura 2, se observa que os resultados das empresas são muito próximos nas dimensões analisadas. Complementarmente, a Figura 3 apresenta as dimensões analisadas abordam o desempenho Ambiental, Social e a Governança das empresas ligadas à cadeia da carne bovina brasileira extraídas da Plataforma Arabesque.

Figura 3 – Índice de desempenho da Arabesque para as empresas da cadeia de carne bovina



Fonte: dados da pesquisa (2023).

O resultado apresentado na Figura 3 que aborda os indicadores da Arabesque indica que as empresas possuem pontuação baixa de governança, contrapondo-se a índices minimamente aceitáveis pela comunidade internacional e, conseqüentemente, às tendências do Fórum Mundial de Davos (WEF, 2020) com referência aos cenários competitivos contemporâneos.

3 DESENVOLVIMENTO DO TEMA

Os tópicos, gestão para *stakeholders*, modelo de Capitalismo dos *Stakeholders*, premissas ESG e criação de valor, são apresentados em interatividade dinâmica e na sequência relacionados à cadeia produtiva da carne bovina do agronegócio brasileiro. Na descrição desse desenvolvimento, as conclusões são estabelecidas na forma de questionamentos contínuos.

3.1 ASG como fator de criação de valor para os *stakeholders*

Como resultado do modelo *Triple Bottom Line* (ELKINGTON, 1994) que foca no Planeta, Pessoas e Lucro, o termo *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG) foi cunhado em 2004 em uma publicação pioneira do Banco Mundial em parceria com o Pacto Global, da Organização das Nações Unidas (ONU) e instituições financeiras de nove países, e se posiciona

na temática *Who Cares Wins* (quem cuida ganha). Apesar do termo ESG em sentido estrito ser mencionado a partir de 2004, observa-se que no final dos anos 1990, as empresas incorporando a responsabilidade social corporativa tornou-se mais amplamente reconhecida e as considerações tornaram-se mais enraizadas na estratégia corporativa por meio da base tripla de atuação (ambientais, sociais e de governança).

O triplo resultado Planeta, Pessoas e Lucro do Modelo *Triple Bottom Line* proposto por Elkington (1994) na responsabilidade social corporativa estabeleceu a governança para a sustentabilidade. Portanto, o conceito *Triple Bottom Line* confirma a tendência das organizações em reconhecer em sua cadeia de valor o desempenho dos negócios para além do puramente financeiro. Essa importância é atualmente ressaltada pelo fato de os relatórios ESG serem cada vez mais divulgados para seus *stakeholders*, em que potenciais acionistas, compradores, fornecedores usam cada vez mais as classificações ESG como forma de avaliar os riscos e oportunidades do empreendimento (PORTER; SERAFEIM; KRAMER, 2019). Como já relatado, a pesquisa ESG aborda à importância da divulgação ambiental pelas empresas (FATEMI; GLAUM; KAISER, 2018; CHOUAIBI; AFFES, 2021; FENG; WU, 2021) e à importância do ESG na agregação de valor à empresa (ABDI; LI; CÂMARA-TURULL, 2021; CHOUAIBI; CHOUAIBI, 2021; GIESE; NAGY; LEE, 2021; AMARAL *et al.*, 2022).

A criação de valor para os *stakeholders* é tema de inúmeros trabalhos, com alguns descrevendo a importância de boas práticas ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG) na agregação de valor (CORNELL; SHAPIRO, 2021; FAMA, 2021; SIGNORI *et al.*, 2021; PENG; ISA, 2020; MACHADO *et al.*, 2022). Há estudos de criação de valor para os *stakeholders*, apoiados na associação da ESG com a Teoria dos *Stakeholders*. Neste contexto, o estudo de Signori *et al.* (2021) aborda a Teoria dos *Stakeholders* em uma perspectiva prática e relevante, na qual é possível investigar o ambiente e a socioeconomia de forma dinâmica. Adicionalmente, Fatemi, Glaum e Kaiser (2018) investigando os fatores que criam valor para empresas e *stakeholders*, identificaram que empresas que aderem ao ESG agregam valor.

Um ponto relevante para a conquista de novos mercados, ou mesmo para a perda deles é a abordagem das empresas nas questões socioambientais, pois elas são demandas de governos, sociedade, Organizações não Governamentais (ONGs), instituições financeiras e até mesmo grandes investidores, que se constituem em importantes *stakeholders* (PORTER; SERAFEIM; KRAMER, 2019; TUCKER; JONES, 2020). Isso significa que as empresas precisam estar atentas e em constante evolução quanto aos indicadores ESG, pois potencialmente eles determinarão a sua longevidade (PORTER; SERAFEIM; KRAMER, 2019). Identifica-se o efeito positivo no desempenho de empresas comprometidas com questões socioambientais (MCBRAYER, 2018; JHA; RANGARAJAN, 2020; MANTOVANI *et al.*, 2021; MAH, 2021; PEDERNEN; FITZGIBBONS; POMORSKI, 2021).

Pode-se inferir, então, com base nos achados da pesquisa bibliométrica, que o ESG favorece a divulgação ambiental associada a agregação de valor para empresas comprometidas com a sustentabilidade. Neste contexto, observa-se o aumento da capacidade de gerar lucros, o incremento na geração de valor e o engajamento dos seus colaboradores, potencializando assim novos mercados e oportunidades e finalmente resultando na formação da imagem e reputação da empresa (SUTTIPUN, 2021; TETTAMANZI; VENTURINI; MURGOLO, 2022). Em síntese, decorrente da sensibilidade da população para as questões socioambientais, torna-se

premente que as empresas tenham uma gestão responsável, com boas práticas de governança voltadas para a sustentabilidade dos negócios.

3.2 O Modelo de Capitalismo dos *stakeholders*

Na gestão para *stakeholders*, o modelo do Capitalismo dos *Stakeholders* apresenta uma nova visão do capitalismo, ainda pragmático, mas com foco no social, apoiado na busca do equilíbrio entre o ganho empresarial, por meio de resultados financeiros e, ao mesmo tempo, que atenda às múltiplas demandas sociais. Na gestão de *stakeholders* para geração de valor, as organizações buscam estabelecer a prática cooperativa entre acionistas, colaboradores, parceiros de negócios e as comunidades em que a empresa se insere (BEBER; RANGEL, 2020).

Entre os dias 21 e 24 de janeiro de 2020, o Fórum Econômico Mundial (WEF), realizado em Davos (WEF, 2020), lançou um manifesto que concebe o Capitalismo dos *Stakeholders* como o modelo econômico de propósito universal, para as empresas na Quarta Revolução Industrial. Este manifesto, acompanhado da declaração de propósito, publicado pelo Business Roundtable (2020), o lobby empresarial mais influente dos Estados Unidos, anuncia a adoção dos preceitos do modelo do Capitalismo dos *Stakeholders*, como relevantes para a análise de cenários futuros.

Segundo Freeman e Todnem (2022) a perspectiva de modelo de negócios está mudando, passando por uma revolução conceitual. Isso significa, que está ocorrendo uma evolução para a reforma do capitalismo, até então centrada no retorno financeiro dos acionistas. Essa mudança é perceptível principalmente após a crise financeira global de 2008. Essa nova visão do capitalismo, chamada de Capitalismo dos *Stakeholder*, é focada na cooperação entre acionistas, funcionários, parceiros de negócios, ou seja, tem um foco mais social, ao contrário do que se observava até então.

Autores como Bhandari, Ranta e Salo (2022) apontam a existência de duas perspectivas para Responsabilidade Social Corporativa (RSC). A primeira perspectiva sugere a importância de dedicar mais atenção às ideias tradicionais, como responsabilidade social corporativa (RSE), sustentabilidade ambiental, filantropia corporativa e investimento socialmente responsável. A segunda perspectiva sugere uma gama de modelos distintos, incluindo capitalismo inclusivo, capitalismo consciente, foco nos objetivos de desenvolvimento sustentável da Organização das Nações Unidas (ONU) e a iniciativa de relatórios globais com investimento ambiental, social e de governança. Apesar da existência desta distinção de abordagem, observa-se a prevalência das mudanças das organizações para o atendimento dos interesses dos diversos *stakeholders* e não apenas dos acionistas (BHANDARI; RANTA; SALO, 2022).

De acordo com Freeman e Todnem (2022), o Capitalismo dos *Stakeholder* como conceito é baseado em muitos modelos já propostos. A ideia principal diz respeito a um modelo de capitalismo consciente. Os autores apresentam cinco ideias-chave necessárias para estruturar a concepção de Capitalismo dos *Stakeholder*. As cinco ideias-chave apresentadas são:

(1) Finalidade e Lucros; (2) Partes Interessadas e Acionistas; (3) Negócios como Instituição Social e de Mercado; (4) Pessoas como Totalmente Humanas e Econômicas; e (5) Unindo Negócios e Ética. Freeman (...) sugere que o suporte dessas ideias é a existência de negócios reais baseados nas próprias ideias. Portanto, este não é um exercício acadêmico, mas um relato de um acerto de contas do mundo real ocorrendo diante de nossos olhos. Infelizmente, fortes suposições combinadas com a narrativa de primazia do acionista dominante muitas vezes impedem nossa capacidade de

considerar diferentes alternativas e futuros (FREEMAN; TODNEM, 2022, p. 2).
(Tradução dos autores).

Os autores defendem que, com esta abordagem, o capitalismo dos *Stakeholder* busca a integração e responsabilidade de dois atores diferentes, em que os objetivos devem ser compartilhados, e as questões ambientais e sociais devem estar presentes nas discussões realizadas. Isso significa que as empresas devem ser geridas com o interesse de todas as partes interessadas, incluindo funcionários, governo, ONGs e não apenas acionistas (FAMA, 2021). No entanto, essa mudança no modelo de negócios recebe críticas, algumas delas contundentes, como no caso de Denning (2020). Para o autor a participação dos *Stakeholder* no Capitalismo tende a falhar, em decorrência da imprecisão na prestação de contas. Isso significa que as empresas, por meio de seus gestores, responsáveis pelos diversos *stakeholders*, podem facilmente acabar negligenciando a relevância dos envolvidos. Denning (2020, p. 3) afirma que:

Ao longo das décadas, à medida que as grandes empresas tentavam implementá-lo, a necessidade contínua de toda a organização equilibrar reivindicações conflitantes entre as partes interessadas levou a uma confusão em massa no que ficou conhecido como organizações de “latas de lixo”. (Tradução dos autores)

Bebchuk e Tallarita (2020) chamam o capitalismo de *stakeholders* de “*stakeholderism*”. Para os autores, a governança dos *stakeholders* não trará benefícios aos *stakeholders*, principalmente para aqueles externos à empresa. Segundo os autores, o efeito seria o contrário, ou seja, a adoção desse modelo gera o isolamento dos acionistas e dos executivos, reduzindo o comprometimento com o desempenho econômico, posicionando o retorno financeiro dos *stakeholders* para o segundo plano.

Embora o novo modelo tenha recebido críticas, ele é uma realidade. A visão corporativa está se adaptando rapidamente, buscando uma abordagem cada vez mais voltada para os *stakeholders*. Este novo modelo, incorpora os ratings da ESG em suas abordagens de investimentos e de prospecção de novas oportunidades. Essa mudança está representando uma mudança de paradigma em investimentos, exigindo que fatores relacionados a ESG estejam presentes na estratégia de negócios.

3.3 ESG no Modelo de Capitalismo dos *stakeholders*

Para Fama (2021) com o crescente interesse das empresas por questões ESG, surge a necessidade de substituir a regra do máximo retorno financeiro para os acionistas, por decisões para o máximo bem-estar dos acionistas. Esse bem-estar vai além das questões financeiras, englobando as questões ambientais e sociais.

Embora a regra de ganhos máximos para os acionistas seja focada em resultados, em que os acionistas estão focados no retorno financeiro, destaca-se que as dimensões ESG também estão contribuindo para esse retorno financeiro. Essa perspectiva, não reconhece que os investidores veem o bem-estar máximo em termos de suas carteiras gerais de investimento e consumo. Como as empresas não estão cientes das exposições inerentes a não adesão ao ESG, a riqueza máxima do acionista é adotada como regra de decisão apropriada. Nesse contexto, Beber e Rangel (2020) afirmam que o Capitalismo dos *Stakeholder* não pode ser considerado um ônus que gerará custos para os acionistas. Ao contrário, nesta abordagem a adoção do ESG proporcionará oportunidades para as empresas e seus *stakeholders*, principalmente com ações

voltadas para questões ambientais, sociais e de governança. Com esta atitude, as empresas tendem a ter ganhos de eficiência e conseqüentemente vantagem competitiva, caminhando para uma nova lógica capitalista, pragmática e social. Segundo Signori *et al.* (2021) os acionistas estão cada vez mais usando as classificações da ESG em sua decisão de investimento, incorporando a atenção que a empresa dedica aos *stakeholders*, e como estes afetam na gestão da governança corporativa.

3.4 Possibilidades ESG na cadeia produtiva da carne bovina brasileira

A cadeia produtiva da carne bovina no Brasil é responsável por mais de 8% do Produto Interno Bruto - PIB do país. O setor do agronegócio brasileiro foi destaque positivo, na balança comercial do país nos últimos anos. Para Malafaia, Biscola e Dias (2021), para a cadeia da carne alcançar o presente patamar, foi necessário o investimento em tecnologias, de nutrição, pastagem, manejo sanitário e genética do rebanho. Esse processo evolutivo transformou a fazenda, em um empreendimento rural, preocupado com a produtividade, mas também com a qualidade do produto, tornando a cadeia da carne competitiva, o que possibilitou ampliar a presença em mercados internacionais. A integração criou um mercado competitivo, com rígidos padrões de qualidade ancorado na rastreabilidade da origem dos produtos vendidos.

Segundo dados da Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carne – ABIEC (2022) os principais destinos da carne brasileira em 2021 foram China, Hong Kong, Estados Unidos, Chile e União Europeia. Adicionalmente, o volume de carne in natura exportadas pelo Brasil que em 1997 foi de 80 mil toneladas evoluiu para 1,5 milhão de toneladas em 2021, (ABIEC, 2022). Esse resultado aponta a evolução das exportações brasileiras nos últimos anos. Outro destaque é a exportação de carne brasileira para a China, que em 2021 comprou um volume superior ao total de exportação de carne realizado em 2003 pelo Brasil (ABIEC, 2022).

4 DIVISÃO DA PREMISA BÁSICA

Em consonância com Meneghetti (2011), a redação é um importante recurso para ampliar a interdisciplinaridade e promover a construção do conhecimento, por meio da relação intersubjetiva. O desdobramento da premissa fornece um exemplo instrutivo dos quadros ideológicos que atuam como lentes cognitivas e de valor, formando mapas mentais, com os quais atores coletivos interagem com a realidade circundante (PADELFOR; WHITE, 2009; DAVIES; Mc GOEY, 2016). A premissa básica deste ensaio é que as possibilidades de governança para os *stakeholders*, na cadeia da carne bovina, por um lado, são condicionadas pela atuação dos grupos de poder, por outro, pela pressão internacional. Esses grupos representam os atores decisivos na manutenção dos interesses dos acionistas ou na aplicação efetiva de ESG no modelo do capitalismo dos *Stakeholders*, desdobrando-se em argumentos em direções opostas.

A primeira direção aponta para um crescimento significativo das publicações sobre ESG, com ênfase na divulgação das ações das empresas e na agregação de valor, o que confirma as perspectivas e tendências da interação entre as premissas de ESG e Capitalismo dos *Stakeholders*; a segunda, na visão dos críticos, a impossibilidade da concretização da visão proposta, pois ela é concebida como idealista e inoperante, por não ser possível mudar a mentalidade empresarial de forma tão ingênua. Assim, na perspectiva da Doutrina do Interesse dos Acionistas, estes devem ser priorizados por meio da maximizando o lucro, pois, dessa forma, a sociedade como um todo se beneficiaria. Esta abordagem reforça o entendimento de que os interesses dos proprietários, os “acionistas”, estão no topo da lista de prioridades empresariais.

Em defesa da posição de que a gestão para os *stakeholders* deve privilegiar os interesses dos acionistas, Denning (2020) considera que as reivindicações conflitantes de diferentes *stakeholders* levam à confusão, principalmente os interesses dos agentes externos. Bebchuk, Kastiel e Tallarita (2023) corroboram com esse raciocínio, ao conceber que o modelo do Capitalismo dos *Stakeholders*, se efetivamente utilizado, provocará o isolamento dos acionistas, relegando os aspectos econômicos para segundo plano. Os autores, sustentam que os líderes corporativos têm incentivos para não servir aos interesses das partes interessadas, além do que seria instrumentalmente útil ou necessário para aumentar o valor do acionista.

Nesse ponto, no caso brasileiro, não se pode deixar de reconhecer as tensões entre os dois níveis de análise nas discussões sobre sustentabilidade. No primeiro nível, a preservação do meio ambiente e a pressão por um agronegócio mais sustentável estão cada vez mais em pauta e, com isso, os investidores estão relutantes em financiar empresas que adotam medidas ineficazes em relação aos princípios da sustentabilidade (HARRISON; FREEMAN; ABREU, 2015).

No segundo nível, os rumos do modelo a ser adotado e os rumos das ações a serem tomadas em relação ao agronegócio estão fortemente condicionados aos interesses do Governo Federal, para o que se torna conveniente o paradigma da “Doutrina do Acionista”, pois vislumbrada por Bazanini, Vilanova e Ryngeblum (2022) em que os rumos propostos pelos grupos de poder, principalmente no que diz respeito à esfera empresarial, na qual o agronegócio está inserido, ainda privilegiam a dimensão econômica em detrimento da dimensão social e ambiental.

Referindo-se aos grupos de poder Djelic e Etchanchu (2017) destacam a importância da união entre o Estado e as empresas, na criação de valor para os *stakeholders*, por meio da responsabilidade social. Assim, medidas efetivas são direcionadas para a “mensurabilidade” da responsabilidade dos envolvidos, edificando a transparência e a eficiência. No entanto, a mensurabilidade e a “quantificação” da responsabilidade também criam oportunidades e possibilidades para a sua mercantilização da prática realizada pelas empresas, que pode resultar no efeito contrário, a irresponsabilidade coletiva (MITCHELL, 2010).

5 REFLEXÕES FINAIS

Conforme já relatado, o ensaio caracteriza-se por seu caráter reflexivo e interpretativo, diferente da forma classificatória da ciência. Ainda que, no processo de análise e posterior reflexão o objeto exerça primazia, a subjetividade do pesquisador é elemento importante no modo como o ensaio avança como processo de conhecimento.

Diante da relevância do modelo de negócios de impacto, envolto na dicotomia de interesses, na gestão de *stakeholders* (BEBUCK; TALARITA, 2020; BEBER; RANGEL, 2020; MÜLLER; KNEIPP; RODRIGUES; FAVARIN, 2022), os argumentos voltados a consolidação da temática, tornam-se cada vez mais intensos em defesa da questão central, a saber: o modelo do Capitalismo dos *Stakeholders* como fator de criação de valor na cadeia da carne bovina brasileira, se posiciona relevante para o desenvolvimento do agronegócio brasileiro. Para esta abordagem, se identifica os seguintes questionamentos:

1. A responsabilidade social, proposta no modelo do Capitalismo dos *Stakeholders* como promoção da dignidade humana, se posiciona como um fator em desenvolvimento ou como mero instrumento retórico?

2. Grupos do agronegócio no Brasil, que defendem a “Doutrina do Interesse do Acionista”, e classificam a responsabilidade social, como obstáculos ao desenvolvimento econômico, na perspectiva de dinâmicas de mercado “idealistas” e “realistas”, estabelecem que tipo de concepção para a dimensão social da ESG?

3. Os pilares contidos no modelo do capitalismo dos *Stakeholders* (Governança, Planeta, Pessoas, Prosperidade), estão sujeitos a distorções ao incorporar universos abstratos, como: “soberania nacional”, “liberdade”, “empreendedorismo”?

4. O modelo do Capitalismo dos *Stakeholders* pode ser caracterizado como *greenwashing* na construção de uma imagem e reputação positivas do agronegócio brasileiro no mercado internacional?

As respostas, a essas perguntas, se posicionam inseridas em dois contextos que abarcam a crítica ao capitalismo dos *stakeholders* em que os líderes corporativos protegem os interesses das partes interessadas, no limite de não afetar os interesses dos acionistas:

Assim, o primeiro contexto trata da pressão da comunidade internacional e da participação da sociedade civil, no enfrentamento dos conflitos ambientais, enquanto o segundo contexto, trata da manutenção e das mudanças ocorridas nos grupos de poder atualmente constituídos, principalmente, nas políticas propostas pelo Governo Federal, pois, conforme proposto neste ensaio, historicamente, os grupos de poder atuam diretamente nas mudanças culturais, que influenciam outros setores de atividades.

Uma visão idealista pode animar as pessoas e engajá-las, mas também precisa ser abordada para que se reconheça a realidade do desafio. Então, a evidência parece ser clara. Apesar de afirmações em contrário, como propõem Bebchuk e Tallarita (2020), os líderes corporativos geralmente ainda estão focados no valor para o acionista. Em consonância com os pressupostos da premissa básica deste estudo, pode-se inferir que os pressupostos do modelo do Capitalismo dos *Stakeholders*, como fator de criação de valor na cadeia da carne bovina brasileira, são parcialmente contemplados à medida que a comunidade internacional pressiona os grupos de poder no Brasil e o descumprimento dessas reivindicações pode prejudicar o valor das ações no mercado.

Grupos de poder no Brasil relacionados à cadeia da carne bovina brasileira, a exemplo da posição de Beuck e Talarita (2020), assumem que valor não deve ser entregue aos *stakeholders*, mesmo que empreguem a retórica dos *stakeholders*. Por exemplo, aqueles preocupados com o risco climático ou o bem-estar dos funcionários, devem reconhecer que não se pode esperar que a retórica corporativa sobre o assunto contribua significativamente para resolver esses problemas.

Ao final deste ensaio, pode-se considerar sua contribuição em termos acadêmicos, tendo em perspectiva a urgência de integrar elementos relacionados ao desenvolvimento sustentável, como fator de criação de valor para toda a sociedade e, em termos gerenciais, a necessidade de conscientização sobre a parte dos gestores para a concretização do capitalismo consciente, como previsto no Fórum Econômico Mundial (WEF, 2020).

REFERENCIAS

ABDI, Y.; LI, X.; CÂMARA-TURULL, X. Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. **Environment, Development and Sustainability**, v. 24, n. 4, p. 5052-5079, 2022. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>.

AMARAL, M. S. S.; CASEIRO, V. A.; LICÓRIO, A. M. O.; MACHADO JR., M. Negócios sociais: que negócio é esse? **Humanidades & Inovação**, v. 9, n. 17, p. 211-223, 2022.

ARABESQUE. **Measuring how well companies are managed**, 2022. Disponível em: <https://www.arabesque.com/s-ray/our-scores>. Acesso em: 10 fev. 2023

ARCOVERDE, L. Sustentabilidade está mais no discurso que prática, admitem executivos, 2018. Disponível em: <http://www.valor.com.br/carreira/5115716/sustentabilidade-esta-mais-no-discurso-que-pratica-admitem-executivos>. Acesso em: 10 fev. 2023

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS INDÚSTRIAS EXPORTADORAS DE CARNES – ABIEC. **Relatório de Exportações de Carne Bovina**. 2022. Disponível em: <http://abiec.com.br/exportacoes/>. Acesso em: 10 fev. 2023

BAZANINI, R.; ADRA, R. D.; RUBEO, R. E.; LANIX, T. F. C.; BARBOSA, C. P. A teoria dos stakeholders nas diferentes perspectivas: controvérsias, conveniências e críticas. **Pensamento & Realidade**, v. 35, n. 2, p. 43-58, 2020. <https://doi.org/10.23925/2237-4418.2020v35i2p43-58>.

BAZANINI, R.; VILANOVA, M. E. M.; RYNGELBLUM, A. L. Prospección de escenarios para la enseñanza de la Filosofía de la Administración: ¿Negocio o sabiduría práctica? **Actualidades Investigativas en Educación**, v. 22, n. 3, p. 10, 2022. <https://doi.org/10.15517/aie.v22i3.52111>.

BEBCHUK, L. A.; TALLARITA, R. The illusory promise of stakeholder governance. **Cornell L. Rev.**, v. 106, p. 91, 2020.

BEBCHUK, Lucian A.; KASTIEL, Kobi; TALLARITA, Roberto. Stakeholder Capitalism in the Time of COVID. **Forthcoming, Yale Journal on Regulation**, v. 40, n. 1, p. 1 -79, 2023. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4026803>.

BEBER, A. J.; RANGEL, R. R. Stakeholder Capitalism: um ensaio sobre o novo capitalismo pragmático e social. **Revista Metropolitana de Governança Corporativa**, v. 5, n. 1, p. 60-77, 2020. <http://orcid.org/0000-0003-0195-0481>

BHANDARI, K. R.; RANTA, M.; SALO, J. The resource-based view, stakeholder capitalism, ESG, and sustainable competitive advantage: The firm's embeddedness into ecology, society, and governance. **Business Strategy and the Environment**, v. 31, n. 4, p. 1525-1537, 2022. <https://doi.org/10.1002/bse.2967>.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO. B3. **ESG Workspace**, 2022. Disponível em: <https://esgworkspace.b3.com.br/dashboard>. Acesso em: 10 fev. 2023

BUSINESS ROUNDTABLE. Statement on the Purpose of a Corporation, 2020. Disponível em: <https://opportunity.businessroundtable.org/wpcontent/uploads/2020/02/BRT-Statement-on-the-Purpose-of-a-Corporation-withSignatures-Feb2020.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2023

CHOUAIBI, S.; AFFES, H. The effect of social and ethical practices on environmental disclosure: evidence from an international ESG data. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, v. 21, n. 7, p. 1293-1317, 2021. <http://dx.doi.org/10.1108/CG-03-2020-0087>.

CHOUAIBI, S.; CHOUAIBI, J. Social and ethical practices and firm value: The moderating effect of green innovation: Evidence from international ESG data. **International Journal of Ethics and Systems**, v. 37, n. 3, p. 442-465, 2021. <http://dx.doi.org/10.1108/IJOES-12-2020-0203>.

CORNELL, B.; SHAPIRO, A. C. Corporate stakeholders, corporate valuation and ESG. **European Financial Management**, v. 27, n. 2, p. 196-207, 2021. <https://doi.org/10.1111/eufm.12299>.

DAVIES, W.; MCGOEY, L. Rationalities of ignorance: on financial crisis and the ambivalence of neo-liberal epistemology. In: **An Introduction to the Sociology of Ignorance**. Routledge, 2016. p. 74-93.

DENNING, S. **Why stakeholder capitalism will fail**. New Jersey: Forbes, 2020.

DJELIC, M. L.; ETCHANCHU, H. Contextualizing corporate political responsibilities: Neoliberal CSR in historical perspective. **Journal of Business Ethics**, v. 142, p. 641-661, 2017. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-015-2879-7>

EIZAGUIRRE, A.; GARCÍA-FEIJOO, M.; LAKA, J. P. Defining sustainability core competencies in business and management studies based on multinational stakeholders' perceptions. **Sustainability**, v. 11, n. 8, p. 2303, 2019. <https://doi.org/10.3390/su11082303>.

ELKINGTON, J. Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development. **California Management Review**, v. 36, n. 2, p. 90-100, 1994. <https://doi.org/10.2307/41165746>.

FAMA, E. F. Contract costs, stakeholder capitalism, and ESG. **European Financial Management**, v. 27, n. 2, p. 189-195, 2021. <https://doi.org/10.1111/eufm.12297>.

FATEMI, A.; GLAUM, M.; KAISER, S. ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. **Global finance journal**, v. 38, p. 45-64, 2018. <https://doi.org/10.1016/j.gfi.2017.03.001>.

FENG, Z.; WU, Z. ESG disclosure, REIT debt financing and firm value. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, p. 1-35, 2021. <https://doi.org/10.1007/s11146-021-09857-x>.

FREEMAN, E.; BY, R. T. Stakeholder Capitalism and Implications for How We Think About Leadership. **Journal of Change Management**, v. 22, n. 1, p. 1-7, 2022. <https://doi.org/10.1080/14697017.2022.2037184>.

GIESE, G.; NAGY, Z.; LEE, L. E. Deconstructing ESG ratings performance: Risk and return for E, S, and G by time horizon, sector, and weighting. **The Journal of Portfolio Management**, v. 47, n. 3, p. 94-111, 2021. <https://doi.org/10.3905/jpm.2020.1.198>.

HARRISON, J. S.; FREEMAN, R. E.; ABREU, M. C. S. Stakeholder theory as an ethical approach to effective management: Applying the theory to multiple contexts. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 17, p. 858-869, 2015. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v17i55.2647>.

JHA, M. K.; RANGARAJAN, K. Analysis of corporate sustainability performance and corporate financial performance causal linkage in the Indian context. **Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility**, v. 5, n. 1, p. 1-30, 2020. <https://doi.org/10.1186/s41180-020-00038-z>.

JIMÉNEZ, D. E.; SILDARRIAGA-ISAZA, A. Implicações económicas das políticas agrícolas em resposta ao surto de COVID-19. **Estudios Gerenciales**, v. 38, n. 163, p. 200-210, 2022. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2022.163.4924>

MACHADO, C.; AURÉLIO, R. R.; RIBEIRO, D. M. N. M.; VIANA, A. B. N. Government encouraging social and economic development through by mixed capital bank: stimulating social entrepreneurship. **Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional**, v. 18, n. 2, 2022. <https://doi.org/10.54399/rbgdr.v18i2>.

MAH, S. K. Earth, wind, and fire: Pace plays a vital ESG role. **The Journal of Structured Finance**, v. 26, n. 4, p. 73-85, 2021. <https://doi.org/10.3905/jsf.2021.26.4.073>.

MALAFÁIA, G. C.; BISCOLA, P. H. N.; DIAS, F. R. T. **Projeções para o Mercado de Carne Bovina do Brasil– 2029/2030**. Boletim CiCarne. 2021, Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/216758/1/Boletim-CiCarne-19.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2023

MANTOVANI, D. M. N.; HOURNEAUX JUNIOR, F.; LARA CUNHA, C. L.; KAETSU, P. T.; DIONIZIO-LEITE, P. F.; MACHADO JUNIOR, C. Digital sustainability: How information and communication technologies (ICTs) support sustainable development goals (SDGs) assessment in municipalities. **Digital Policy, Regulation and Governance**, v. 23, n. 3, p. 229-247, 2021. <https://doi.org/10.1108/DPRG-11-2020-0159>.

MCBRAYER, G. A. Does persistence explain ESG disclosure decisions?. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 25, n. 6, p. 1074-1086, 2018. <https://doi.org/10.1002/csr.1521>.

MENEGHETTI, F. K. O que é um ensaio-teórico?. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 15, p. 320-332, 2011. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552011000200010>.

MITCHELL, K. Ungoverned space: Global security and the geopolitics of broken windows. **Political geography**, v. 29, n. 5, p. 289-297, 2010. <https://doi.org/10.1016/j.polgeo.2010.03.004>

MÜLLER, L. D. O.; KNEIPP, J. M.; RODRIGUES, J. P.; FAVARIN, R. R. Innovation of impact business models: a bibliometric study of scientific production on the web of science. **Journal on Innovation and Sustainability RISUS**, v. 13, n. 2, p. 59-72, 2022. <https://doi.org/10.23925/2179-3565.2022v13i2p59-72>.

PADELFORD, Walton; WHITE, Darin W. The shaping of a society's economic ethos: A longitudinal study of individuals' morality of profit-making worldview. **Journal of Business Ethics**, v. 85, p. 67-75, 2009. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9749-5>.

PEDERSEN, L. H.; FITZGIBBONS, S.; POMORSKI, L. Responsible investing: The ESG-efficient frontier. **Journal of Financial Economics**, v. 142, n. 2, p. 572-597, 2021. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.11.001>.

PENG, Lee Siew; ISA, Mansor. Environmental, social and governance (ESG) practices and performance in Shariah firms: agency or stakeholder theory?. **Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance**, v. 16, n. 1, p. 1-34, 2020. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2020.16.1.1>.

PETTICREW, M.; ROBERTS, H. **Systematic reviews in the social sciences: A practical guide**. New Jersey: John Wiley & Sons, 2006.

PORTER, M.; SERAFEIM, G.; KRAMER, M. Where ESG fails. **Institutional Investor**, v. 16, n. 2, p. 1-17, 2019. Disponível em: <https://www.institutionalinvestor.com/article/b1hm5ghqtxj9s7/Where-ESG-Fails>. Acesso em: 10 fev. 2023.

SCHWAB, K. **Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution**, 2019. Disponível em: <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-company-in-the-fourth-industrial-revolution>. Acesso em: 10 fev. 2023.

SIGNORI, S.; SAN-JOSE, L.; RETOLAZA, J. L.; RUSCONI, G. Stakeholder value creation: Comparing ESG and value added in European companies. **Sustainability**, v. 13, n. 3, p. 1392, 2021. <https://doi.org/10.3390/su13031392>.

SUTTIPUN, M. The influence of board composition on environmental, social and governance (ESG) disclosure of Thai listed companies. **International Journal of Disclosure and Governance**, v. 18, n. 4, p. 391-402, 2021. <https://doi.org/10.1057/s41310-021-00120-6>.

TAKAHASHI, H.; YAMADA, K. When the Japanese stock market meets COVID-19: Impact of ownership, China and US exposure, and ESG channels. **International Review of Financial Analysis**, v. 74, p. 101670, 2021. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101670>.

TETTAMANZI, P.; VENTURINI, G.; MURGOLO, M. Sustainability and financial accounting: A critical review on the ESG dynamics. **Environmental Science and Pollution Research**, v. 29, n. 11, p. 16758-16761, 2022. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-18596-2>.

TUCKER III, James J.; JONES, Scott. Environmental, Social, and Governance Investing: Investor Demand, the Great Wealth Transfer, and Strategies for ESG Investing. **Journal of financial service professionals**, v. 74, n. 3, p. 56-75, 2020. Disponível em: <https://web.s.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=a297b2a4-a9a9-40c3-ab02-c092c10b8921%40redis>. Acesso em 10 fev. 2023.

WORLD ECONOMIC FORUM - WEF. **The Davos Manifest. 2020**. Disponível em: <https://www.weforum.org/the-davos-manife>. Acesso em 10 fev. 2023.

YANG, Q.; DU, Q.; RAZZAQ, A.; SHANG, Y. How volatility in green financing, clean energy, and green economic practices derive sustainable performance through ESG indicators? A sectoral study of G7 countries. **Resources Policy**, v. 75, p. 102526, 2022. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102526>.