

Empresas Sustentáveis se Importam com os Riscos Climáticos? Análise de Conteúdo das Divulgações das Companhias Listadas no ISE B3

Do Sustainable Companies Care About Climate Risks? Content Analysis of Disclosures by Companies Listed on ISE B3

Artigo recebido: 18/08/2025 e aceito: 17/10/2025.

Clarice Vitória Rodrigues Silva de Lima

Rio de Janeiro -RJ

Mestre em Ciências Contábeis pela UFRJ¹

claricelima@ufrj.br

Odilanei Moraes dos Santos

Rio de Janeiro-RJ

Doutor em Ciências Contábeis pela FEA/USP²

profodilanei@gmail.com

Lucas Martins Dias Maragno

Rio de Janeiro – RJ

Doutor em Contabilidade pela UFSC³

lucasmaragno@facc.ufrj.br

RESUMO

Este trabalho visa identificar como foram apresentados os discursos sobre os riscos climáticos pelas empresas consideradas sustentáveis e listadas no ISE B3, por meio da análise de conteúdo de seus relatórios corporativos e de sustentabilidade. O estudo utiliza a teoria da legitimidade para analisar como essas organizações buscam legitimar suas ações ambientais junto aos *stakeholders*. A pesquisa adota uma abordagem qualitativa, por meio da análise de conteúdo dos relatórios corporativos das empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3, no período de 2019 a 2023, com o auxílio do software ATLAS.ti® para a codificação das documentações. Foram examinados 129 relatórios corporativos, dos quais

1 UFRJ - Universidade Federal do Rio de Janeiro - Rio de Janeiro – RJ – CEP. 22290-240.

2 FEA/USP - Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo - São Paulo – SP – CEP. 05508-010.

3 UFSC - Universidade Federal de Santa Catarina - Florianópolis – SC – CEP. 88040-900.

emergiram 3.009 citações durante a etapa de análise, gerando 3.541 aplicações aos códigos estabelecidos com base no *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD). Constatou-se que as empresas adotaram e divulgaram todos os quatro pilares recomendados pelo TCFD: Governança, Estratégia, Gestão de Riscos e Métricas e Metas. Os resultados indicam que o segmento de negócio não impacta o nível de divulgação dos dados climáticos. Os achados desta pesquisa contribuem para o avanço do debate acadêmico sobre os riscos climáticos e a sustentabilidade nas empresas, além de ampliar o conhecimento do mercado de capitais brasileiro sobre esses riscos, ao destacar questões emergentes, pouco exploradas e sugerir novos caminhos de investigação. Ademais, ao utilizar as recomendações do TCFD, que serviram de base para a construção das normas IFRS S, o estudo também antecipa reflexões sobre o grau de aderência das companhias a esse novo padrão internacional de divulgação.

Palavras-chave: Riscos Climáticos, ISE, Análise de Conteúdo, Teoria da Legitimidade.

ABSTRACT

This study aims to identify how climate risk discourses were presented by companies considered sustainable and listed on the ISE B3, through a content analysis of their corporate and sustainability reports. The study uses legitimacy theory to analyze how these organizations seek to legitimize their environmental actions among stakeholders. The research adopts a qualitative approach, analyzing the content of corporate reports of companies listed on the B3 Corporate Sustainability Index (ISE) from 2019 to 2023, using ATLAS.ti® software to code the documents. A total of 129 corporate reports were examined, from which 3,009 citations emerged during the analysis stage, generating 3,541 applications to the codes established based on the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). It was found that the companies adopted and disclosed all four pillars recommended by the TCFD: Governance, Strategy, Risk Management, and Metrics and Targets. The results indicate that the business segment does not impact the level of climate data disclosure. The findings of this research contribute to the advancement of the academic debate on climate risks and sustainability in companies, in addition to expanding the Brazilian capital market's knowledge of these risks

by highlighting emerging, underexplored issues and suggesting new avenues for research. Furthermore, by utilizing the TCFD recommendations, which served as the basis for developing IFRS S standards, the study also anticipates reflections on the degree of companies' adherence to this new international disclosure standard.

Keywords: Climate Risks, ISE, Content Analysis, Legitimacy Theory.

1. INTRODUÇÃO

A sustentabilidade tem se tornado um tema cada vez mais recorrente nas esferas empresarial, acadêmica e social, emergindo nesse contexto o termo ESG (Ambiental, Social e Governança, do termo inglês *Environmental, Social and Corporate Governance*), que se refere ao desempenho dessas três esferas na tomada de decisão empresarial (Zhao *et al.*, 2018). Investigações atuais evidenciam que existe grande preocupação com o tema, passando a ser considerado essencial para as análises de riscos e nas tomadas de decisão de investimentos, gerando um grande desafio no setor empresarial (Auer; Schumacher, 2016; Dyck *et al.*, 2019; Amel-Zadeh; Serafeim, 2018; Giese *et al.*, 2021).

As empresas brasileiras estão aplicando os critérios ESG com mais frequência, o que possibilita uma competitividade dentro do setor e ainda é uma indicação de solidez, custos mais baixos, melhor reputação e maior resiliência diante das incertezas e vulnerabilidades (Barros; Martins, 2021; Gomes; Vasconcelos, 2021). Bertão (2022) indica as crescentes buscas na web sobre esse tema, que aumentaram 150% entre 2021 e 2022 em relação ao período anterior.

Seguindo essas demandas crescentes por transparência em sustentabilidade, o ISSB publicou, em 2023, as normas IFRS S1 e IFRS S2, que buscam unificar as práticas de reporte corporativo estabelecendo parâmetros globais para divulgação de informações de sustentabilidade e de riscos e oportunidades relacionados ao clima. Essas normas têm como objetivo fornecer informações úteis aos investidores e demais stakeholders, fortalecendo a comparabilidade e a relevância dos relatórios. Tais normativos utilizaram como referência o TCFD (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*), criado pelo *Financial Stability Board* em 2015, que estabeleceu recomendações para a divulgação de riscos e oportunidades relacionados às mudanças climáticas.

Nacionalmente, destacam-se alguns índices que acompanham as empresas de capital aberto da B3 (Brasil, Bolsa e Balcão) para apoiar os investidores com as informações relacionadas à sustentabilidade, dentre eles destaca-se o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3), composto pelas empresas comprometidas com a sustentabilidade empresarial, e além de consolidar-se como uma importante referência em investimentos socialmente responsáveis no Brasil, o ISE B3 destaca-se por seu desempenho histórico superior aos demais índices da B3, atuando ainda como um indutor de boas práticas no ambiente corporativo (B3, s.d; ISEB3, s.d), portanto, as empresas pertencentes a ele são consideradas sustentáveis e um padrão de investimentos verdes.

O ISE apresenta-se como uma referência de investimento em empresas socialmente responsáveis no Brasil, além de estimular boas práticas empresariais com desempenho histórico relevante, já que existe desde 2005. Em 2023, a carteira teórica do Índice ISE compunha-se por 66 empresas reconhecidas por sua sustentabilidade empresarial e utilização das práticas ESG (Cunha; Samanez, 2012; Sobrosa Neto *et al.*, 2020; Possebon *et al.*, 2024; Silva; Mascena, 2024).

Pesquisadores no Brasil vem estudando as empresas pertencentes ao ISE, a exemplo de Sobrosa Neto *et al.* (2020), que pesquisaram o desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras que integram a carteira do ISE em relação às demais empresas do Ibovespa, entre os anos de 2014 e 2018, identifican-

do uma relação neutra entre desempenho financeiro e desenvolvimento sustentável. Possebon *et al.*, (2024), por sua vez, revelam conexões significativas entre altas pontuações ESG e menor custo de capital, além de melhor desempenho operacional. Já Silva e Mascena (2024) buscaram analisar as relações entre as dimensões ambiental, social e de governança e o desempenho financeiro de empresas listadas no ISE e revelaram que há uma relação positiva e significativa entre a dimensão social e o ROE. Um dos desafios enfrentados nos estudos sobre sustentabilidade é saber o quanto uma empresa está envolvida com as causas verdes ou se ela apenas está tentando usar esse tema para ter os benefícios advindos do apoio a tais causas, com o emprego do chamado *greenwashing*. O *greenwashing* é uma prática empregada nas comunicações das empresas, principalmente para os clientes. Na prática do *greenwashing*, as empresas ou produtos são apresentados de forma a parecerem ecologicamente corretos sem realmente serem (Andreoli; Costa; Prearo, 2022).

O motivo pelo qual as empresas buscam o *greenwashing* a fim de parecerem mais sustentáveis pode ser explicado pela Teoria da Legitimidade. De acordo com a teoria, as companhias operam suas atividades de acordo com as expectativas da sociedade, divulgando informações voluntariamente nesse sentido (Sahib; Malik, 2023). Porém, como a decisão de divulgar informações ambientais antes das normas IFRS S1 e S2 era eletiva, os gestores possuíam uma margem para a escolha das informações publicadas, o que pode gerar a maquiagem verde (Ramalho; Silva; Garcia, 2023).

Rossoni e Rossoni (2023) destacam a importância do tema, indicando como as divulgações sobre os riscos climáticos tem ganhado espaço. Além disso, afirmam que as empresas que comunicarem seus indicadores de riscos climáticos de forma clara, estabelecem uma comunicação melhor com seus stakeholders. Zanoni e Takahashi (2023) também reforçam a importância de estudar as divulgações de sustentabilidade. Isso demonstra a importância de se estudar a forma como as informações são comunicadas pelas companhias aos stakeholders.

Nesse contexto, a presente pesquisa visa contribuir para os estudos sobre a sustentabilidade empresarial, normas de sustentabilidade, *greenwashing* e gerenciamento de riscos climáticos, respondendo à seguinte questão: Como as empresas consideradas sustentáveis discursam em relação às suas divulgações sobre os riscos climáticos? Como objetivo principal, a pesquisa busca identificar como foram apresentados os discursos sobre os riscos climáticos pelas empresas consideradas sustentáveis e listadas no ISE B3.

Esta pesquisa se justifica pela relevância do tema socioambiental no contexto empresarial, seja pelas mudanças climáticas, pelo impacto das atividades organizacionais no meio ambiente e sociedade ou pela visibilidade que trazem para as companhias ao estarem em consonância com as práticas ambientais, além de conscientizar os interessados sobre a relevância desse tema (Faria; Andrade; Gomes, 2018; Rosa; Silva, 2019; Jesus; Silveira; Nogueira, 2023). Ademais, como as normas IFRS S foram elaboradas a partir das recomendações do TCFD, o estudo contribui ao antecipar e mensurar o grau de aderência das empresas a essas normas, ampliando sua relevância prática e acadêmica. Além disso, elucida pesquisadores e stakeholders sobre como vêm sendo realizadas as divulgações sobre riscos climáticos pelas empresas integrantes do principal índice de referência para investimentos em ações ESG no Brasil.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Riscos Climáticos e a Contabilidade

As pesquisas sobre mudanças climáticas iniciaram no século passado, porém, ganharam destaque nas últimas três décadas

pelos esforços da academia e da sociedade em relação a esse tema (Rossoni; Rossoni, 2023). Um dos principais marcos dessa temática foi a Conferência das Nações Unidas para o Meio Ambiente e o Desenvolvimento, realizada no Rio de Janeiro em 1992, a Rio 92. Nela foi assinada a Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas (em inglês, *United Nations Framework Convention on Climate Change* ou UNFCCC) que tem como objetivo controlar a concentração de gases de efeito estufa para evitar interferências perigosas no clima (Brasil, s.d.).

Essa convenção traz o conceito de mudança climática como “uma alteração do clima atribuída, direta ou indiretamente, à atividade humana que modifica a composição da atmosfera global e que se soma à variabilidade climática natural observada ao longo de períodos de tempo comparáveis” (United Nations, 1992, p. 3, tradução própria).

Dessa maneira, no contexto empresarial, as mudanças climáticas afetam a continuidade das organizações no mercado, e tais impactos ocorrem tanto na oferta de insumos utilizados na produção quanto nas preferências e comportamentos dos consumidores em relação a bens e serviços (Faria; Andrade; Gomes, 2020). Diante dessas perspectivas, Ferreira (2022, p. 26), afirma que os riscos climáticos “são potenciais riscos gerados pelo efeito das mudanças climáticas, como secas, deslizamentos de terra e enchentes, na estabilidade financeira mundial”. Sardeiro e Bilhim (2021) destacam que os riscos climáticos representam consequências amplas, afetando dimensões sociais, econômicas e ambientais em escala mundial. O risco associado às mudanças climáticas envolve incertezas quanto ao futuro, ao mesmo tempo em que demanda transformações profundas no modo de vida da sociedade. Trata-se de um tema que impõe desafios éticos e exige mudanças de atitude, especialmente na coordenação de esforços internacionais voltados ao bem comum (Sardeiro; Bilhim, 2021).

Entretanto, o processo de evidencição desses riscos revela-se complexo, uma vez que demanda a identificação de informações capazes de atender aos interesses dos *stakeholders*, especialmente considerando a relação positiva entre a evidencição e o desempenho organizacional (Faria; Andrade; Gomes, 2020). Para auxiliar na identificação dos riscos climáticos, a *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), que em português significa Força-Tarefa sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima, divulgou as recomendações de divulgação climática, nas quais elencam os riscos climáticos e seus possíveis impactos financeiros.

Para o TCFD (2017) os riscos relacionados às mudanças climáticas podem ser classificados em Riscos de Transição, que são os riscos para a transição de uma economia de baixo carbono, e Riscos Físicos, que podem ser impulsionados tanto por eventos climáticos extremos e pontuais (agudos), quanto por alterações graduais e persistentes nos padrões climáticos ao longo do tempo (crônicos) (TCFD, 2017). Assim como os riscos, o TCFD (2017) também elenca as oportunidades, que são as ações de mitigação e adaptação às mudanças climáticas, as quais variam de acordo com o tipo de empresa, mercado e região onde estão inseridas.

Simultaneamente, a contabilidade e a sustentabilidade convergem em vários aspectos, com o objetivo principal de demonstrar fidedignamente aos *stakeholders* e demais usuários dos relatórios empresariais como as empresas estão tratando as questões socioambientais, principalmente nesta etapa de transição entre a não obrigatoriedade dessas demonstrações e o início da vigência das normas internacionais de sustentabilidade.

Mobus já afirmava em 2005 que as divulgações ambientais alteram a dinâmica de legitimidade ao incorporar informações substantivas, conectando relatórios financeiros ao desempenho ambiental, ampliando o interesse público e reforçando sua relevância diante da crescente preocupação de investidores e reguladores com os impactos empresariais (Mobus, 2005)

Nessa perspectiva, Sardeiro e Souza (2021) apresentam um apanhado das normas nacionais e internacionais que impactam as questões ambientais, contemplando normas que abordavam indiretamente aspectos ambientais, como as normas de ativo intangível, ou políticas de estimativas. Ampliando essa discussão, o *International Sustainability Standards Board* (ISSB), publicou em junho de 2023, as novas normas de sustentabilidade, as IFRS S1 e S2, que estabelecem uma linguagem padronizada para divulgar o impacto dos riscos e oportunidades climáticos nas perspectivas de uma empresa (IFRS, 2023).

Essas normas marcam o início da padronização global em sustentabilidade e clima, como o próprio IFRS (2023, p. 1) informa: as “normas criam uma linguagem comum para divulgar o efeito dos riscos e oportunidades relacionados ao clima sobre as perspectivas de uma empresa”, e “ambas incorporam integralmente as recomendações da *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD)”.

A IFRS S1 apresenta um conjunto de requisitos de divulgação que visa capacitar as empresas a informar aos investidores sobre os riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade enfrentados no curto, médio e longo prazos e seus efeitos sobre a função e o valor da empresa. Adicionalmente, a IFRS S2 estabelece diretrizes específicas para divulgações relacionadas ao clima, permitindo analisar os efeitos das mudanças climáticas sobre a organização, incluindo riscos físicos, de transição e oportunidades climáticas (IFRS, 2023; EY, 2023).

O *International Sustainability Standards Board* (ISSB) foi criado com o propósito de estabelecer padrões globais de sustentabilidade, promovendo o equilíbrio entre informações qualitativas e quantitativas, fundamentando-se de forma significativa nas recomendações do TCFD (Mantovani, 2025). A norma ISSB S2, referente às divulgações climáticas, segue os mesmos padrões do TCFD, tratando dos riscos físicos e de transição; as quais exigem das empresas a divulgação sobre os riscos e oportunidades climáticas e compartilham os mesmos pilares: Governança, Estratégia, Gestão de Riscos e Métricas e Metas (IFRS, 2023).

Assim, pode-se concluir que a contabilidade e a sustentabilidade estão intrinsecamente relacionadas, desempenhando papéis complementares na promoção de práticas mais responsáveis e transparentes nas organizações.

2.2 Teoria da Legitimidade

A legitimidade pode ser definida como “uma percepção ou suposição generalizada de que as ações de uma entidade são desejáveis, adequadas ou apropriadas dentro de algum sistema socialmente construído de normas, valores, crenças e definições” (Suchman, 1995, p. 574, tradução própria). Em outras palavras, a legitimidade é a aceitação social de algo considerado bom ou razoável; neste trabalho, de forma sucinta, refere-se às empresas com boa reputação e credibilidade perante o mercado.

Nessa perspectiva, Dowling e Pfeffer (1975) trazem o contexto da legitimidade organizacional e como ela se relaciona ao comportamento organizacional. Os autores indicam que as empresas buscam um equilíbrio entre ações economicamente viáveis, conforme a legislação e legítimas perante a sociedade e seus usuários das informações. Para atingir tais objetivos, as empresas desenvolvem variados comportamentos legitimadores, tais como o uso de outras organizações legítimas, pessoas públicas e ambientes que contribuam para legítimas sua atuação (Dowling; Pfeffer, 1975).

Conforme afirma Suchman (1995), o público e sua opinião fundamentam a legitimidade organizacional, quer seja por meio do fortalecimento da reputação, quer seja pela oferta de suporte financeiro. À medida que as organizações conquistam aceitação social, elas evoluem do processo de legitimação para a legitimidade consolidada. A partir desse ponto, seus esforços são direcionados tanto para a manutenção dessa legitimidade quanto para

sua eventual recuperação, caso ela seja comprometida (Bueren; Gubiani; Soares, 2013). Suchman (1995) também apresenta uma tipologia da legitimidade, denominada legitimidade pragmática, legitimidade moral e legitimidade cognitiva.

A legitimidade pragmática tem relação com os interesses do público em relação à organização; a moral refere-se ao “juízo de valor” social sobre se a organização promove o bem-estar; enquanto a cognitiva representa a aceitação inconsciente e tida como óbvia de que a organização é apropriada. As três tipologias de legitimidade coexistem e “envolvem uma percepção ou suposição generalizada de que as atividades organizacionais são desejáveis, adequadas ou apropriadas dentro de algum sistema socialmente construído de normas, valores, crenças e definições” (Suchmann, 1995, p. 577, tradução própria).

Complementarmente, Dowling e Pfeffer (1975, p. 133, tradução própria) indicam que “como as organizações regulamentadas são mais fortemente dependentes da aceitação pelo ambiente para seu bem-estar econômico, elas se envolvem mais em atividades de alinhamento com seu ambiente”. Por essa via, as empresas, principalmente as abertas na bolsa de valores, tentam estar cada vez mais aceitas por suas comunidades.

Ainda nesse contexto, Mobus (2005) diz que a literatura contábil explora a legitimidade como uma questão estratégica, na qual os gestores trabalham para atender às expectativas do público de interesse e assegurar sua legitimidade organizacional. No âmbito da sustentabilidade, o autor diz que, para muitas organizações, o desempenho ambiental constitui elemento central de sua legitimidade (Mobus, 2005).

Considerando tais indicativos, pode-se concluir que a contabilidade, enquanto ciência que estuda principalmente as organizações, e a teoria da legitimidade, enquanto princípio que explica as razões pelas quais as empresas realizam determinadas divulgações, são aliadas na identificação das declarações que as instituições fazem sobre a sustentabilidade e, no contexto desta dissertação, especificamente das divulgações sobre os riscos climáticos enfrentados por elas.

2.3 Estudos Relacionados

A literatura existente tem explorado amplamente o tema da sustentabilidade e relatórios contábeis, destacando-se como uma área de estudo relevante para a ciência contábil. Como pode ser visto em pesquisas como a de Momo, Araujo e Behr (2018), que estudaram a análise de conteúdo através da contagem frequencial de palavras em títulos e resumos dos artigos publicados no congresso EnANPAD na linha de Contabilidade e Sustentabilidade no período de 2010 a 2016, chegando à conclusão de que existe um enfoque em temas de mensuração e divulgação de ações relacionadas à sustentabilidade nas publicações desse período, reforçando a relevância do tema, da transparência e da divulgação de informações como elementos que podem ser incorporados à cultura organizacional.

Já a falta de regulação representa um desafio para esse campo de pesquisa, como pode ser visto na pesquisa de Garcia *et al.* (2015). Os autores focaram em um tipo de documento específico, o relatório de sustentabilidade (RS), para investigar a acurácia dos indicadores econômicos do padrão GRI, que apresentou um grau de acurácia médio ou baixo para todas as 23 empresas analisadas, pois como as empresas ainda estavam começando a adotar o relato integrado, que também é voluntário, dispunham apenas do RS para o período analisado.

No que tange às pesquisas sobre riscos climáticos, Krueger, Sautner e Starks (2020) pesquisaram junto a investidores institucionais, entre 2017 e 2018, a fim de compreender como consideram os riscos climáticos em suas decisões de investimento. Os respondentes acreditaram que há implicações financeiras desses

riscos, mas que os motivos mais comuns para a incorporação em suas decisões incluem a preservação da imagem, aspectos éticos ou jurídicos e a convicção de que os riscos climáticos impactam o risco e o rendimento dos investimentos. Dessa forma, pode-se ver que investidores reais já estão considerando esse tipo de risco na diversificação de suas carteiras, indicando que a temática apresenta pertinência atual e alta relevância para os *stakeholders*.

Com esse mesmo enfoque, Faria, Andrade e Gomes (2018) desenvolveram uma pesquisa com gestores e especialistas a respeito das mudanças climáticas. Convergindo com Krueger, Sautner e Starks (2020), eles indicaram que a evidencição das mudanças climáticas integra as estratégias empresariais para atender às pressões das partes interessadas que já perceberam o impacto dos fenômenos climáticos extremos.

De forma complementar, os autores observam a importância da participação das empresas “no ISE, como iniciativa de divulgação acerca da sustentabilidade”, pois esta “foi considerada outro fator determinante pois contribui para a ampliação da transparência para os *stakeholders*” (Faria; Andrade; Gomes, 2018, p. 180), índice que é referência global em indicadores de gestão e governança, além de estar em contínuo aperfeiçoamento (Camacho; Albuquerque; Carvalho, 2023), auxiliando, mais uma vez, na delimitação das empresas-foco deste estudo.

Estudos mais recentes, como o *EY Global Climate Action Barometer* (2024), o Barômetro de Ações Climáticas da EY, analisaram cerca de 1.400 empresas ao redor do mundo e concluíram que as empresas estão reportando, porém com falta de urgência.

Nesse sentido, percebe-se que tanto as empresas quanto os *stakeholders* reconhecem a existência dos riscos climáticos. No entanto, ainda não há um equilíbrio, uma vez que os investidores buscam empresas mais “sustentáveis”, como apontado por Krueger, Sautner e Starks (2020) e Faria, Andrade e Gomes (2018), contudo, as empresas ainda não estão se planejando, financeiramente, para tais mudanças (EY, 2024).

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa tem como objetivo identificar as divulgações sobre os riscos climáticos realizadas pelas empresas consideradas sustentáveis em seus relatórios corporativos, utilizando para tal classificação aquelas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3. Para a condução desta pesquisa, optou-se por uma abordagem qualitativa, seguindo as etapas descritas a seguir.

A primeira fase foi a identificação das empresas que compuseram o ISE no site da bolsa de valores B3 entre os anos de 2015 e 2023, pois em 2015 foi assinado o acordo de Paris, marcando o compromisso mundial com as mudanças do clima, permitindo analisar a permanência das empresas no mesmo. Posteriormente, seguiu-se com a coleta dos relatórios contábeis e demais divulgações realizadas pelas empresas em seus próprios sites, o que faz a presente pesquisa se classificar como descritiva e documental. Conforme descrito por Rover e Borba (2007, p. 4), “a pesquisa documental é justificada na medida em que o pesquisador pode organizar as informações que se encontram dispersas em um documento, atribuindo nova importância como fonte de consulta”.

A amostra inicial foi delimitada às empresas que permaneceram durante todos os nove anos no ISE, ou seja, de 2015 a 2023, gerando a amostra final de 19 companhias. Entretanto, como os riscos climáticos de empresas financeiras tendem a ter peculiaridades, optou-se por retirá-las da amostra final do estudo, assim como a companhia Engie, que apresentava documentações em formato de imagem em todos os anos, o que impossibilitou a utilização desses materiais no aplicativo ATLAS.ti®. Como algumas empresas, como a Natura, também não tinham todos os anos de divulgação, optamos por analisar os últimos cinco anos dessas divulgações a fim de permitir uma melhor forma de comparação.

A amostra final ficou composta pelas: AES Brasil Energia (antiga AES Tietê); CCR; Cemig; Copel; Ecorodovias; Fleury; Klabin; Lojas Renner; Natura; Telefônica; Tim e Weg. Os relatórios utilizados em análise de conteúdo foram: Relatórios da Administração; Release de divulgação; Relatórios de Sustentabilidade; Relatório Integrado; Relatório de performance ESG; Relatório de Divulgações Financeiras relacionadas ao Clima (TCFD); Inventário de Emissões; Relatório ESG; Relatório Green Bonds; Plano de Ação Climática; Relatório Anual de Responsabilidade Socioambiental e Econômico-Financeiro; e Relatórios de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (GRSAC). Optou-se por não utilizar as demonstrações financeiras na análise por apresentarem um número muito baixo de dados sobre sustentabilidade e riscos climáticos.

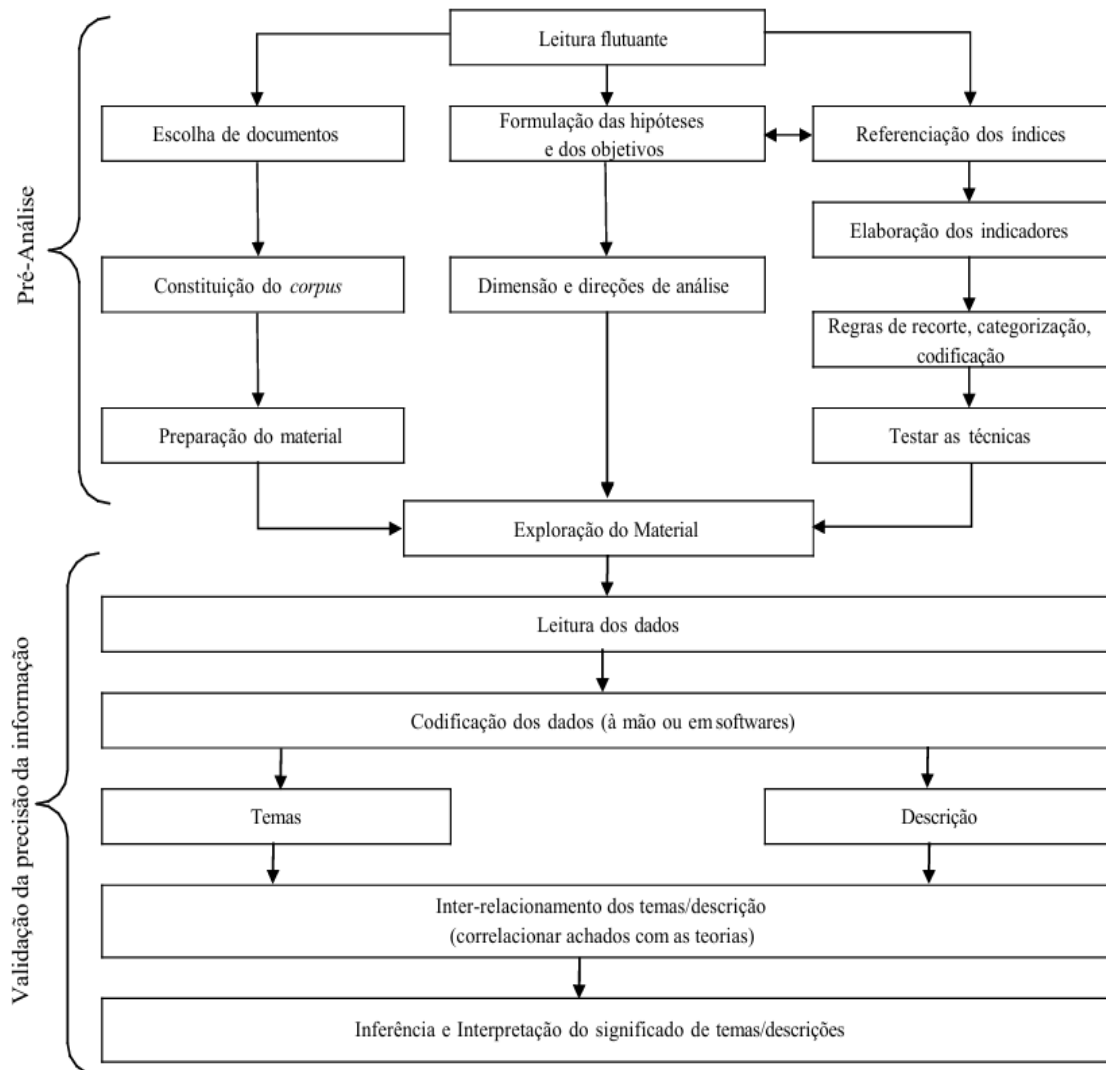
A forma de análise utilizada neste trabalho foi a Análise de Conteúdo, e, como referências os trabalhos de Laurence Bardin, originalmente publicada em 1977 e Creswell, 2010. Para a autora, a organização da análise dos dados nesse método é realizada por meio de três etapas: “pré-análise; exploração do material; e tratamento dos resultados, inferência e interpretação” (Bardin, 2021, p. 121), enquanto Creswell (2010) não faz distinção de etapas, porém

dá uma ênfase maior nas etapas de análise de dados.

Como afirmado por Mozzato e Grzybowski (2011), a análise de conteúdo é amplamente reconhecida como uma técnica qualitativa pertinente aos estudos organizacionais, contribuindo significativamente para o aprimoramento da qualidade das pesquisas qualitativas no campo da administração, em suas diversas áreas, sendo a presente pesquisa voltada à ampliação da aplicação a utilização desses estudos no campo das ciências contábeis.

Dessa maneira, verifica-se que esses dois autores apresentam uma estrutura de apoio teórico-metodológica para a realização da pesquisa qualitativa da análise de conteúdo, Bardin (2021) confere uma maior ênfase à etapa da pré-análise, pois a considera um momento fundamental, e de fato é, quanto mais bem planejada a pesquisa for, mais equilibrada poderá ser a realização e análise dos dados. Por outro lado, Creswell (2010) enfatiza as etapas de execução e interpretação, pois, inquestionavelmente, a etapa mais importante visto que materializam sua obra. Diante disso, o modelo mais adequado para esta pesquisa é o que promove um equilíbrio entre as abordagens dos dois autores. Assim, a pesquisa foi planejada de forma a integrar essas perspectivas, sendo conduzida com o máximo rigor metodológico, conforme demonstrado na Figura 1 a seguir.

Figura 1 – Fases da Análise de conteúdo na pesquisa



Fonte: Elaborado pela autora com base em Bardin (2021, p. 128) e Creswell (2010, p. 218).

Quanto a Codificação e a Categorização, passos fundamentais para a análise de conteúdo, tiveram como unidade de análise o tema e foram elaboradas com base nas orientações da TCFD de

2017, norma em vigor nos anos de análise sobre as divulgações climáticas, elaborou-se a seguinte Tabela 1, para ser o guia das codificações da corrente pesquisa.

Tabela 1 – Codificações e Categorizações

CATEGORIA	CODIFICAÇÃO	DESCRIÇÃO
1. Governança	1.1 Governança da companhia sobre riscos	Como o Conselho supervisiona; Papel da administração na avaliação e gestão de riscos; Processos e frequência com que os membros do conselho/administração são informados sobre questões relacionadas às mudanças climáticas; como monitoram as metas. Fundação de Apoio ao Hospital das Clínicas da Universidade Federal de Goiás Fundação de Apoio à Pesquisa - UFG
	1.2 Governança da companhia sobre oportunidades GO	
2. Estratégia	2.1 Impactos reais	
	2.2 Potenciais riscos	Processos utilizados para determinar quais riscos e oportunidades podem ter um impacto financeiro relevante na organização; como essas questões afetam o negócio; como seriam afetados e o que mudariam em um cenário de 2° C ou menos
	2.3 Potenciais oportunidades	
	2.4 Estratégia e planejamento financeiro	Como as questões relacionadas às mudanças climáticas entram em seu processo de planejamento financeiro, os períodos utilizados e como esses riscos e oportunidades são priorizados.
3. Gestão de Riscos	3.1 Processo de identificação e avaliação de riscos	Como as organizações determinam a relevância dos riscos relacionados às mudanças climáticas em relação a outros riscos.
	3.2 Processo de gestão de riscos	Como tomam decisões para mitigar, transferir, aceitar ou controlar tais riscos; Processos para priorizar os riscos relacionados ao clima
4. Métricas e Metas	4.1 Métricas de avaliação de riscos	Métricas utilizadas para mensurar e gerenciar riscos e oportunidades relacionados às mudanças climáticas; Histórico das métricas; descrever se e como as métricas de desempenho relacionadas são incorporadas às políticas de remuneração; Preços internos de carbono; Receita de produtos e serviços projetados para uma economia de baixo carbono. Fundação de Ensino e Engenharia de Santa Catarina
	4.2 Métricas de gestão de riscos	
	4.3 Emissão de gases do efeito estufa (GEE)	Emissões de gases de efeito estufa de Escopo 1, Escopo 2 e, se for o caso, Escopo 3, e os riscos relacionados a elas.
	4.4 Metas de avaliação de riscos	Principais objetivos relacionados ao clima, tais como aqueles relacionadas a emissões de GEE, uso da água, uso de energia etc., de acordo com as previsões para requisitos regulatórios, restrições de mercado; objetivos financeiros ou de eficiência, tolerâncias a perdas financeiras, emissões evitadas de GEE durante todo o ciclo de vida do produto ou metas de receita líquida para produtos e serviços projetados para uma economia de baixo carbono.
	4.5 Metas de gestão de riscos	

Fonte: Elaborado pela autora com base na TCFD (2017).

As codificações foram realizadas por meio do aplicativo ATLAS.ti®, selecionado por sua capacidade de facilitar a organização e a análise dos dados de forma sistemática e eficiente, indicado por Creswell (2010) por sua capacidade de organizar os arquivos de vários formatos e de codificação, notas e resultados, e por Mozzato, Grzybovski (2011) pela capacidade de planejar projetos.

Como delimitações da pesquisa temos o intervalo de tempo analisado, assim como o grupo foco do estudo, empresas do ISEB3, além das limitações de acesso aos documentos corporativos das empresas, pois, como não existe uma data obrigatória de publicação, alguns documentos podem não ter sido publicados, principalmente os do último ano do intervalo amostral. Por ser uma pesquisa interpretativa (Creswell, 2010), os vieses inconscientes da autora podem influenciar no momento de execução das atividades, por isso, serão revisados e orientados pelos professores responsáveis.

4. RESULTADOS

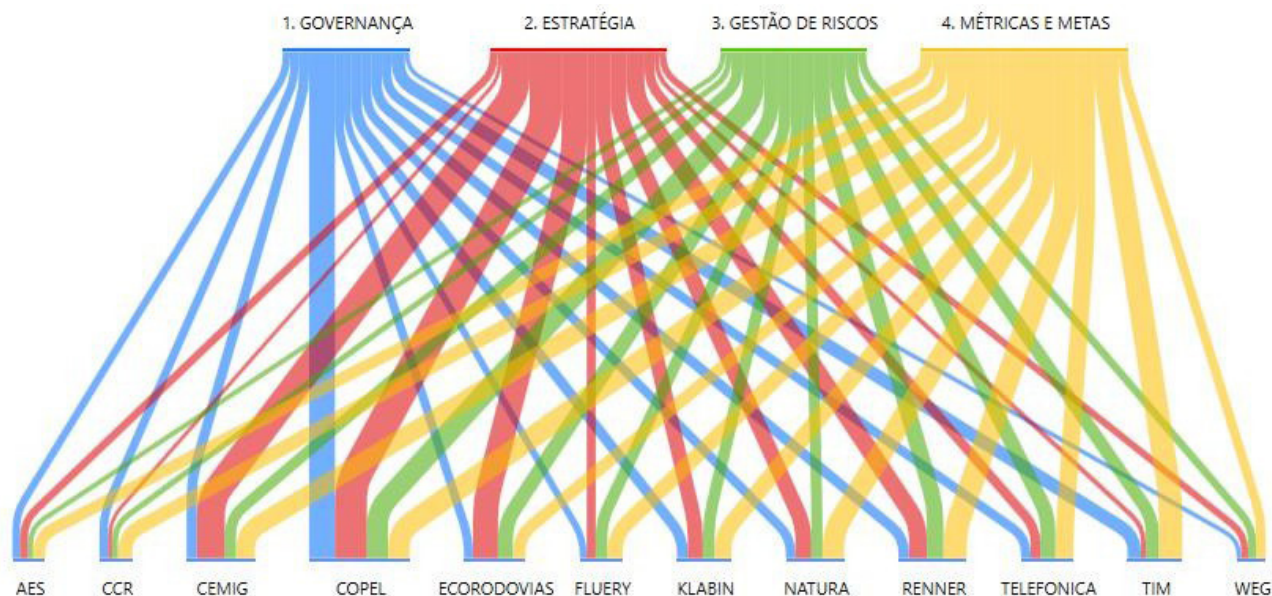
A codificação manual possibilitou verificar a ocorrência das categorias dentro dos 129 documentos analisados, o que resultou em 3.009 citações durante a etapa de análise, gerando 3.541 aplicações aos códigos. De forma geral, as empresas adotaram e divulgaram todos os quatro pilares recomendados pelo TCFD, aqui representado pelas categorias: Governança, Estratégia, Gestão de Riscos e Métricas e Metas.

A categoria mais frequente foi Métricas e Metas (989 ocorrências), demonstrando que as empresas concentraram grande parte dos seus relatórios em como agirão (metas) e como foi aquele determinado ano (métricas e emissão de GEE). Já a segunda categoria mais evidenciada foi a “2. Estratégia” (839 ocorrências). Esta categoria, diferente das demais, mostrou-se bem diversificada, demonstrando que as instituições distinguiram as solicitações do TCFD de forma mais clara, indicando principalmente seus riscos climáticos, mas com pouca ênfase sobre as oportunidades climáticas. Por sua vez, a categoria “3. Gestão de Riscos” (695 ocorrências) foi majoritariamente preenchida por falas de como as organizações trataram seus riscos, mas sem entrar em detalhes sobre os processos adotados para identificar e avaliar os riscos climáticos existentes. E, a categoria “1. Governança”, que apresenta 605 ocorrências, nela as empresas relataram de forma mais amplas seus riscos e oportunidades tratados pela governança das companhias, concordando com os achados de Mantovani (2025), as organizações estão em fase inicial de implementação das informações de governança climáticas.

4.1 Análise dos resultados por empresa

Os resultados por análise por empresa indicaram que a Copel foi a empresa que mais divulgou dados, 472 citações no total. Isso também é resultado do seu número de relatórios, 23, superior ao das demais empresas, enquanto a AES foi a que menos divulgou, com 158 citações, a Figura 2 indica essa relação por meio do gráfico de Sankey.

Figura 2 1 – Gráfico Sankey da frequência das categorias por empresas.



Fonte: Dados da pesquisa. Elaborado com o auxílio do software ATLAS.ti®.

Analisando a Figura 2, pode-se concluir que o segmento não impacta o nível de divulgação dos dados climáticos, pois empresas do mesmo segmento não divulgaram na mesma proporção, como nos casos da Ecorodovias e CCR, no setor de exploração de rodovias e da Copel e AES, no setor de Energia, mesmo que

essas companhias sigam o Task Force, a falta de regulação/obrigatoriedade pode ser apontada como razão para essa situação, assim como apontado por Garcia *et al.* (2015) quanto à falta de informações divulgadas e à consequente dificuldade de comparação intrasetorial. Além disso, alguns segmentos possuem apenas uma

empresa como representante no período analisado, o que torna enviesada a análise comparativa, como é o caso da Natura, única do setor de beleza, ou da Fleury, no setor de saúde. Enquanto isso, o setor de Telecomunicações, representado pelas Telefônica e Tim, demonstrou equilíbrio no número de citações, e focou nas métricas e metas e na gestão de riscos, além de divulgar pouco sobre suas estratégias, principalmente a Tim, que foi uma das que menos divulgou essa categoria. Junto dela neste quesito está a CCR, que divulgaram apenas 23 e 19 codificações, respectivamente, sobre suas Estratégias.

Ao examinar com maior profundidade a categoria “2. Estratégia”, ambas as empresas divulgaram mais suas estratégias e planejamento financeiro, código 2.4, a Telefônica com dezessete citações enfatiza suas instruções de uso de água e energia além de compras de baixo carbono (2019), passando pela “emissão de R\$3,5 bilhões em *Sustainability-Linked Bonds* (SLBs) vinculada ao atingimento de metas de carbono e diversidade racial” (Relato Integrado Telefônica, 2022) até a criação de um plano específico para as ações climáticas em 2023.

Paralelamente, a Tim já em 2019 informava seus combates às mudanças climáticas com a conformidade legal, eficiência energética, uso de fontes renováveis e otimização de recursos por compartilhamento de rede. Divulgou suas estratégias de preservação da Floresta Amazônica em 2021, em 2022 também emitiu uma *Sustainability-Linked Bonds* de 1,6 bilhões de reais, e em 2023 declarou quatro vezes ao longo do seu relato integrado que sua tática estava focada na redução e uso de fontes renováveis de energia.

No sentido inverso, estão as divulgações da categoria “4. Métricas e Metas”, itens mais divulgados por essas empresas, com 85 registros para a Telefônica e 112 para a Tim. Ambas focaram nas métricas, ou seja, os dados históricos e presentes, a Telefônica divulgou mais sobre sua emissão de Gases de Efeito Estufa (GEE), enquanto a Tim direcionou maiores esforços em seus outros segmentos, como a energia elétrica, resíduos e água.

Em suma, o setor de telefonia está representado no ISE por duas das maiores empresas de seu segmento, ambas estão convergentes sobre suas divulgações, informam mais sobre suas métricas e metas, e pouco sobre suas estratégias para o combate aos riscos climáticos.

No conjunto das análises, as companhias geradoras, transmissoras e distribuidoras de energia elétrica (Cemig, Copel) e as de exploração de rodovias (Ecorodovias), tendem a divulgar mais informações sobre suas estratégias relacionadas aos riscos climáticos, pois, como utilizam muito do meio ambiente, divulgam principalmente os riscos e as oportunidades que detêm devido a essa exploração, esforçando-se para ser mais legítima na visão dos investidores, que, conforme exposto por Krueger, Sautner e Starks (2020) e Faria, Andrade e Gomes (2018) esses agentes já consideram esse aspecto em suas intenções de investimento.

De forma igualmente positiva, as empresas dos setores de cosméticos/uso pessoal (Natura), varejo de vestuário (Renner) e telecomunicações (Telefônica e Tim) demonstram uma abordagem focada em expor suas métricas e metas, evidenciando seus dados históricos, estado atual, produção de GEE e objetivos futuros já com prazos estabelecidos.

Uma outra análise que pode ser realizada sobre as empresas é da quantidade de palavras em cada código, apesar da unidade de análise ser o tema como um todo, as quantidades de palavras dentro de cada um desses temas são importantes para entender se as companhias estão dando mais ou menos

ênfase a cada um dos códigos e, consequentemente, suas categorias.

O código 3.2, gestão de riscos, é o que mais apresenta palavras, totalizando mais de 93,8 mil, indicando que as empresas estão focadas em evidenciar a forma como tratam seus riscos para os usuários da informação, objetivando demonstrar-se mais legítimas. Tal prática se insere no conceito de legitimidade pragmática, descrito por Suchman (1995), caracterizado por ações que visam atender diretamente às expectativas do público, como a construção de uma imagem institucional mais sensível e comprometida com valores sociais.

Já a análise das categorias por ano indica a crescente aderência às recomendações do TCFD, o que demonstra o quanto as empresas estão cientes e engajadas com essa temática. Em consonância com o que foi afirmado por Mobus (2005), segundo o qual o desempenho ambiental representa um componente da legitimidade organizacional. E também com o que Momo, Araújo e Behr (2018) e Sobrosa Neto *et al.* (2020) informam, aos destacarem que as divulgações climáticas têm ganhado mais destaque em diversas áreas, notando-se o esforço das companhias, consideradas sustentáveis pela bolsa de valores brasileira, para serem mais transparentes e para se tornarem cada vez mais legítima para seus grupos de interesse e a sociedade em que atuam e se preparam para as normas globais de sustentabilidade IFRS S1 e S2 já em vigor, correlacionadas a elas, no Brasil, são denominadas CBPS 01 e CBPS 02 que entraram em vigor a partir do exercício iniciados em 01 de janeiro de 2024, pelo Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS).

Por fim, os resultados apresentados fornecem subsídios importantes para a compreensão dos Riscos Climáticos nas empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial, indicando que tais organizações estão em convergência com o TCFD, alinhadas com os achados de Mantovani (2025), divulgando todos os pilares apresentados por essa norma, além de confirmar o proposto pela Teoria da Legitimidade (Dowling; Pfeffer, 1975; Suchman, 1995) de que as empresas divulgam informações a fim de impactar positivamente sua vida organizacional. Entretanto, discordando do conceito de *greenwashing* (Andreoli; Costa; Prearo, 2022), considerando que as empresas passaram a divulgar diferentes informações relacionadas à sustentabilidade e ao clima ao longo dos anos analisados, observa-se que tais divulgações se tornaram progressivamente mais robustas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nas últimas décadas, as questões ambientais passaram a ocupar um espaço cada vez mais central nas discussões sociais e corporativas, entretanto, as empresas podem apenas estar praticando o *greenwashing*, ao enfatizarem ações sustentáveis sem respaldo efetivo em uma preocupação legítima com a sociedade (Ramalho; Silva; Garcia, 2023). Observa-se também um aumento contínuo nas investigações acadêmicas relacionadas à sustentabilidade (Sobrosa Neto *et al.*, 2020), porém, existe uma lacuna quando se aborda os riscos climáticos no contexto das empresas.

Diante dessa oportunidade de estudo e à luz da teoria da legitimidade, buscou-se identificar como foram apresentados os conteúdos dos discursos sobre os riscos climáticos pelas empresas consideradas sustentáveis e listadas no ISE B3, por meio da análise de conteúdo de seus relatórios corporativos e de sustentabilidade, constatando-se que as empresas adota-

ram e divulgaram todos os quatro pilares recomendados pelo TCFD (governança, estratégia, gestão de riscos e métricas e metas), que também fundamentam as normas IFRS S1 e S2.

Os resultados evidenciam que a divulgação de informações climáticas aumentou ao longo dos cinco anos de estudo, demonstrando o quanto as empresas estão cientes e engajadas com essa temática. Porém, existiram dois códigos pouco utilizados, 4.2 Métricas de gestão de riscos e 4.4 Metas de avaliação de riscos, indicando que as organizações tendem a não divulgar suas formas de gerir os riscos e suas metas de identificação e mapeamento dos riscos climáticos. Concordando com os achados de Mantovani (2025), as organizações estão em fase inicial de implementação das informações de governança climáticas, embora já demonstrem esforços para mitigar impactos e adotar práticas positivas para a natureza, pois os conteúdos sobre Governança têm aumentado exponencialmente ao longo dos anos estudados.

Identifica-se que o segmento de negócio não impacta o nível de divulgação dos dados climáticos, pois empresas do mesmo segmento não divulgaram com a mesma proporção, além de existir pouca base de comparação setorial, devido a diversificação das empresas pertencentes ao ISE. Entretanto, o setor de telefonia está representado no ISE por duas das maiores empresas de seu segmento, ambas estão convergentes sobre suas divulgações, informam mais sobre suas métricas e metas, e pouco sobre suas estratégias para o combate aos riscos climáticos.

Em suma, as companhias geradoras, transmissoras e distribuidoras de energia elétrica e as de exploração de rodovias, tendem a divulgar mais informações sobre suas estratégias relacionadas aos riscos climáticos, pois, como utilizam muito do meio ambiente, divulgam principalmente os riscos e as oportunidades que elas possuem devido a essa exploração, esforçando-se para ser mais legítima na visão dos investidores, em conformidade com Krueger, Sautner e Starks (2020) e Faria, Andrade e Gomes (2018). Simultaneamente, as empresas dos setores de cosméticos/uso pessoal, varejo de vestuário e telecomunicações exibem uma abordagem focada em demonstrar suas métricas e metas, evidenciando seus dados históricos, estado atual, produção de GEE e objetivos futuros já com prazos estabelecidos.

Adicionalmente, observa-se a dimensão textual das divulgações, considerando-se o volume de palavras empregado,

conclui-se que o código 3.2, gestão de riscos, é o que mais as apresenta totalizando mais de 93,8 mil, indicando que as empresas estão focadas em endossar a forma como tratam seus riscos para os usuários da informação, objetivando demonstrar-se mais legítimas. Tal prática se insere no conceito de legitimidade pragmática, descrito por Suchman (1995), caracterizado por ações que visam atender diretamente às expectativas do público, como a construção de uma imagem institucional mais sensível e comprometida com valores sociais.

Vale ressaltar que a opção se deu porque as diretrizes do TCFD são amplamente aplicadas pelas empresas, que já possuem experiência consolidada em sua utilização. Além disso, como as IFRS S foram construídas a partir dessas recomendações, a análise permitiu observar paralelamente o grau de aderência às novas normas. Dessa forma, o estudo contribui tanto para avaliar a prática atual quanto para antecipar a convergência às IFRS S. Nesse sentido, os achados também reforçam o avanço do debate acadêmico sobre riscos climáticos e sustentabilidade nas empresas, ao aprofundar a compreensão sobre os mecanismos de divulgação climática e sua relação com a busca por legitimidade organizacional.

Também revelam dimensões ainda pouco exploradas na literatura sobre *disclosure* climático, dessa forma, a pesquisa colabora para o preenchimento de uma lacuna empírica existente. Para a esfera social, contribui ao revelar que algumas empresas ultrapassam o *greenwashing*, implementando práticas sustentáveis autênticas que promovem benefícios concretos ao meio ambiente e à comunidade. Além disso, destaca-se que tais ações estão associadas à busca por legitimidade perante o público, o que reforça a importância de uma cobrança ativa por parte da sociedade. Ao evidenciar a influência dos *stakeholders* e da exposição pública nas estratégias de divulgação ambiental, esta pesquisa contribui para o aprofundamento teórico das relações entre sustentabilidade, reputação e legitimidade. Com isso, estimula-se o desenvolvimento de novos modelos explicativos e pesquisas que explorem dimensões subjetivas da gestão socioambiental.

Como limitação, destaca-se o recorte temporal de cinco anos e o número restrito de companhias analisadas. Assim, sugere-se que pesquisas futuras ampliem a amostra, comparem setores regulados e não regulados, verifiquem a aderência às normas SASB e explorem a percepção dos *stakeholders* quanto à credibilidade dessas divulgações.

REFERÊNCIAS

- AMEL-ZADEH, A.; SERAFEIM, G. Why and how investors use ESG information: evidence from a global survey. **Financial Analysts Journal**, v. 74, n. 3, p. 87-103, 2018. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2925310>
- ANDREOLI, T. P.; COSTA, E. da S.; PREARO, L. C. Julgamento dos consumidores acerca da prática do greenwashing: desenvolvimento e validação de escala. **Brazilian Business Review**, v. 19, n. 5, p. 508-524, set. 2022. DOI: <https://doi.org/10.15728/bbr.2022.19.5.3.pt>
- ATLAS.TI SCIENTIFIC SOFTWARE DEVELOPMENT GMBH. **ATLAS.ti 25 [software]**. Berlim: ATLAS.ti Scientific Software Development GmbH, 2025.
- AUER, B. R.; SCHUHMACHER, F. Do socially (ir)responsible investments pay? New evidence from international ESG data. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, v. 59, p. 51-62, 2016. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2015.07.002>
- B3. Índices de sustentabilidade. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/. Acesso em: 26 jun. 2023.
- BARDIN, L. Análise de conteúdo. Lisboa: Edições 70, 2021.

- BARROS, L. A.; MARTINS, V. A. Sustainability and competitiveness in Brazilian companies: an analysis of the application of ESG criteria. **Journal of Cleaner Production**, v. 312, p. 127745, 2021. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127745>
- BEUREN, I. M.; GUBIANI, C. A.; SOARES, M. Estratégias de legitimidade de Suchman evidenciadas nos relatórios da administração de empresas públicas do setor elétrico. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 47, n. 4, p. 849-875, jul./ago. 2013. DOI: <https://doi.org/10.1590/S0034-76122013000400003>
- BERTÃO, N. Entenda o que é ESG e por que a sigla está em alta nas empresas. **Valor Econômico**, 21 fev. 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/esg/noticia/2022/02/21/entenda-o-que-e-esg-e-por-que-a-sigla-esta-em-alta-nas-empresas.ghtml>. Acesso em: 26 jun. 2023.
- BRASIL. Ministério do Meio Ambiente. Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (UNFCCC). [s.d.]. Disponível em: <https://antigo.mma.gov.br/clima/convencao-das-nacoes-unidas.html>. Acesso em: 15 jun. 2025.
- CAMACHO, L. M.; ALBUQUERQUE, A. A. de; CARVALHO, F. L. de. Análise da evolução do questionário para formação da carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). In **Congresso UFU de Contabilidade**, 5., 2023, Uberlândia.
- CRESWELL, J. W. Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto. 3. ed. Porto Alegre: Artmed, 2010.
- CUNHA, F. A. F. de S.; SAMANEZ, C. P. Performance analysis of sustainable investments in the Brazilian stock market: a study about the Corporate Sustainability Index (ISE). **Journal of Business Ethics**, set. 2012. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1484-2>.
- DOWLING, J.; PFEFFER, J. Organizational legitimacy: social values and organizational behavior. **The Pacific Sociological Review**, v. 18, n. 1, p. 122-136, jan. 1975. DOI: <https://doi.org/10.2307/1388226>
- DYCK, A.; LINS, K. V.; ROTH, L.; WAGNER, H. F. Do institutional investors drive corporate social responsibility? International evidence. **Journal of Financial Economics**, v. 131, n. 3, p. 693-714, 2019 DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.08.013>
- EY. (2023) IFRS: implicações para o mercado brasileiro. 2023. Disponível em: https://www.ey.com/pt_br/insights/sustainability/ifrs-implicacoes-mercado-brasileiro. Acesso em: 28 jan. 2025.
- EY. (2024) Climate action barometer survey. Disponível em: https://www.ey.com/en_gl/insights/climate-change-sustainability-services/climate-action-barometer-survey?linkId=652840931. Acesso em: 25 jan. 2025.
- FARIA, J. A. de; ANDRADE, J. C. S.; GOMES, S. M. da S. Evidenciação Das Ações Diante Das Mudanças Climáticas Nos Relatórios Das Empresas Participantes Do Carbon Disclosure Project (CDP) Brasil. **Contabilidade Vista & Revista**, [S. l.], v. 31, n. 2, 2020. DOI: <https://doi.org/10.22561/cvr.v31i2.5276>
- GARCIA, S.; CINTRA, Y. C.; RIBEIRO, M. de S.; DIBBERN, B. R. S. Qualidade da divulgação socioambiental: um estudo sobre a acurácia das informações contábeis nos relatórios de sustentabilidade. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, [S. l.], v. 12, n. 25, p. 67-94, 2015. DOI: <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2015v12n25p67>
- GIESE, G.; LEE, L.-E.; MELAS, D.; NAGY, Z.; NISHIKAWA, L. Foundations of ESG investing: how ESG affects equity valuation, risk, and performance. **Journal of Portfolio Management**, v. 47, n. 3, p. 75-94, 2021. DOI: <https://doi.org/10.3905/jpm.2021.1.227>
- GOMES, A. L.; VASCONCELOS, F. ESG performance and resilience of Brazilian companies during the COVID-19 crisis. **Journal of Sustainable Finance & Investment**, v. 11, n. 3, p. 254-272, 2021. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2020.1783155>
- IFRS. ISSB emite normas inaugurais de divulgação de sustentabilidade, 2023. Disponível em <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/news/2023/issb-standards-launch-press-release-portuguese.pdf>. Acesso em: 28 jan. 2024.
- ISEB3. O que é o ISE B3. [s.d.]. Disponível em: <https://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise>. Acesso em: 26 jun. 2025.
- JESUS, A. M. de; SILVEIRA, M. V. S. Contabilidade sustentável: os relatórios de sustentabilidade e sua contribuição para o desenvolvimento sustentável. **Revista FT**, v. 27, ed. 121, abr. 2023. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.7826766>
- KRUEGER, P.; SAUTNER, Z.; STARKS, L. T. The importance of climate risks for institutional investors. **Swiss Finance Institute Research Paper**, n. 18-58, nov. 2019. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3235190>.
- MANTOVANI, M. M. **Riscos climáticos e relatórios corporativos: Uma abordagem integrada para a sustentabilidade**. 2025. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Pontifícia Universidade Católica de Campinas (PUC-Campinas), Campinas, 2025. Disponível em: https://bdtd.ibict.br/vufind/Record/PCAM_b8b12eaeabae42da125eddec735d087. Acesso em: 18 jun. 2025.
- MOBUS, J. L. Mandatory environmental disclosures in a legitimacy theory context. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 18, n. 4, p. 492-517, 2005. DOI: <https://doi.org/10.1108/09513570510609333>.
- MOMO, F. da S.; ARAUJO, M. V.; BEHR, A. Contabilidade e sustentabilidade nos ENANPADs: 2010-2016. **Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria**, v. 11, p. 505-517, 2018.
- MOZZATO, A. R.; GRZYBOVSKI, D. Análise de conteúdo como técnica de análise de dados qualitativos no campo da administração: potencial e desafios. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 15, n. 4, p. 731-747, ago. 2011. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1415-6552011000400010>.

- POSSEBON, E. A. G.; CIPICIANI, F. A.; SAVOIA, J. R. F.; DE MARIZ, F. ESG scores and performance in Brazilian public companies. **Sustainability**, v. 16, p. 5650, 2024. DOI: 10.3390/su16135650
- RAMALHO, A. L. de O. S.; SILVA, P. J. P. da; GARCIA, E. A. da R. Greenwashing e divulgação: uma análise à luz da teoria da agência, teoria da sinalização e teoria da legitimidade. **Anais do SEMEAD**, 2023. Disponível em: <https://login.semead.com.br/26semead/anais/arquivos/1307.pdf>. Acesso em: 28 jan. 2025.
- ROSA, F. S.; SILVA, D. M. da. Evolução da divulgação de informações contábeis de natureza ambiental e social: o caso da Natura. In **Congresso UFU de Contabilidade**, 3., 2019, Uberlândia. ROSSONI, A. L.; ROSSONI, R. L. de C. Informações Financeiras sobre os Riscos Relacionados ao Clima: Uma Revisão Sistemática. **REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade**, [S. l.], v. 13, n. 2, p. 160-179, 2023. DOI: <https://doi.org/10.18696/reunir.v13i2.1520>
- ROVER, S.; BORBA, J. A. Como as Empresas Classificadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) Evidenciam os Custos e Investimentos Ambientais?. **Anais do Congresso Brasileiro de Custos - ABC**, [S. l.], Disponível em: <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1524>
- SAHIB, S. A.; MALIK, Y. S. Sustainability accounting standards historical development: literature review. **International Journal of Accounting and Financial Management Research**, v. 10, n. 1, p. 1-12, jan. 2023. DOI: 10.9756/IAJAFM/V10I1/IAJAFM1001
- SARDEIRO, L. da S. M.; BILHIM, J. A. de F. Normatização Contábil dos Riscos Climáticos: um ensaio sobre a atuação no interesse público do IASB. **Brazilian Journal of Development**, v. 7, n. 5, p. 4505045078, 2021. DOI: <http://dx.doi.org/10.34117/bjdv7n5-091>
- SARDEIRO, L. da S. M.; SOUZA, P. V. S. de. A normatização contábil sob o enfoque ambiental mediada pela auditoria na mineração: uma análise crítica na perspectiva miltoniana e freireana. **Revista Científica Multidisciplinar Núcleo do Conhecimento**, ano 06, ed. 05, v. 02, p. 40-70, maio 2021. ISSN 2448-0959. Disponível em: <https://www.nucleodoconhecimento.com.br/contabilidade/normatizacao-contabil>
- SILVA, F. E. da; MASCENA, K. M. C. de. The relationship between ESG and financial performance in Brazilian companies. **Revista de Administração da UFSM**, v. 17, n. 4, p. e3, 2024. DOI: <https://doi.org/10.5902/1983465986555>
- SOBROSA NETO, R. de C.; MONTENEGRO DE LIMA, C. R.; BAZIL, D. G.; VERAS, M. de O.;
- GUERRA, J. B. S. O. de A. Sustainable development and corporate financial performance: a study based on the Brazilian Corporate Sustainability Index (ISE). **Sustainable Development**, v. 28, p. 960- 977, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1002/sd.2049>
- SUCHMAN, M. C. Managing legitimacy: strategic and institutional approaches. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 3, p. 571-610, 1995. DOI: <https://doi.org/10.2307/258788>
- TCFD. Recomendações da Força-Tarefa sobre divulgações financeiras relacionadas às mudanças climáticas: relatório final. Junho de 2017. Disponível em: <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/TCFD-Final-Report-2017-Portuguese-Translation.pdf>. Acesso em: 18 jun. 2025.
- United Nations. United Nations Framework Convention on Climate Change. New York: United Nations, 1992. Disponível em: <https://unfccc.int/resource/docs/convkp/conveng.pdf>
- ZANONI, B. L.; TAKAHASHI, A. R. W. Análise de narrativas e as discussões sobre sustentabilidade nas organizações: uma meta-síntese. **RGO - Revista Gestão Organizacional**, Chapecó, v. 16, n. 1, p. 42-59, jan./abr. 2023. DOI: <http://dx.doi.org/10.22277/rgo.v16i1>.
- ZHAO, C.; GUO, Y.; YUAN, J.; WU, M.; LI, D.; ZHOU, Y.; KANG, J. ESG and corporate financial performance: empirical evidence from China's listed power generation companies. **Sustainability**, v. 10, n. 8, p. 2607, 2018. DOI: <https://doi.org/10.3390/su10082607>