

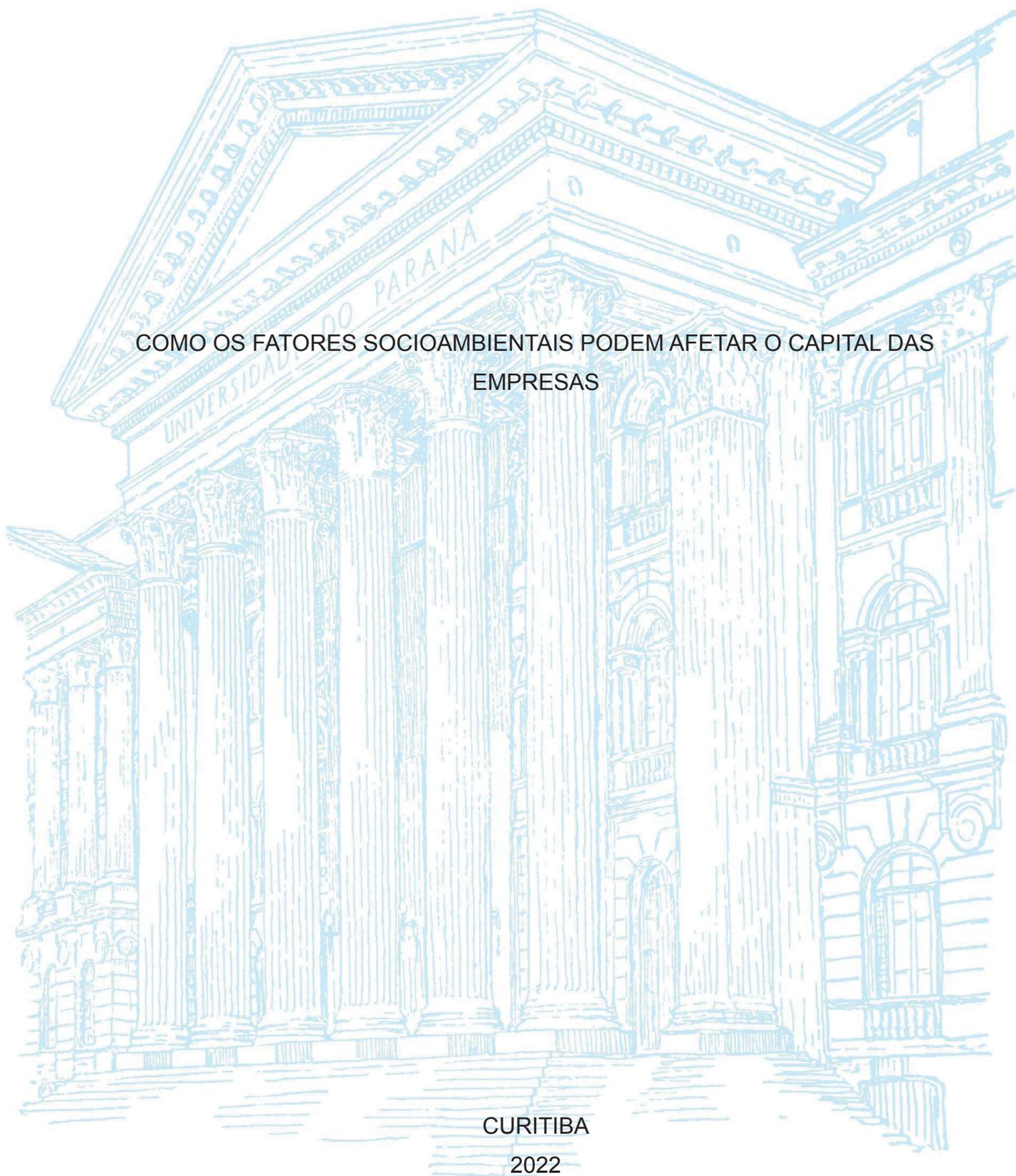
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

GUSTAVO TAKIO OSAKA

COMO OS FATORES SOCIOAMBIENTAIS PODEM AFETAR O CAPITAL DAS
EMPRESAS

CURITIBA

2022



GUSTAVO TAKIO OSAKA

COMO OS FATORES SOCIOAMBIENTAIS PODEM AFETAR O CAPITAL DAS
EMPRESAS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de MBA em Projetos Sustentáveis e Inovações Ambientais, Setor do Programa de Educação Continuada em Ciências Agrárias (PECCA), Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de MBA em Projetos Sustentáveis e Inovações Ambientais.

Orientadora: Professora Doutora Jaqueline Heimann

CURITIBA

2022

TERMO DE APROVAÇÃO

GUSTAVO TAKIO OSAKA

COMO OS FATORES SOCIOAMBIENTAIS PODEM AFETAR O CAPITAL DAS EMPRESAS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de MBA em Projetos Sustentáveis e Inovações Ambientais, Setor do Programa de Educação Continuada em Ciências Agrárias (PECCA), Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de MBA em Projetos Sustentáveis e Inovações Ambientais.

Prof(a). Dr(a). Jaqueline Heimann

Orientador(a) – Programa de Educação Continuada em Ciências Agrárias (PECCA), Universidade Federal do Paraná

Prof(a). Msc. Emmanoella Costa Guaraná Araújo

Programa de Educação Continuada em Ciências Agrárias (PECCA),
Universidade Federal do Paraná

Curitiba, ___ de _____ de 2022.

Aos meus pais, amigos, professores e companheiros de trabalho, que sempre apoiaram todas as minhas decisões e objetivos e que de alguma forma colaboraram para que eu pudesse realizar meus sonhos.

AGRADECIMENTOS

Ao Curso de MBA em Projetos Sustentáveis e Inovações Ambientais, do Programa de Educação Continuada em Ciências Agrárias (PECCA) da Universidade Federal do Paraná, na pessoa de seu coordenador Prof. Carlos Roberto Sanquetta, pelo apoio recebido.

Aos professores do curso pelas contribuições de conteúdo.

Aos palestrantes visitantes do curso, pelas contribuições de vivência das aplicações dos conceitos aprendidos durante o curso.

Aos colegas de turma, por estarem sempre prontos a ajudar nos momentos difíceis.

O agradecimento especial à minha orientadora Professora Dra. Jaqueline Heimann, que sempre esteve presente no processo de elaboração deste trabalho.

A todos que contribuíram de alguma forma.

Muito obrigado!

“Absque sudore et labore nullum opus perfectum est.”

“Sem suor e sem trabalho nenhuma obra é perfeita.”

SCHREVELIUS

RESUMO

As atividades que as empresas desempenham e os impactos ambientais por elas causados, têm se tornado cada vez mais visíveis na mídia e de maior interesse dos consumidores e investidores. A agenda ESG vem conquistando cada vez mais importância nas empresas que desejam prosperidade de seus negócios a longo prazo. Desta forma, o presente estudo possui como temática os impactos financeiros que podem ser causados pelos fatores socioambientais, tanto positivos como negativos, avaliando a variação do preço das ações e valor de mercado das empresas, logo após algum acontecimento com impactos no meio ambiente e na sociedade. A pesquisa teve como base notícias de desastres ambientais de maior repercussão na mídia, como Mariana e Brumadinho, onde foram analisados os impactos no meio ambiente e nas comunidades e os impactos financeiros para a Vale (empresa responsável pelos desastres), em que foi constatado que os impactos negativos afetaram apenas para a população e para o meio ambiente, onde a empresa em pouco tempo conseguiu recuperar seu valor de mercado, superando os valores anteriores às tragédias. Também foi abordado neste estudo o modelo de negócio da Natura, uma empresa exemplo de sustentabilidade no Brasil e no mundo, analisando suas ações em prol de um mundo mais sustentável. Por fim, foi realizada uma pesquisa de campo com investidores e possíveis investidores, para compreender se e como eles levam em consideração os fatores socioambientais na hora de escolher um investimento ou realizar uma compra. Os resultados da pesquisa demonstraram que as pessoas muitas vezes não levam em consideração as questões socioambientais muitas vezes por desconhecimento. Ou então, existe o conhecimento sobre o assunto, mas muitas vezes as questões financeiras acabam levando vantagem sobre os investimentos sustentáveis. No entanto, é possível notar que as pessoas estão dispostas a ter hábitos de consumo e investimento mais sustentáveis, porém é necessário que as empresas acompanhem essas mudanças, promovendo maior acesso e competitividade no mercado sustentável.

Palavras-chave: Meio ambiente. Sustentabilidade. Investimento. Valor de mercado. Pesquisa.

ABSTRACT

The activities that companies perform and the environmental impacts caused by them, have been growing in the media and increasing the interest to consumers and investors. The ESG plan is growing more and has more importance in companies that want long-term business prosperity. Thus, the present study has as its theme the financial impacts that can be caused by socio-environmental factors, both positive and negative, evaluating the variation of the stock price and market value of companies, soon after a big event with impacts on the environment and on the society. The research was based on news of environmental disasters with greater media coverage, such as Mariana and Brumadinho, where the impacts on the environment and communities and the financial impacts for Vale (the company responsible for the disasters) were analyzed, who stated that the negative impacts were only for the population and the environment, where in a short time the company managed to recover its market value, surpassing the values prior to the tragedies. This study also included the business model of Natura, a company that is an example of sustainability in Brazil and in the world, analyzing its actions in favor of a more sustainable world. Finally, a survey was carried out with investors and potential investors, to understand if and how they take socio-environmental factors into account when choosing an investment or buy some product. The survey results showed that people often do not take into account socio-environmental issues, often due to lack of knowledge. Otherwise, some people have the knowledge on the subject, but financial issues take advantage of sustainable investments. However, it is possible to feel that people are willing to have more sustainable consumption and investment habits, but the companies need to keep up with these changes, providing better access and competitiveness in the sustainable market.

Keywords: Environment. Sustainability. Investment. Market value. search.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
1.1. JUSTIFICATIVA	12
1.2. OBJETIVOS	12
1.2.1. Objetivo geral	12
1.2.2. Objetivos específicos	13
2. REVISÃO DE LITERATURA	13
2.1. MERCADO DE CAPITALIS	13
2.1.1. Ações	15
2.1.2. <i>Stakeholders</i>	16
2.1 SUSTENTABILIDADE	16
2.1.1. Desenvolvimento sustentável	17
2.1.1.1. Objetivos do desenvolvimento sustentável (ODS)	17
2.1.2. Triple Bottom Line: O Tripé da Sustentabilidade	18
2.1.3. ESG	20
2.1.4. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)	21
2.1.5. <i>Greenwashing</i>	22
3. MATERIAIS E MÉTODOS	22
3.1. ASPECTOS GERAIS	22
3.2. NOTÍCIAS DO MERCADO	23
3.3. PESQUISA DE CAMPO	23
4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS	25
4.1. ANÁLISE DAS NOTÍCIAS DO MERCADO	25
4.1.1. O impacto do rompimento das barragens de Mariana e Brumadinho no valor de mercado da Vale	25
4.1.2. Natura: um exemplo de empresa sustentável	31
4.1.3. Coca-Cola e o efeito Cristiano Ronaldo	34
4.2. RESULTADOS E ANÁLISE DA PESQUISA DE CAMPO	35
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	40
5.1. RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS	41
6. REFERÊNCIAS	42
7. APÊNDICE	47

1. INTRODUÇÃO

Segundo o SEBRAE (2020), o capital social de uma empresa é definido pelo valor investido colocado à disposição da empresa por cada um dos sócios ou acionistas, seja bens financeiros ou bens materiais. O capital social de uma empresa é utilizado para a manutenção da empresa, onde os recursos captados são destinados à compra de equipamentos, softwares, treinamentos, ferramentas, implantação, marketing, ou seja, tudo que for relacionado com o desenvolvimento da empresa (CONUBE, 2021).

Uma empresa de capital aberto pode ser definida como uma companhia que tem seu capital formado por ações, negociadas em bolsa de valores. As pessoas que compram essas ações são denominadas acionistas e passam a ser proprietárias de uma fração do patrimônio líquido da companhia, possuindo direitos e obrigações, proporcionais à sua participação. Os acionistas podem participar das decisões da empresa, além do recebimento de retornos dos resultados da empresa, seja lucro ou prejuízo (SUNO, 2018).

Nos últimos anos, houve um grande aumento na valorização de questões ambientais das empresas, seja no atendimento de novas exigências legais, no mercado e do novo padrão de consumo da sociedade. No passado, o valor de uma empresa se baseava apenas em questões financeiras. Atualmente, o conceito de desenvolvimento sustentável vem ganhando cada vez mais força, onde as metas de crescimento de uma empresa também devem se basear na redução de impactos negativos no meio ambiente e na sociedade. Nos mercados nacional e mundial, cada vez mais os investidores estão optando por investir recursos em empresas rentáveis, sustentáveis e socialmente responsáveis. Os chamados “investimentos socialmente responsáveis” (SRI) conquistaram seu espaço no mercado, pois são considerados investimentos mais preparados para enfrentar eventuais riscos sociais, ambientais e econômicos, gerando maior valor para os acionistas a longo prazo (SILVA; QUELHAS, 2006, p. 2).

Em 1972, na Conferência Mundial sobre o Meio Ambiente de Estocolmo, o mundo despertou sua atenção para a conscientização sobre as questões climáticas no desenvolvimento econômico. Foi um período de divergência entre os que promoviam o desenvolvimento econômico a qualquer custo, sem se preocupar com o meio ambiente, e os que lutavam em prol da preservação da natureza. Já em

1987, a Comissão Mundial para o Meio Ambiente (CMMAD) publicou o relatório Brundtlan, que define que o desenvolvimento sustentável precisa atender às necessidades da geração do presente sem comprometer as gerações futuras. Atualmente, o desenvolvimento sustentável é baseado na Economia Verde, definida pelo Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA) como “uma economia que resulta em melhoria do bem-estar da humanidade e igualdade social, ao mesmo tempo em que reduz os riscos ambientais e a escassez ecológica” (GRAFFUNDER; CAMILO, 2021).

Neste cenário, as empresas do Brasil e do mundo têm discutido cada vez mais sobre temática ESG (Environmental, Social and Governance), que em português pode ser traduzida como ASG (Ambiental, Social e Governança), que vem transformando a indústria do investimento, onde as empresas que não se adaptarem a esta temática ficarão para trás. O ESG se tornou um fator decisivo na escolha de alocação de recursos pelos investidores, tendência essa que vem crescendo exponencialmente no Brasil e no mundo, onde tudo indica que o ESG chegou para ficar e mudar as perspectivas do mercado de investimentos (XP Expert, 2021).

1.1. JUSTIFICATIVA

A necessidade de entender e mensurar como os fatores socioambientais podem afetar o capital das empresas é cada vez mais importante na nossa sociedade, em que a disputa pelo mercado tem se intensificado, onde a consciência do investidor/consumidor e o desejo de ser mais sustentável podem ser decisivos na hora da compra/investimento.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

O presente trabalho irá realizar um estudo sobre os impactos ambientais no capital das empresas, avaliando a variação dos preços das ações e/ou impactos na imagem das empresas, mediante ocorrências socioambientais positivas e negativas. Ele pretende mostrar que investir em projetos/ações de sustentabilidade podem

evitar perdas financeiras ou impactos na imagem das empresas e, ao mesmo tempo, contribuir para o desenvolvimento sustentável do planeta.

1.2.2 Objetivos específicos

- Compreender os conceitos de mercado de capitais e de desenvolvimento sustentável;
- Identificar os fatores socioambientais que podem impactar o capital das empresas;
- Avaliar o impacto econômico de desastres ambientais, por meio da variação do valor de mercado das empresas;
- Analisar o impacto na imagem e reputação das empresas com relação à sustentabilidade;
- Analisar empresas exemplo de sustentabilidade corporativa;
- Avaliar o novo padrão de consumo do mercado sustentável.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. MERCADO DE CAPITAIS

O Mercado de Capitais é um pilar fundamental para a economia, que funciona como um sistema de distribuição de valores mobiliários, movimentando o capital das empresas de capital aberto, as conectando com investidores em busca de uma boa rentabilidade para suas aplicações, por meio de títulos de dívida a longo prazo e títulos patrimoniais, podendo ter como intermediários instituições como bancos. Neste cenário não há empréstimo de dinheiro, mas sim a compra de participações no empreendimento. O Mercado de Capitais tem um papel fundamental no processo de desenvolvimento econômico, em que são reunidos recursos de investidores possibilitando a execução de projetos por empresas em busca de capital.

Os dois principais princípios do Mercado de Capitais são: 1) contribuir com o progresso econômico municiando as empresas de capital para investimentos, proporcionando a formação de poupanças privadas e; 2) orientar a formação e desenvolvimento estrutural de uma sociedade pluralista baseada na economia de

mercado, promovendo a participação coletiva nos resultados da economia (COSTA, 2018).

A renda fixa é um tipo de investimento em que os rendimentos são recebidos em intervalos de tempo regulares, onde existem os emissores (“devedores”) e os credores (“investidores”). Um dos investimentos mais comuns em renda fixa são os títulos, emitidos por empresas ou Governo, sendo vendido aos investidores muitas vezes por preços acessíveis. Os títulos de renda fixa podem ser de 2 tipos: pré-fixados ou pós-fixados. Nos rendimentos pré-fixados os valores de retorno sobre o investimento são conhecidos no momento da aplicação. Já nos rendimentos pós-fixados, o investidor só terá conhecimento sobre os valores de retorno ao final da aplicação. Os investimentos em renda fixa são procurados principalmente por investidores em busca de aplicações mais seguras, onde o rendimento pode ser pré-definido no momento da aquisição dos títulos e o percentual mensal pode acompanhar algum índice flutuante, como a taxa SELIC, CDI, inflação, entre outros (SILVA, 2020).

Exemplos de investimentos em renda fixa:

- a) Certificado de Depósito Bancário (CDB): título representativo de depósitos a prazo, realizados por pessoas físicas e jurídicas, com objetivo de lastrear operações financeiras de capital de giro, podendo ser pré ou pós-fixada, ou flutuante se atrelada a algum índice.
- b) Poupança: possibilidade de aplicação de qualquer valor com liquidez imediata, em que os rendimentos são calculados mensalmente na data de aniversário da caderneta. É a aplicação mais popular entre os investidores brasileiros.
- c) Títulos Públicos: podem servir como instrumento de execução da política monetária ou financiar os déficits orçamentários do Governo. É um investimento de menor risco na economia, pois há garantia do Tesouro Nacional. Os títulos podem ser pré-fixados, pré-fixados com juros periódicos, atrelados ao Tesouro Selic, onde é possível avaliar o rendimento no momento da aplicação (SILVA, 2020).

Já a renda variável é um tipo de investimento composto por produtos onde os rendimentos não são previamente conhecidos ou determinados, em que os resultados sobre a aplicação dependem de eventos futuros, que determinam a

variação do ativo investido, onde há chances de ganhos maiores, porém com riscos maiores (SILVA, 2020).

Neste tipo de investimento, o valor aplicado tende a sofrer oscilações, variando de acordo com o mercado, onde é o tipo de investimento mais indicado para investidores com perfil mais arrojado, com bom conhecimento técnico sobre o mercado, para diminuir os riscos de perdas sobre o investimento (MELO; POLIDORIO, 2018).

2.1.1. Ações

Segundo a B3 (2019), ações são títulos de valores mobiliários emitidos por sociedades anônimas representativos de uma parcela do seu capital social, ou seja, são títulos de propriedade que concedem a seus detentores (investidores) a participação na sociedade da empresa. Os detentores das ações são chamados de acionistas (*shareholders* – em inglês). O principal motivo para uma empresa abrir o capital e emitir ações é a captação de recursos para desenvolver projetos em prol do seu crescimento.

As ações emitidas pela empresa ao mercado podem ser de 2 tipos: preferencial e ordinária. A principal diferença entre esses 2 tipos de ação é que as ordinárias dão ao acionista o direito de voto nas assembleias de acionistas, podendo decidir por qual caminho a empresa deverá seguir ou até mesmo na eleição do corpo diretivo. Já as ações do tipo preferencial permitem o recebimento de dividendos com valores superiores aos das ações ordinárias, além de ter prioridade no recebimento de reembolso do capital (B3, 2019).

O Mercado de Ações é constituído por 2 tipos de mercado, o primário e o secundário. O mercado primário é onde acontece o primeiro contato entre empresa e investidor, em que as ações da empresa são negociadas em primeira mão diretamente com os investidores, sendo intermediadas pela Bolsa de Valores. É no mercado primário que as empresas buscam arrecadar recursos para investir em projetos para promover seu desenvolvimento. Já o mercado secundário é onde ocorrem as negociações de títulos entre investidores, logo após a aquisição no mercado primário, podendo ser intermediado por corretoras como agentes intermediários. O mercado secundário proporciona liquidez aos títulos e incentiva o mercado primário (COSTA, 2018).

2.1.2. Stakeholders

Stakeholders são o conjunto de interessados de um determinado projeto, que engloba todas as partes que podem ter influência no sucesso do projeto. Dentre os interessados podem ser considerados como *stakeholders* os patrocinadores/investidores, fornecedores, membros da diretoria da empresa, equipe responsável pela execução do projeto e o público externo (usuários e comunidade). Antigamente, as empresas levavam em consideração apenas os interesses dos acionistas, os *shareholders*. Já na contemporaneidade, são levados em consideração o interesse de todas as pessoas que afetam e são afetadas pelos projetos e atividades da empresa (ALZATE SANZ; OROZCO TORO, 2019).

2.2. SUSTENTABILIDADE

A sustentabilidade visa o uso consciente dos recursos naturais, explorando novas alternativas e ações para o bem-estar coletivo da população e do planeta. Ela representa a busca pelo equilíbrio entre os recursos naturais existentes no planeta e a exploração realizada pela sociedade, garantindo que a atual geração se desenvolva sem comprometer os recursos para as próximas gerações. O termo sustentabilidade surgiu do latim *sustentare*, que significa sustentar, apoiar, defender, favorecer, cuidar, conservar, cuidar, entre outros. O conceito de sustentabilidade surgiu na Suécia, em Estocolmo, durante a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente Humano, realizada em junho de 1972, que chamou a atenção do mundo sobre questões relacionadas à poluição e à degradação do meio ambiente. Atualmente, a sustentabilidade é considerada uma das principais estratégias de aumento de valor para as empresas. Com relação à sustentabilidade empresarial, o desenvolvimento sustentável está associado às tomadas de decisões e ações realizadas pelas empresas, com o objetivo de se desenvolver respeitando o meio ambiente e sociedade (TIOSSI. SIMON, 2021).

2.2.1. Desenvolvimento sustentável

O desenvolvimento sustentável está associado ao equilíbrio entre a exploração e disponibilidade de recursos do planeta para o desenvolvimento da sociedade atual, sem comprometer a capacidade do planeta de atender as necessidades das gerações futuras. O desenvolvimento sustentável visa o consumo consciente dos recursos visando a saúde e bem estar da sociedade e do meio ambiente, aliado ao desenvolvimento econômico. Ele é um processo de mudança, onde são exploradas fontes alternativas de recursos, direcionamento dos investimentos, mudanças institucionais e governamentais em prol do desenvolvimento econômico, social e ambiental (MAGALHÃES, 2020).



FIGURA 1: PRINCÍPIOS DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

FONTE: MAGALHÃES (2020).

2.2.1.1. Objetivos do desenvolvimento sustentável (ODS)

Em 2015 os países-membros da Organização das Nações Unidas (ONU), estabeleceram no documento Agenda 2030 os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e 169 metas, criados com a missão de erradicar a pobreza, preservar o meio ambiente e o clima, além de garantir que as pessoas, do Brasil e do mundo, vivam com prosperidade e paz (ONU, 2020).

Os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável são:

1. Erradicação da pobreza;
2. Fome zero e agricultura sustentável;

3. Saúde e bem-estar;
4. Educação de qualidade;
5. Igualdade de gênero;
6. Água potável e saneamento;
7. Energia limpa e acessível;
8. Trabalho decente e crescimento econômico;
9. Indústria, inovação e infraestrutura;
10. Redução das desigualdades;
11. Cidades e comunidades sustentáveis;
12. Consumo e produção responsáveis;
13. Ação contra a mudança global do clima;
14. Vida na água;
15. Vida terrestre;
16. Paz, justiça e instituições eficazes;
17. Parcerias e meios de implementação.

2.2.2. *Triple Bottom Line*: O Tripé da Sustentabilidade

O tripé da sustentabilidade (*triple bottom line*) é um conceito de gestão sustentável, criado em 1990 por John Elkington (fundador da consultoria SustainAbility, focada em desenvolvimento sustentável), que busca pelo equilíbrio do convívio saudável e próspero dos 3 pilares: social, ambiental e econômico.

O *triple bottom line* também é conhecido como os 3 Ps da Sustentabilidade: *People* (Pessoas), *Planet* (Planeta) e *Proft* (Lucro) (AVILA, 2021).



FIGURA 2: OS PILARES DO TRIPÉ DA SUSTENTABILIDADE

FONTE: AVILA (2021).

No quesito social (*people*), o tripé da sustentabilidade aborda questões como:

- Ética
- Salários justos
- Honrar acordos trabalhistas
- Bom clima organizacional
- Impactos no ao redor
- Contribuição com a comunidade

No quesito ambiental (*planet*), são abordadas questões como:

- Impactos no meio ambiente
- Redução de desperdícios
- Separação e descarte correto de resíduos
- Redução do consumo de água e energia
- Desenvolvimento e uso de energias renováveis
- Pegada de carbono

Por fim, no quesito financeiro (*profit*), são abordadas questões como:

- Atendimento ao fluxo de caixa

- Cuidados com endividamento
- Saúde financeira
- Boa lucratividade
- Pagamento de fornecedores no prazo

2.2.3. ESG

O ESG (*Environmental, Social and Governance* - em português ASG, Ambiental, Social e Governança) é uma evolução mais recente do conceito apresentado anteriormente, o *Triple Bottom Line*.

São abordados no ESG os seguintes fatores ambientais:

- Uso de recursos naturais;
- Emissão de gases de efeito estufa (CO₂, gás metano);
- Eficiência energética;
- Poluição;
- Gestão de resíduos e efluentes.

Fatores sociais abordados no ESG:

- Políticas e relações de trabalho;
- Inclusão e diversidade;
- Engajamento dos funcionários;
- Treinamento da força de trabalho;
- Direitos humano;
- Relações com comunidades;
- Privacidade e proteção de dados.

Por fim, o ESG também está pautado nos seguintes fatores de governança:

- Independência do conselho;
- Política de remuneração da alta administração;
- Diversidade na composição do conselho de administração;
- Estrutura dos comitês fiscal e de auditoria;
- Ética e transparência.

Com relação aos investimentos ESG, são consideradas as questões ambientais, sociais e de governança como fatores a serem analisados além das métricas econômico-financeiras na avaliação de uma empresa/investimento. A relevância do ESG como fator determinante no mundo dos investimentos, tem crescido ao redor do mundo nos últimos anos, onde a conscientização da sociedade sobre as questões ambientais e sociais passou a ter efeito na escolha dos investidores, que tendem a dar preferência aos chamados “investimentos responsáveis”. No Brasil, os investimentos ESG ainda estão no início, mas já se tornaram uma forte tendência e o número de SRIs (investimentos socialmente responsáveis) e sua importância vem crescendo de forma exponencial nos últimos anos (UNGARETTI, 2021).

2.2.4. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)

Segundo a definição da B3 (2021) em seu site oficial, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) é o resultado de uma carteira teórica de ativos, composta por uma série de critérios metodológicos e regras constantes, com o objetivo de indicar o desempenho médio das cotações de ações dos ativos das empresas que fazem parte deste indicador, de acordo com seu reconhecimento e comprometimento com a sustentabilidade empresarial. O ISE apoia os investidores na tomada de decisão de investimento e induz as empresas a adotarem práticas sustentáveis em suas atividades do dia a dia, uma vez que as práticas de ESG contribuem para o desenvolvimento sustentável dos negócios. O índice é composto por ações e units exclusivamente de companhias listadas na B3 que atendam aos critérios estipulados. Das quase 500 empresas listadas na B3, menos de 50 ativos compõem o ISE, entre eles as empresas Lojas Americanas (LAME4), Suzano (SUZB3), Lojas Renner (LREN3), Natura (NTCO3) e Marfrig (MRFG3), são consideradas empresas com atitudes sustentáveis segundo os critérios do ISE (GOIS, 2021).

A relação de empresas e *ranking* do ISE pode ser consultada no site da B3.

2.2.5. *Greenwashing*

Ser sustentável está cada vez mais na moda, onde as empresas têm aproveitado esta onda cada vez mais para se promoverem e conquistar clientes com seus produtos/serviços “verdes” ou “ecologicamente corretos”.

O *greenwashing* é um termo inglês que significa “lavagem verde”, que é uma tentativa de camuflar, distorcer, omitir informações ou divulgar informações falsas sobre os reais impactos ambientais de uma determinada atividade ou produto. Ou seja, o *greenwashing* é uma forma de enganar as pessoas cometendo práticas desonestas (FIA, 2021). Na prática, ele é utilizado como uma estratégia de *marketing*, promovendo discursos e propagandas sustentáveis onde não há de fato uma prática verdadeiramente sustentável por quem o pratica (AMARO, 2021).

3. MATERIAIS E MÉTODOS

3.1. ASPECTOS GERAIS

Este trabalho foi realizado por meio de revisões bibliográficas, abordando os conceitos de sustentabilidade e mercado de capitais, utilizando o Google como principal fonte de informação. Para a pesquisa de artigos científicos relacionados ao tema do trabalho, foi utilizada a ferramenta de buscas Google Acadêmico, pesquisando os termos explorados na seção de revisão bibliográfica, como: sustentabilidade, mercado de capitais, ESG, *Greenwashing* etc. Além disso, também foi realizada uma análise sobre notícias relacionadas a desastres ambientais e ações de sustentabilidade, incluindo uma análise de dados sobre as variações de valor de mercado das empresas de capital aberto que tiveram destaque na mídia nos últimos anos, a respeito de sustentabilidade e desastres ambientais. Por fim, foi realizada uma pesquisa em formulário *web* sobre a influência das questões socioambientais na hora de escolher uma empresa para investir/consumir produtos. A pesquisa foi aplicada com um grupo de participantes com o objetivo de coletar dados para correlacionar informações relevantes a serem apresentadas neste estudo.

3.2. NOTÍCIAS DO MERCADO

Para realizar a pesquisa de notícias de mercado, foi utilizada a ferramenta de pesquisas Google, buscando por termos como “desastres ambientais” e “empresas sustentáveis”. Com esta busca, foram encontradas diversas notícias sobre empresas responsáveis por desastres ambientais no país, onde a principal delas foi a mineradora Vale, empresa responsável pelo maior desastre ambiental com barragens no Brasil, que foi selecionada como objeto de estudo para este trabalho. Como resultado desta pesquisa, a empresa brasileira que teve mais citações como sendo uma empresa “exemplo de sustentabilidade” foi a empresa Natura, outra empresa selecionada para análise neste estudo. Adicionalmente, também foram realizadas pesquisas diretamente nos sites oficiais das empresas, na seção de sustentabilidade, para identificar as ações socioambientais realizadas pelas empresas selecionadas para este estudo. Para a análise de variação no preço das ações e no valor de mercado das empresas, não foi considerada a deflação.

3.3. PESQUISA DE CAMPO

Como adicional neste estudo, foi realizada uma pesquisa autoral com investidores/potenciais investidores, para analisar quais são os fatores que podem influenciar a escolha por um investimento e se as questões socioambientais são levadas em consideração. A pesquisa foi realizada por meio de um formulário *web*, utilizando a ferramenta Google Forms, onde a pesquisa foi compartilhada em redes sociais como Whatsapp e Instagram, em que foram realizadas algumas perguntas sobre os temas investimentos, ESG e *Greenwashing*, além da coleta de dados básicos dos participantes para a análise. O intuito desta pesquisa foi verificar se as pessoas sabem o significado de ESG e *Greenwashing* e, após conhecerem um pouco sobre o assunto, como elas acham que estes temas podem influenciar na hora de investir ou adquirir um produto ou serviço.

No formulário disponibilizado para a pesquisa, foram feitas as seguintes perguntas:

1. Conhecendo o perfil do investidor:
 - a. Qual o seu gênero?

- b. Qual a sua idade?
 - c. Qual a sua renda mensal?
 - d. Você possui algum tipo de investimento?
2. Conhecimento sobre os temas ESG e *Greenwashing*:
- a. Você sabe o que significa ESG?
 - b. Você sabe o que significa *Greenwashing*?
3. Abordando o ESG:
- a. Na hora de escolher um investimento, você leva em consideração os fatores socioambientais?
 - b. Agora pensando na compra de um produto de supermercado (ex.: cosmético, produtos de higiene pessoal, alimentos etc.), você leva em consideração os fatores socioambientais da empresa e/ou produto?
4. Abordando o *Greenwashing*:
- a. Na hora de adquirir um produto/serviço ou investir em uma empresa, você leva em consideração se você está sendo vítima de *greenwashing*?
5. Influência das questões socioambientais na hora de investir/consumir:
- a. Você acha que investir/consumir produtos de empresas sustentáveis contribui para a preservação do meio ambiente e sociedade?
 - b. Você se importa se a empresa/marca pratica trabalho escravo, degradação do meio ambiente, crueldade animal na hora de investir/comprar?
 - c. Você estaria disposto a investir em uma empresa sustentável com menor probabilidade de rendimento financeiro?
 - d. Você estaria disposto a pagar mais caro por um produto/serviço sustentável?

- e. Você está disposto a mudar seus hábitos de consumo/investimento para contribuir com o meio ambiente e sociedade?

Todas as perguntas realizadas foram do tipo alternativa, onde foram estipuladas respostas fixas para cada pergunta. No entanto, também foi disponibilizado em algumas perguntas um campo para resposta livre, onde o participante poderia responder algo diferente das respostas propostas.

Adicionalmente, também foi disponibilizado ao final da pesquisa um campo para que os participantes pudessem deixar seus comentários e/ou sugestões, sendo seu preenchimento opcional.

4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

4.1. ANÁLISE DAS NOTÍCIAS DO MERCADO

4.1.1. O impacto do rompimento das barragens de Mariana e Brumadinho no valor de mercado da Vale

No dia 25 de janeiro de 2019, na cidade de Brumadinho-MG, ocorreu o rompimento de uma barragem da mineradora Vale S.A, onde a parte inferior do reservatório de rejeitos da mina Córrego do Feijão rompeu, levando tudo o que havia pela frente, liberando cerca de 12 milhões de metros cúbicos de lama com rejeitos de mineração, que destruiu casas, vegetações e tirou a vida de diversas pessoas e animais. O desastre fez mais de 270 vítimas, entre óbitos e desaparecidos, onde parte das vítimas eram funcionários da mineradora. Este foi o maior desastre em barragens de mineração na história do Brasil e está entre os maiores do mundo (DAMMSKI, 2022). Devido à grande quantidade de lama com rejeitos de mineração liberados pelo rompimento da barragem, foram desencadeados em decorrência do desastre diversos impactos ambientais negativos no solo, nas águas, na fauna e na flora. Segundo a Vale, a barragem Córrego do Feijão estava inativa desde 2015, onde a mineradora alegou que era segura e possuía documentos que comprovam essa condição (SANTOS, 2021).



FIGURA 3: LIBERAÇÃO DE LAMA COM REJEITOS DE MINERAÇÃO EM BRUMADINHO

FONTE: RIZÉRIO (2019).

Em seu site oficial, a Vale S.A disponibiliza uma série de informações referentes ao ocorrido e sobre as ações que estão sendo tomadas para reparar os danos causados à população e ao meio ambiente, além da infraestrutura das áreas afetadas e de medidas de segurança. Em 2021, foi assinado um acordo entre a Vale, o Governo do Estado de Minas Gerais, o Ministério Público Federal e a Defensoria Pública de Minas Gerais, com o objetivo de garantir os direitos das pessoas atingidas e nas reparações socioambientais e socioeconômicas dos danos causados pelo desastre (VALE, 2021).

Segundo o G1 (2019), em reportagem publicada alguns dias após a tragédia, o preço das ações da Vale caiu mais de 20%, devido aos impactos causados pelo desastre e pela repercussão do caso na mídia. Devido à tragédia ter ocorrido em um feriado (25/01 - aniversário da cidade de São Paulo), a bolsa de valores não estava em atividade no dia, retornando à rotina somente no dia 28/01/2019. Após a abertura do mercado, grande parte dos investidores da mineradora decidiu se desfazer das ações da Vale, causando uma queda significativa no valor das ações e, conseqüentemente, no valor de mercado da empresa. Um dia antes do desastre, as ações da Vale estavam com a cotação de R\$56,00. No primeiro dia de atividades da bolsa, logo após o desastre, as ações da empresa estavam valendo R\$42,00, representando uma queda de 24%. Ao final do dia, a Vale havia perdido mais de R\$ 70 bilhões em valor de mercado, conforme ilustrado no gráfico a seguir:

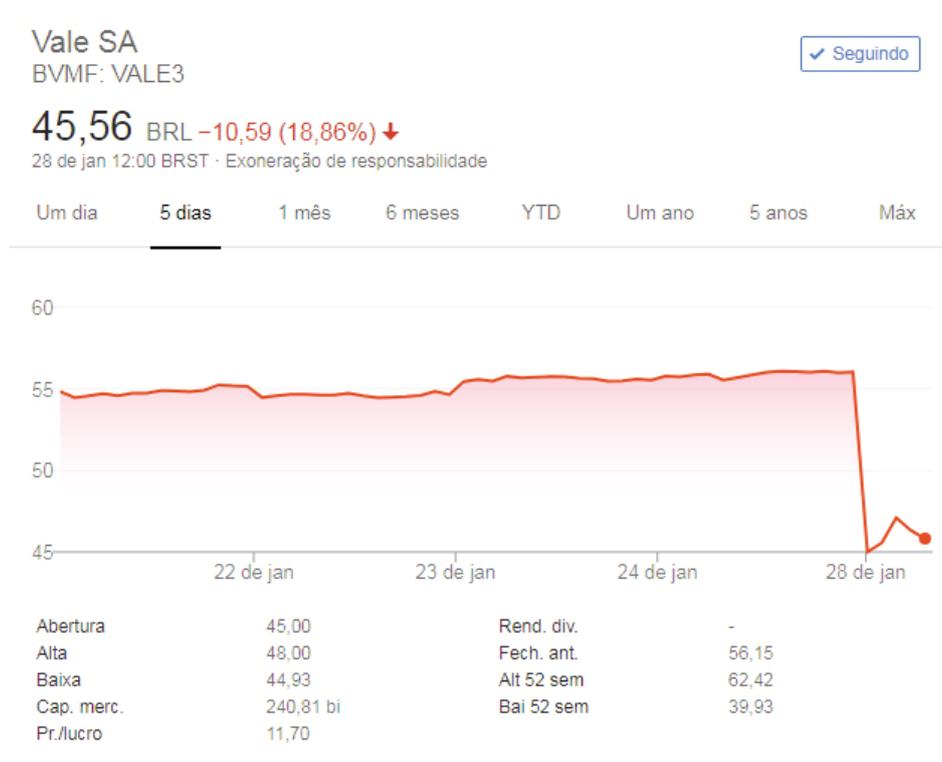


FIGURA 4: AÇÕES DA VALE (VALE3) APÓS A TRAGÉDIA DE BRUMADINHO
FONTE: PORTAL DO DIA (2019).

A Bradespar (*holding* que investe nas ações da Vale) também registrou forte queda. Adicionalmente, também foram suspensos o pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio, além do pagamento de bônus aos executivos durante o período, impactando diretamente os acionistas da empresa (G1, 2019).

A Vale foi obrigada a pagar milhões de reais em processos e indenizações, além de diversos investimentos em segurança e recuperação ambiental das áreas afetadas. Também houve grande queda na receita de vendas do setor, devido à paralisação das atividades após os incidentes. As quedas no valor das ações da Vale logo após as tragédias, fez com que a empresa perdesse valor de mercado e gerou desconfiança nos investidores. No entanto, 1 ano após a tragédia de Brumadinho, a Vale não só se recuperou da queda como superou seu valor de mercado antes do ocorrido.

Valor de mercado da Vale

Ao menos no mercado financeiro, companhia superou os efeitos da tragédia de Brumadinho



FIGURA 7: VALOR DE MERCADO DA VALE EM BILHÕES DE R\$ (2019-2020)

FONTE: MELO; GERBELLI (2020).

Conforme apresentado na figura 7, o valor de mercado da Vale representava R\$287,8 bilhões um dia antes da tragédia. No primeiro dia de pregão, logo após o ocorrido, a empresa perdeu R\$70 bilhões de valor de mercado, chegando a R\$217,2 bilhões. Um ano depois, o valor de mercado da Vale chegou a R\$ 293,2 bilhões, o que ultrapassou os valores anteriores à tragédia (MELO; GERBELLI, 2020).

Alguns anos antes da tragédia do rompimento da barragem de Brumadinho, houve uma tragédia parecida, porém em menor escala, na cidade de Mariana-MG, onde houve o rompimento da barragem da mineradora Samarco. No dia 5 de novembro de 2015, foram liberados mais de 40 milhões de metros cúbicos de lama com alta presença de rejeitos de mineração, que atingiram o rio Gualaxo do Norte, passando pelo Rio Doce até o litoral do Espírito Santo. O desastre causou a morte de 19 pessoas, entre óbitos e desaparecidos, além de uma série de impactos socioambientais e socioeconômicos, atingindo mais de 40 municípios dos estados de Minas Gerais e Espírito Santo, causando danos na fauna e flora, solo e na água (MPF, 2021). 6 anos após o ocorrido, a população de Mariana ainda aguarda reparação pelos danos causados pelo desastre (ALMEIDA, 2021).



FIGURA 5: IMPACTOS DA TRAGÉDIA DE MARIANA

FONTE: MPF (2021).

A Samarco não possui ações negociadas na bolsa. No entanto, as empresas Vale e BHP Billiton (Austrália) são donas da Samarco e tiveram impactos no preço de suas ações, devido à obrigatoriedade determinada pelo Ministério Público do Estado de Minas Gerais de arcar com os prejuízos causados pela tragédia e pelas dívidas da Samarco, cerca de R\$50 bilhões, a qual realizou o pedido de recuperação judicial (SEU DINHEIRO, 2021). Após o desastre, a Vale perdeu metade do seu valor de mercado, alcançando os R\$40,32 bilhões, devido à queda de sua ação ao valor de R\$6,57 em 2 de fevereiro de 2016. No entanto, 1 ano e meio após a tragédia, em 25 de setembro de 2018, as ações da Vale alcançaram o valor de R\$62,20, somando R\$323,28 bilhões de valor de mercado (FERREIRA, 2019).

Quando ampliamos a faixa de tempo desde o desastre de Mariana e após o desastre de Brumadinho, podemos observar que mesmo com as tragédias, as ações da Vale têm se valorizado cada vez mais ao longo do tempo, conforme figura abaixo:



FIGURA 8: VALOR DAS AÇÕES DA VALE EM R\$ (2015-2021)

FONTE: REUTERS (2021).

Um pouco antes da tragédia de Mariana, as ações da Vale eram cotadas em R\$14,88. Pouco tempo após a tragédia, as ações alcançaram o menor valor registrado, R\$7,35, devido aos impactos imediatos da tragédia e da repercussão na mídia. Logo após, o valor da ação foi subindo ao longo do tempo, chegando a R\$52,50 um dia antes da tragédia de Brumadinho. Pouco tempo depois da tragédia, o valor das ações caiu para R\$38,90, devido aos impactos diretos do desastre, grande repercussão na mídia e movimentações no mercado. Já no começo de 2021, 5 anos após Mariana e 2 anos após Brumadinho, as ações da Vale continuaram crescendo, alcançando o valor de R\$93,36 em 21 de janeiro de 2021.

Esta retomada da Vale foi impulsionada por 2 motivos. Em primeiro lugar, logo após o ocorrido, houve uma paralisação generalizada em todas as barragens ativas na região. Devido ao receio de uma nova tragédia, os serviços no setor foram momentaneamente paralisados, até que fosse confirmada a segurança para retorno das atividades. Esta paralisação ocasionou uma alta demanda pelo minério de ferro, elevando os preços. Ao retornar às atividades, a Vale era a empresa com maior capacidade de atendimento à demanda. Desta forma, impulsionada pela alta nos preços, a Vale conseguiu recuperar seu valor de mercado em 1 ano. Outro motivo que ajudou a Vale em sua recuperação, é que o mercado financeiro pouco se importa com as questões socioambientais, onde as ações desvalorizadas são uma ótima oportunidade de investimento, visando a valorização da empresa a longo prazo.

Analisando os números considerando as grandes perdas em decorrência dos desastres, as consequências negativas ficaram apenas para a população e para o meio ambiente. Para a empresa, um lucro muito maior do que poderia se imaginar. Isso mostra que mesmo com “incidentes” dessa magnitude com graves impactos socioambientais, uma empresa deste porte atuando no mercado de minérios não foi afetada financeiramente. Os impactos negativos ficaram para as comunidades afetadas e para o meio ambiente, que foi brutalmente atingido pela lama carregada de rejeitos de mineração. Para a empresa responsável pelo desastre, os impactos no capital foram apenas passageiros.

4.1.2. Natura: um exemplo de empresa sustentável

Em 2020, a empresa Natura foi reconhecida pela 11ª vez consecutiva como uma das empresas mais sustentáveis do mundo e a empresa número 1 no setor de cosméticos, conforme *ranking* Global 100 elaborado pela empresa canadense Corporate Knights, companhia de mídia e pesquisa. A avaliação contou com a participação de 7.300 empresas de 21 países de diversos setores da indústria, onde uma das principais métricas consideradas no ranking foi o volume de emissão de CO2. Também foram considerados na avaliação indicadores relacionados ao consumo de água e energia, resíduos sólidos, inovação, remuneração, segurança do trabalho, diversidade, entre outros.

Desde 2007 a Natura se tornou uma empresa 100% carbono neutro, ou seja, todo o carbono produzido pelas atividades diretas e indiretas da empresa são contabilizados e compensados, por meio da compra de créditos de carbono de projetos que geram benefícios sociais e ambientais. Em 2018, a Natura se tornou a primeira empresa brasileira a conquistar o selo The Leaping Bunny, da Cruelty Free International, que atesta o compromisso da empresa com a não realização de testes de produtos e ingredientes em animais. Ela também foi a primeira empresa a conquistar o selo B Corp, que reconhece empresas comprometidas em integrar os resultados financeiros aos resultados socioambientais (NATURA, 2020).

A Natura é apontada como uma das principais empresas sustentáveis indicadas para investimentos pelas corretoras em 2022. As ações da empresa estão nas carteiras ESG das corretoras Ágora, XP e Ativa. Segundo Ilan Arbetman (analista da corretora Ativa Investimentos), “a Natura estabeleceu um padrão na maneira de agir socialmente de forma proativa. A gestão da empresa abraça causas há mais tempo e tem o conhecimento técnico e experiência para agradar os ‘stakeholders’, e não somente os ‘shareholders’, portanto tem mais chances de ser vitoriosa em seu modelo” (ROCHA, 2022).



FIGURA 6: COTAÇÃO DAS AÇÕES DA NATURA (NTCO3)

FONTE: TRADERS CLUB (2020).

As ações da Natura negociadas na bolsa tiveram um crescimento exponencial de 2018 até o início de 2020. Após o início da pandemia de Covid-19, as ações sofreram forte queda, mas tiveram recuperação até o final do ano, mostrando a forte tendência da empresa ao sucesso (TRADERS CLUB, 2020). Em abril de 2020, as ações NTCO3 eram cotadas a R\$29,00. Após recuperação, a cotação das ações chegou ao valor de R\$49,00 em setembro do mesmo ano (LEVANTE ADICE, 2020).

Em 2020 a Natura lançou seu programa “Compromisso com a vida”, onde a empresa estabelece compromissos e ações de sustentabilidade até 2030. Neste programa, ela tem como objetivo abordar algumas das questões mais urgentes do planeta, como enfrentar a crise climática, a preservação da Amazônia e promover inclusão e igualdade (LOPES, 2020).

A Natura se mostrou um ótimo exemplo de uma empresa brasileira reconhecida mundialmente pelas suas atividades consideradas sustentáveis. As ações de sustentabilidade da Natura não visam somente o marketing, mas ela realmente está preocupada com o futuro do planeta, pois sem vidas, não existe prosperidade. A sustentabilidade é a garantia de um futuro para o negócio e para o planeta. Caso os recursos se esgotem, não existirá matérias-primas para a produção de produtos e venda aos consumidores. Desta forma, ser sustentável também é pensar no negócio a longo prazo. O fato da Natura ser uma empresa de carbono neutro colabora com a preservação do meio ambiente, onde são realizadas diversas ações de forma direta e indireta, com o objetivo de minimizar ou compensar as emissões de CO₂ provenientes das atividades da empresa. São levadas em consideração, desde os processos de extração das matérias-primas até o transporte dos produtos às lojas e consumidores, além de toda a cadeia de produção e administração da empresa. Adicionalmente, a Natura é uma das empresas que mais investe em sustentabilidade, seja por meio de programas internos com este objetivo, em ações internas de sustentabilidade empresarial (ESG), ou até em programas conjuntos com a comunidade, onde são realizadas ações de apoio aos catadores, integrando a cadeia de reciclagem de resíduos de seus produtos e embalagens (LOPES, 2020).

4.1.3. Coca-Cola e o efeito Cristiano Ronaldo

Em 2021, durante o torneio de futebol Eurocopa, que reúne as principais seleções do continente europeu, o jogador Cristiano Ronaldo, da seleção de Portugal, protagonizou uma das cenas mais comentadas do ano. Durante uma entrevista, o jogador pegou 2 garrafas de Coca-Cola (patrocinadora oficial do evento) e as colocou de lado. Em seguida, ele pegou uma garrafa de água e disse em voz alta “água!”, como um ato de rejeição ao refrigerante devido aos malefícios que ele pode causar à saúde. Outro intuito desta atitude, foi não promover a marca Coca-Cola com a sua imagem, em que o jogador possui o segundo perfil com mais seguidores na rede social Instagram, ficando atrás somente do perfil da própria rede social (BETING, 2021).

A ação de Cristiano Ronaldo coincidiu com uma queda no preço da ação da Coca-Cola, que caiu de US\$56,10 (R\$280,70) para US\$55,22 (R\$276,30), logo após o ocorrido na entrevista bombardear a mídia internacional. Esta queda de 1,6% no preço das ações da Coca-Cola representou uma queda no valor de mercado da empresa, passando de US\$242 bilhões (R\$1,21 trilhão) para US\$238 bilhões (R\$1,19 trilhão). Ou seja, US\$4 bilhões (R\$20 bilhões) a menos.

Devido às características do mercado global de ações, existem diversos fatores que poderiam ter ocasionado esta queda no valor das ações da Coca-Cola. No entanto, segundo Kenneth Shea (especialista no mercado de bebidas da Bloomberg Intelligence), é totalmente plausível que esta queda tenha sido motivada pela atitude de Cristiano Ronaldo, pois ele é uma celebridade com grande influência no cenário internacional, onde seus posicionamentos podem sim causar grandes impactos no mercado. Por outro lado, Shea também avalia que movimentos como este têm impacto somente a curto prazo, não afetando necessariamente o valor da empresa a longo prazo (BBC, 2021).

O fato mostrou que uma simples atitude de uma pessoa de grande influência, como Cristiano Ronaldo, pode impactar diretamente o valor de mercado de uma gigantesca empresa multinacional. O mesmo também pode ocorrer, quando alguma celebridade promove um produto, a empresa pode ter um aumento nas vendas e, conseqüentemente, elevar o seu valor de mercado. Este é um dos motivos para as empresas investirem tanto em propaganda e marketing, muitas vezes contratando celebridades para propagandas ou patrocinando eventos de grande porte. O próprio Cristiano Ronaldo chegou a participar de uma propaganda da Coca-Cola no passado. Vale ressaltar que o intuito do Cristiano não foi derrubar o preço das ações da Coca-Cola, mas sim um gesto em prol da saúde da população.

4.2. RESULTADOS E ANÁLISE DA PESQUISA DE CAMPO

A pesquisa de campo autoral realizada para compor a análise de influência, das questões socioambientais e socioeconômicas na hora de investir ou comprar um produto, realizada por meio de um formulário *web*, teve 119 participantes, que responderam às 14 perguntas do questionário.

Com relação ao perfil dos participantes, houve equilíbrio com relação ao gênero, com pequena vantagem do público feminino, em que a maioria dos participantes estava na faixa de 23 a 29 anos, de diversas faixas de renda. Esta média no perfil dos participantes pode ter relação com o perfil do autor desta pesquisa, que compartilhou prioritariamente com pessoas de sua bolha social, que no geral têm a mesma faixa de idade, áreas de atuação, investimentos e interesses em comum. A faixa de renda dos participantes pode ter alguma influência sobre a análise, devido ao fato de que é mais comum que pessoas com rendas maiores tenham mais oportunidades e prática em investimentos. No entanto, como temos cada vez mais diversidade e acesso ao mundo dos investimentos, também é possível que pessoas de faixas salariais menores possuam algum investimento, como por exemplo a poupança.

Com relação ao tipo de investimento dos participantes, 79% dos participantes responderam que possuem investimentos em Renda Fixa (poupança, CDB, CDI, outros), seguido por Renda Variável (ações, câmbio, fundos de investimento, fundo imobiliário, outros), com 42%. 16% das pessoas disseram que não possuem nenhum tipo de investimento. Esta pergunta permitia que fossem

assinaladas mais de uma resposta por participante, pois é possível que uma mesma pessoa tenha diversos tipos de investimentos no mercado.

Já com relação ao conhecimento sobre os temas ESG e *greenwashing*, metade das pessoas que responderam à pesquisa já sabiam o que significa ESG, talvez devido ao tema estar em alta no mercado e na mídia, onde muitas pessoas já tiveram algum tipo de contato com ESG. Já com relação ao *greenwashing*, menos de 1 terço dos participantes sabiam o que significa o termo. Em conversas com os participantes sobre o resultado das pesquisas, foi verificado que muitas pessoas até já sabiam o que era *greenwashing*, mas acabam não associando o significado com o nome. Após os questionamentos sobre os temas, dentro do formulário foi incluída uma breve explicação, para que os participantes pudessem entender os conceitos e utilizá-los nas questões seguintes.

Foi questionado se os participantes levam em consideração os fatores socioambientais na hora de escolher um investimento. Apenas 13% das pessoas responderam que procuram sempre saber sobre a empresa e se ela possui práticas sustentáveis. Somente 21% das pessoas responderam que levam em consideração os fatores socioambientais, mas que dão prioridade aos rendimentos financeiros. 10% das pessoas responderam que não se preocupam com as questões socioambientais, somente com os rendimentos financeiros. Por fim, 35% das pessoas responderam que nunca tinham parado para pensar sobre o assunto, o que representa mais de um terço dos respondentes.

Pensando também nas pessoas que não possuem investimentos, foi questionado se os participantes levam em consideração os fatores socioambientais na hora da compra de um produto de supermercado. Mais da metade das pessoas (54%) responderam que levam sim em consideração os fatores ambientais, mas que na hora da compra, dão prioridade ao preço e/ou marca. Apenas 25% das pessoas responderam que levam em consideração os fatores socioambientais na hora da compra. Por fim, 8% disseram que se preocupam somente com o preço/marca e 11% responderam que nunca tinham parado para pensar sobre o assunto. Uma pessoa comentou que não pensa sobre o assunto por falta de conhecimento.

Comparando as respostas sobre investimentos e compra de produtos, podemos notar que a consciência e preocupação com as questões socioambientais é maior na hora de comprar um produto de supermercado do que na hora de investir

em uma empresa. No entanto, os fatores preço e marca ainda levam vantagem na hora da compra.

Similar às 2 questões anteriores, também foi feita uma pergunta sobre investimento ou compra de produtos considerando o *greenwashing*. Ao serem questionados se os participantes se importam de estarem sendo vítimas de *greenwashing* na hora de investir ou de comprar um produto, 38% das pessoas responderam que nunca tinham parado para pensar sobre o assunto. Somente 26% das pessoas responderam que até levam em consideração se a empresa/marca pratica *greenwashing*, mas que sempre prevalece o custo benefício da compra/investimento. Apenas 23% das pessoas responderam que sempre fazem uma avaliação da empresa antes da compra/investimento e escolhem a “opção mais sustentável”. Por fim, 5% das pessoas responderam que compram/investem em empresas/marcas mesmo sabendo que elas cometem *greenwashing*. Uma pessoa comentou que se souber que a empresa comete *greenwashing*, que ela não comprará mais produtos da marca. Outra pessoa comentou que consome produtos de uma marca que comente *greenwashing*, devido ao fato de não ter uma opção sustentável ao produto disponível no mercado.

Analisando os números apresentados acima, podemos notar que o não conhecimento sobre o tema *greenwashing*, torna sua influência na escolha da compra ou investimento de pouca relevância.

Após a abordagem aos temas ESG e *greenwashing*, foram feitas algumas perguntas sobre o posicionamento das pessoas quanto às questões de meio ambiente e sociedade. Ao serem questionados se investir/consumir de empresas sustentáveis contribui para a preservação do meio ambiente e sociedade, 85% das pessoas responderam que sim, acreditam que isso contribui com a preservação do planeta. Apenas 13% das pessoas acreditam que investir/consumir de empresas sustentáveis talvez contribua com as questões socioambientais. Duas pessoas responderam que não acreditam que seus hábitos de consumo/investimento têm alguma relevância na preservação do meio ambiente. Uma pessoa comentou que estas questões vão além do consumo, apontando problemas na fiscalização.

Também foi questionado se as pessoas se importam se a empresa/marca pratica trabalho escravo, degradação do meio ambiente, crueldade animal na hora de investir/comprar. Para esta pergunta, 89% das pessoas responderam que se

importam, 8% responderam que depende do custo benefício, duas pessoas responderam que não se importam e uma pessoa respondeu ser indiferente.

Ao serem questionados se estariam dispostos a investir em uma empresa sustentável com menor probabilidade de rendimentos financeiros, 36% das pessoas responderam que talvez, 34% responderam que sim, 20% disseram que depende do custo benefício e 9% responderam que não abrem mão do retorno financeiro maior.

Ao serem questionados se estariam dispostos a pagar mais caro por um produto/serviço sustentável, 49% das pessoas responderam que sim, 23% disseram que depende do custo benefício, 21% respondeu que talvez e 7% responderam que não pagariam mais caro. Uma pessoa comentou que se existem produtos semelhantes por preços diferentes, ela opta pelo preço.

Comparando essa questão com a questão anterior, é possível notar que quando falamos de investimentos, as pessoas estão menos dispostas a abrir mão do retorno financeiro com relação à compra de um produto ou contratação de um serviço.

Na última pergunta do questionário, foi perguntado aos participantes se eles estariam dispostos a mudar seus hábitos de consumo/investimento para contribuir com as questões socioambientais. Para esta pergunta, 87% das pessoas responderam que estariam sim dispostas a mudar seus hábitos, 8% das pessoas responderam ser indiferentes e 2% disseram que não mudariam seus hábitos. Uma pessoa comentou que não mudaria seus hábitos, pois acredita que não faria diferença como consumidor frente a uma indústria que produz toneladas de lixo e carbono. Ela afirma que o problema está nas grandes empresas e na fiscalização e que o boicote por alguns poucos consumidores não causaria efeito algum.

Correlacionando esta última questão com as anteriores, é possível notar que as pessoas estão sim dispostas a mudar seus hábitos em prol do meio ambiente e sociedade, mas que as questões financeiras ainda prevalecem nos dias de hoje. O desconhecimento sobre as empresas ou sobre os temas associados à sustentabilidade, também afetam ou deixam de afetar a escolha dos investidores/consumidores.

Por fim, ao final da pesquisa, foi disponibilizado um campo (opcional) para que os participantes pudessem deixar seus comentários ou sugestões. Um participante relatou que costumava consumir produtos mais sustentáveis, artesanais e sem embalagens inimigas do meio ambiente, mas que com o aumento dos preços,

ele acabou deixando esta prática de lado. Outro participante respondeu que este é um tema muito importante para a conscientização da população, mas que os produtos sustentáveis tendem a ser mais caros em comparação aos produtos mais comuns, o que dificulta a compra pela população. Um outro participante escreveu que não pensa se o produto é ou não é sustentável no momento da compra, a não ser que esteja claro na embalagem ou em alguma propaganda “marcante” dizendo que aquele produto é sustentável. Por fim, um dos participantes disse que a partir de agora, ele vai passar a pesquisar mais sobre as empresas que produzem os produtos que ele costuma consumir.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os casos apresentados neste estudo, por meio de notícias de empresas, acontecimentos e seus impactos na variação de valor de mercado, foram fundamentais para análise e entendimento de como os fatores socioambientais podem afetar o capital. No entanto, nem sempre que há uma tragédia com sérios impactos ambientais, há impactos financeiros duradouros para as empresas envolvidas.

De fato, foi possível observar, por meio da análise da variação do preço das ações e do valor de mercado das empresas logo após um desastre ambiental, há um impacto imediato no capital das empresas, devido à má repercussão na mídia, o que acaba levando os investidores a optar pela venda das ações, já prevendo uma provável queda no preço ou simplesmente pelo fato de não querer investir seu dinheiro em empresas responsáveis por tais desastres. Esta venda imediata das ações ocasiona a queda do preço no mercado, ocasionando a queda do valor de mercado da empresa. No entanto, avaliando os impactos ao longo do tempo, é possível notar que os impactos no capital das empresas são passageiros e que elas conseguem recuperar ou até superar seus valores de mercado de antes do ocorrido, como no caso da Vale apresentado neste estudo. Mesmo com a queda das ações e má repercussão no mercado, a Vale conseguiu atingir valor de mercado muito maior do período anterior aos desastres, mostrando que o mercado no geral não leva em consideração as questões socioambientais na hora de investir. Como o lucro é o único fator que importa para os investidores, ainda há muito espaço para empresas “inimigas” do meio ambiente no mercado.

Os resultados da pesquisa de campo mostraram que as pessoas muitas vezes não possuem práticas sustentáveis de consumo e investimento, muitas vezes devido à falta de conhecimento sobre o assunto. Outro fator relevante para os participantes da pesquisa é o fator preço, onde as empresas sustentáveis na maioria das vezes oferecem produtos mais caros ou investimentos menos rentáveis. No entanto, com a evolução exponencial dos fatores ambientais sobre o preço das ações e da maior competitividade no mercado sustentável, os “produtos verdes” tendem a ficar cada vez mais acessíveis à população, uma vez que a consciência de consumo sustentável tem se intensificado e se espalhado pelo mundo. No mercado

financeiro, indicadores como o ISE também vêm evoluindo, onde as empresas mais sustentáveis tendem a ter mais sucesso de negócio ao passar das gerações.

Desta forma, com base nas questões levantadas e analisadas, foi possível compreender a importância da integração dos fatores socioambientais aos fatores econômicos, onde será cada vez mais comum que as empresas incluam a agenda ESG como uma de suas prioridades. As empresas têm incluído cada vez mais em suas decisões os *stakeholders*, deixando de considerar apenas os fatores relevantes aos *shareholders*. Do outro lado, também temos consumidores/investidores cada vez mais conscientes e fazendo parte desta mudança.

5.1. RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

Recomenda-se para trabalhos futuros que seja realizada uma análise detalhada da precificação das ações das empresas, levando em consideração os fatores socioambientais como o ISE, ou indicadores associados à ESG.

6. REFERÊNCIAS

ALMEIDA, E. **Seis anos após rompimento de barragem da Samarco, população de Mariana ainda aguarda reparação**. Universidade Federal de Minas Gerais, 2021. Disponível em: <<https://ufmg.br/comunicacao/noticias/seis-anos-apos-rompimento-de-barragem-da-samarco-populacao-de-mariana-ainda-aguarda-reparacao>>. Acesso em: 31 março 2022.

ALZATE SANZ, J. E.; OROZCO TORO, J. A. **Stakeholders, actores estratégicos en la construcción de marca. anagramas rumbos sentidos comun**. Medellín, v. 16, n. 32, p. 95-109, June 2018. Disponível em: <http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1692-25222018000100095&lng=en&nrm=iso>. Acessado em: 19 junho 2022.

AMARO, M. **Greenwashing: o que é e por que essa palavra pode impactar seus investimentos e suas compras**. InfoMoney, 2021. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/economia/greenwashing-o-que-e-e-por-que-essa-palavra-pode-impactar-seus-investimentos-e-suas-compras/>>. Acesso em: 28 março 2022.

ANBIMA. **Raio X do investidor brasileiro - 4ª edição**. 2021. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/especial/raio-x-do-investidor-2021.htm>. Acesso em: 07 setembro 2021.

ARAÚJO, F. S. M.; SOARES, R. A.; ABREU, M. C. S. de. **Avaliação das reações do Mercado de Capitais no Brasil e na Austrália após o acidente ambiental da Mineradora Samarco**. Revista Catarinense da Ciência Contábil, [S. I.], v. 17, n. 52, 2018. DOI: 10.16930/2237-7662/rccc.v17n52.2659. Disponível em: <<https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/2659>>. Acesso em: 16 junho 2022.

AVILA, R. **Triple Bottom Line: O Tripé da Sustentabilidade**. Sustentabilidade Agora, 2021. Disponível em: <<https://sustentabilidadeagora.com.br/tripe-da-sustentabilidade-triple-bottom-line/>>. Acesso em: 20 agosto 2021.

B3. **Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3)**. 2021. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm>. Acesso em: 31 março 2022.

BBC. **Como gesto de Cristiano Ronaldo pode ter feito Coca-Cola perder R\$ 20 bi em valor de mercado**. BBC News Brasil, 2021. Disponível em: <<https://www.bbc.com/portuguese/geral-57505386>>. Acesso em: 30 março 2022.

BELLUZZO, L. G.; SARTI, F. **Vale: uma empresa financeirizada**. Le Monde Diplomatique Brasil, 2019. Disponível em: <<https://diplomatie.org.br/vale-uma-empresa-financeirizada/>>. Acesso em: 31 março 2022.

BETING, E. **Cristiano Ronaldo e a “rejeição” à Coca-Cola**. ESPN, 2021. Disponível em: <https://www.espn.com.br/blogs/maquinadoesporte/797073_cristiano-ronaldo-e-a-rejeicao-a-coca-cola>. Acesso em: 30 março 2022.

COSTA, G. P. **Mercado de Capitais: utilização dos instrumentos contábeis para alcance de um investimento rentável na Bolsa de Valores**. Faculdade de Filosofia, Ciências e Letras do Alto de São Francisco – Curso de Ciências Contábeis, 2018, p.16. Disponível em: <<http://200.229.206.180/bitstream/handle/123456789/84/TCC%20GUILHERME%20PAULINO%202018%20PDF.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 18 junho 2022.

DAMMSKI, L. P. **Os três anos da tragédia de Brumadinho**. Diário do Comércio, 2022. Disponível em: <<https://diariodocomercio.com.br/opiniaio/os-tres-anos-da-tragedia-de-brumadinho/>>. Acesso em: 30 março 2022.

FEITOSA, A. **O que é Capital Social e como definir seu valor?** CONUBE CONTABILIDADE ONLINE, 2021. Disponível em: <<https://conube.com.br/blog/o-que-e-capital-social/>>. Acesso em: 20 agosto 2021.

FERREIRA, A. **Vale também perdeu valor após Mariana, mas triplicou os números em 3 anos**. UOL Economia, 2019. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2019/02/01/acoes-vale-valor-de-mercado-barragem-brumadinho-mariana.htm>>. Acesso em: 31 março 2022.

FIA. **Greenwashing: o que é, como identificar, exemplos e mais!** FIA - Fundação Instituto de Administração, 2021. Disponível em: <<https://fia.com.br/blog/greenwashing/>>. Acesso em: 28 março 2022.

G1. **Preços das ações da Vale caem 20% após tragédia de Brumadinho**. Globo.com - Jornal Nacional, 2019. Disponível em: <<https://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2019/01/28/precos-das-acoes-da-vale-caem-20-apos-tragedia-de-brumadinho.ghtml>>. Acesso em: 30 março 2022.

GOIS, A. C. **Bolsa de valores: as ações comprometidas com a sustentabilidade**. Estadão - E-Investidor, 2021. Disponível em: <<https://investidor.estadao.com.br/investimentos/bolsa-valores-acoes-comprometidas-sustentabilidade/>>. Acesso em: 31 março 2022.

GRAFFUNDER, K. G.; CAMILO, C. M. **Economia Verde: Panorama da produção científica no Brasil**. Salão do Conhecimento – UNIJUÍ, 2021, p.2. Disponível em: <<https://publicacoeseventos.unijui.edu.br/index.php/salaconhecimento/article/view/20728/19440>>. Acesso em: 15 junho 2022.

LEVANTE ADICE. **Ações da Natura (NTCO3): tudo sobre a empresa e seus papéis**. 2020. Disponível em:

<<https://levanteadvice.com/conteudos/acoes-da-natura-ntco3-tudo-sobre-a-empresa-e-seus-papeis>>. Acesso em: 31 março 2022.

LOPES, F. A. **Natura (NTCO3): “Não há modelo de negócios sem sustentabilidade”**. EuQueroInvestir, 2020. Disponível em: <<https://www.euqueroinvestir.com/natura-ntco3-ceo-afirma-que-nao-podemos-dirigir-um-negocio-em-um-planeta-morto/>>. Acesso em: 31 março 2022.

MAGALHÃES, L. **Desenvolvimento Sustentável**. Toda Matéria, 2020. Disponível em: <<https://www.todamateria.com.br/desenvolvimento-sustentavel/>>. Acesso em: 28 março 2022.

MELLO, L.; GERBELLI, L. G. **1 ano após a tragédia de Brumadinho, Vale recupera valor de mercado e volta a ver lucro**. G1 - Economia, 2020. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/01/25/1-ano-apos-a-tragedia-de-brumadinho-vale-recupera-valor-de-mercado-e-volta-a-ver-lucro.ghtml>>. Acesso em: 31 março 2022.

MELO, I. F; POLIDORIO, G. R. S. **Investimentos em Renda Fixa e Renda Variável**. ETIC – Encontro de Iniciação Científica INSS21-76-8498, 2018. Disponível em: <<http://intertemas.toledoprudente.edu.br/index.php/ETIC/article/view/7110/67647192>>. Acesso em: 18 junho 2022.

MPF. **Caso Samarco - O desastre**. Ministério Público Federal. 2021. Disponível em: <<http://www.mpf.mp.br/grandes-casos/caso-samarco/o-desastre>>. Acesso em: 30 março 2022.

NATURA. **Natura é uma das empresas mais sustentáveis do mundo**. 2020. Disponível em: <<https://www.natura.com.br/blog/mais-natura/natura-e-uma-das-empresas-mais-sustentaveis-do-mundo>>. Acesso em: 21 março 2022.

ONU. **Como as Nações Unidas apoiam os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável no Brasil**. Nações Unidas Brasil, 2020. Disponível em: <<https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>>. Acesso em: 13 setembro 2021.

PORTAL DO DIA. **Ações da Vale despencam após tragédia em Brumadinho**. PORTAL DO DIA.COM, 2019. Disponível em: <<https://portalodia.com/noticias/economia/acoes-da-vale-despencam-apos-tragedia-em-brumadinho-355977.html>>. Acesso em: 30 março 2022.

REIS, T. **Você sabe o que é uma empresa de capital aberto?** SUNO RESEARCH, 2020. Disponível em: <<https://www.sunos.com.br/artigos/empresa-capital-aberto/>>. Acesso em: 20 agosto 2021.

REUTERS. **Vale e autoridades de MG assinam acordo de R\$ 37,7 bi por Brumadinho**. Invest News, 2021. Disponível em:

<<https://investnews.com.br/financas/vale-e-mg-definem-r-37-bilhoes-para-acordo-por-brumadinho/>>. Acesso em: 31 março 2022.

RIZÉRIO, L. **Vale cai 24% e perde R\$ 72 bilhões de valor após tragédia em Brumadinho; ação da Ambev dispara 4% e Petrobras cai 3%**. InfoMoney, 2019. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/vale-cai-24-e-perde-r-72-bilhoes-de-valor-apos-tragedia-em-brumadinho-acao-da-ambev-dispara-4-e-petrobras-cai-3/>>. Acesso em: 30 março 2022.

ROCHA, A. **Quer investir em empresas sustentáveis? Veja as principais indicações de gestoras e corretoras para 2022**. InfoMoney, 2022. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/quer-investir-em-empresas-sustentaveis-veja-as-principais-indicacoes-de-gestoras-e-corretoras-para-2022/>>. Acesso em: 31 março 2022.

SANTOS, V. S. **Tragédia em Brumadinho**. UOL - Escola Kids, 2021. Disponível em: <<https://escolakids.uol.com.br/ciencias/tragedia-brumadinho.htm>>. Acesso em: 30 março 2022.

SEBRAE. **Como definir o capital social de uma empresa**. 2020. Disponível em: <<https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/ap/artigos/como-definir-o-capital-social-de-uma-empresa,328a3a3a410ef510VgnVCM1000004c00210aRCRD#>>. Acesso em: 17 agosto 2021.

SEU DINHEIRO. **Recuperação judicial da Samarco pode custar R\$ 50 bilhões para Vale (VALE3) e BHP; veja por quê**. 2021. Disponível em: <<https://www.seudinheiro.com/2021/empresas/recuperacao-judicial-da-samarco-pode-custar-r-50-bilhoes-para-vale-vale3-e-bhp-veja-por-que/>>. Acesso em: 31 março 2022.

SILVA, I. F. C. **Análise de investimento financeiro entre universitários em renda fixa e variável na cidade de São Luís - MA**. Universidade Federal do Maranhão - Centro de Ciências Sociais, 2020, p.16-20. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/123456789/4552>>. Acesso em: 15 junho 2022.

SILVA, L. S. A.; QUELHAS, O. L. G. **Sustentabilidade empresarial e o impacto no custo de capital próprio das empresas de capital aberto**. Gestão & Produção [online]. 2006, v. 13, n. 3, pp. 385-395. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/S0104-530X2006000300003>>. Acesso em: 24 agosto 2021.

TIOSSI, F. M.; SIMON, A. T. **Economia Circular: suas contribuições para o desenvolvimento da Sustentabilidade**. Brazilian Journal of Development, Curitiba, v.7, n.2, p. 11912-11927, 2021. Disponível em: <<https://brazilianjournals.com/index.php/BRJD/article/view/24108/19301>>. Acesso em: 19 junho 2022.

TRADERS CLUB. **Natura (NTCO3)**. 2020. Disponível em: <<https://tc.com.br/blog/empresas-da-bolsa/natura-ntco3>>. Acesso em: 31 março 2022.

UNGARETTI, M. **ESG de A a Z: Tudo o que você precisa saber sobre o tema**. XP INVESTIMENTOS, 2021. Disponível em: <<https://conteudos.xpi.com.br/esg/esg-de-a-a-z-tudo-o-que-voce-precisa-saber-sobre-o-tema/>>. Acesso em: 10 janeiro 2022.

VALE. **Brumadinho**. Vale S.A, 2021. Disponível em: <<http://www.vale.com/esg/pt/Paginas/Brumadinho.aspx>>. Acesso em: 30 março 2022.

7. APÊNDICE

Pesquisa realizada via formulário web, com a participação de 119 respondentes:

Qual o seu sexo?
119 respostas

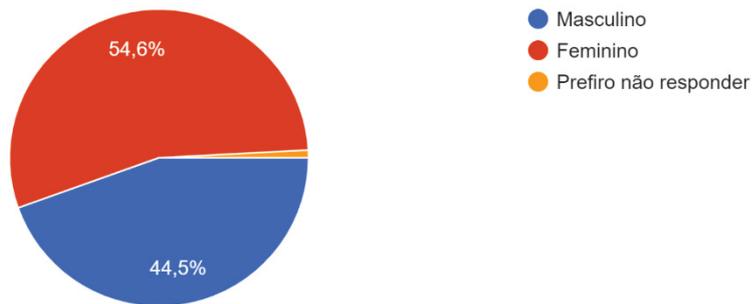


FIGURA 9: QUESTÃO 1

FONTE: O autor (2022).

Qual a sua idade?
119 respostas

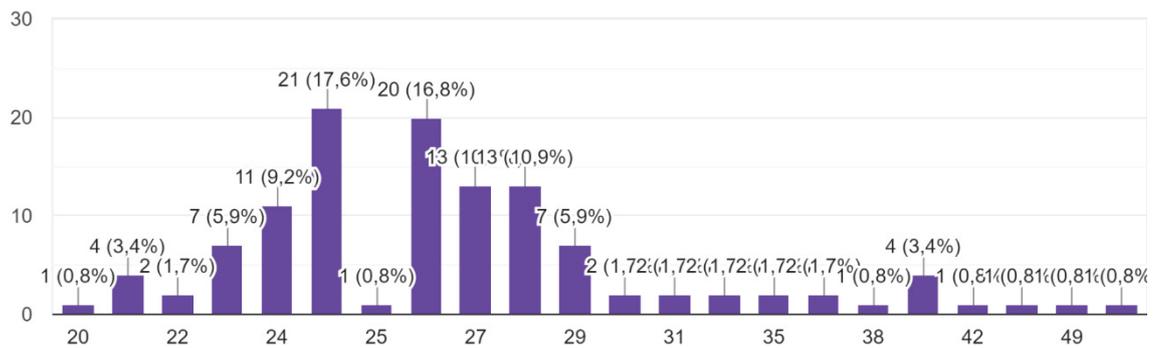


FIGURA 10: QUESTÃO 2

FONTE: O autor (2022).

Qual a sua renda mensal?

119 respostas



FIGURA 11: QUESTÃO 3

FONTE: O autor (2022).

Você possui algum tipo de investimento?

119 respostas

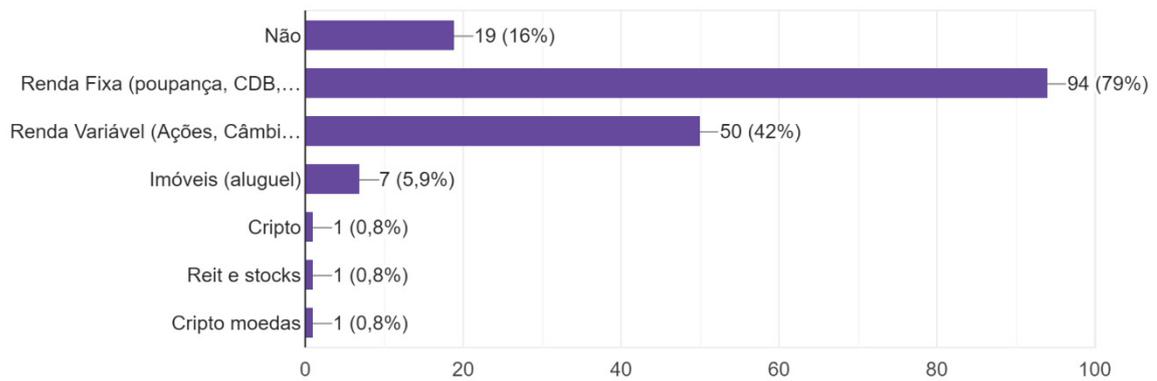


FIGURA 12: QUESTÃO 4

FONTE: O autor (2022).

Você sabe o que significa ESG?

119 respostas

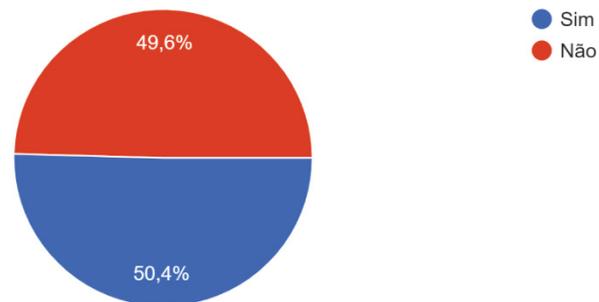


FIGURA 13: QUESTÃO 5

FONTE: O autor (2022).

Você sabe o que significa Greenwashing?

119 respostas

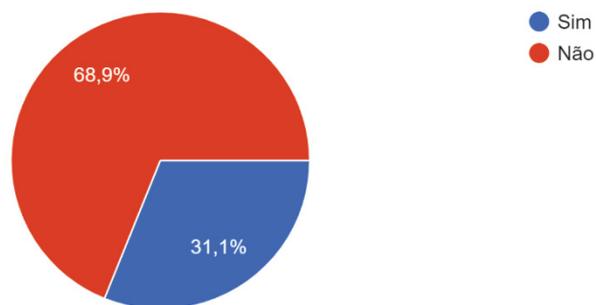


FIGURA 14: QUESTÃO 6

FONTE: O autor (2022).

Na hora de escolher um investimento, você leva em consideração os fatores socioambientais?

119 respostas



FIGURA 15: QUESTÃO 7

FONTE: O autor (2022).

Agora pensando na compra de um produto de supermercado (ex.: cosmético, produtos de higiene pessoal, alimentos etc.), você leva em consi... fatores socioambientais da empresa e/ou produto?
119 respostas

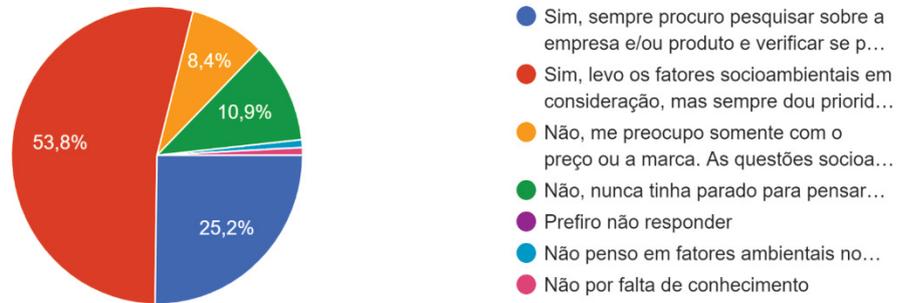


FIGURA 16: QUESTÃO 8

FONTE: O autor (2022).

Na hora de adquirir um produto/serviço ou investir em uma empresa, você leva em consideração se você está sendo vítima de greenwashing?
119 respostas



FIGURA 17: QUESTÃO 9

FONTE: O autor (2022).

Você acha que investir/consumir produtos de empresas sustentáveis contribui para a preservação do meio ambiente e sociedade?

119 respostas

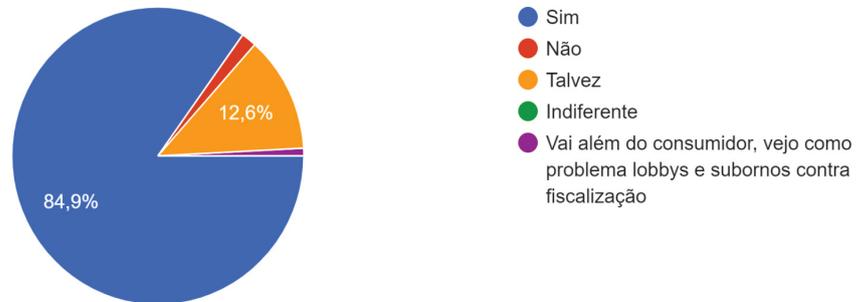


FIGURA 18: QUESTÃO 10

FONTE: O autor (2022).

Você se importa se a empresa/marca pratica trabalho escravo, degradação do meio ambiente, crueldade animal na hora de investir/comprar?

119 respostas

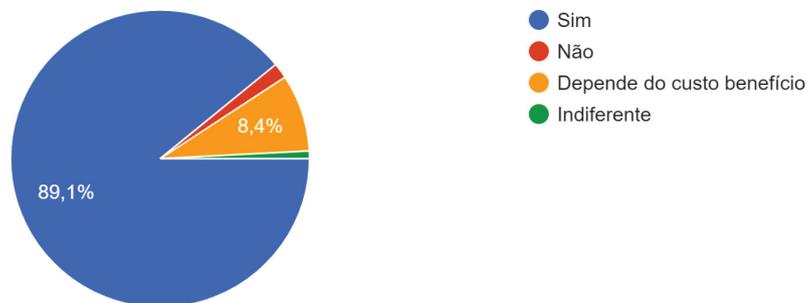


FIGURA 19: QUESTÃO 11

FONTE: O autor (2022).

Você estaria disposto a investir em um empresa sustentável com menor probabilidade de rendimento financeiro?

119 respostas

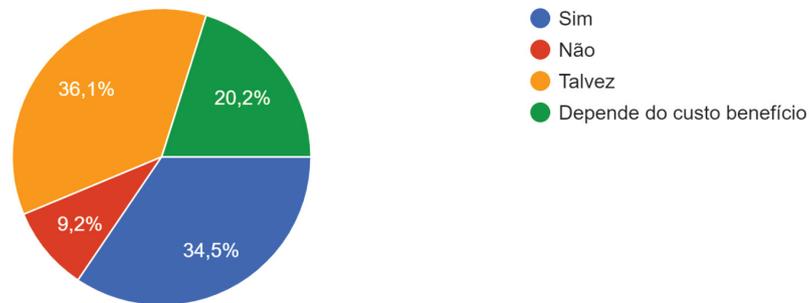


FIGURA 20: QUESTÃO 12

FONTE: O autor (2022).

Você estaria disposto a pagar mais caro em um produto/serviço sustentável?

119 respostas



FIGURA 21: QUESTÃO 13

FONTE: O autor (2022).

Você está disposto a mudar seus hábitos de consumo/investimento para contribuir com o meio ambiente e sociedade?

119 respostas



FIGURA 22: QUESTÃO 14

FONTE: O autor (2022).