

## **Impactos decorrentes da exclusão do índice de sustentabilidade (ISE) da B3 por práticas indevidas em ESG**

Gilsa Maria da Silva Veras; 0009-0000-0295-261X  
Rodrigo da Costa Alves1; 0000-0003-4787-4453

1 – UniFOA, Centro Universitário de Volta Redonda, Volta Redonda, RJ.  
[rodrigo.alves@foa.org.br](mailto:rodrigo.alves@foa.org.br) (contato principal)

**Resumo:** Os impactos ambientais promovidos por entidades tem cada vez mais se tornado devastador para sociedade afetando suas origens, habitat e culturas locais, sem contar que, atualmente, o mercado financeiro tem se tornado bastante rígido em relação a temáticas que envolvem meio ambiente e sustentabilidade. Isso se deve pelo fato de que ações que envolvem agressão ambiental tem resultado em danos consequentes para ambas as partes, entidade e população, e para mensurar este impacto, a B3 (Brasil, Bolsa e Balcão) tem utilizado, assim como em outros países, o ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) com a premissa de proporcionar uma visão holística do desempenho de uma atividade empresarial em relação aos três pilares da sustentabilidade: meio ambiente, sociedade e economia, perfazendo-se de abordagens que integram o podem vir a integrar aspectos quantitativos e qualitativos a partir da seleção de indicadores que refletem aspectos críticos da sustentabilidade e Environmental, Social and Governance (ESG). Ocorre que práticas indevidas realizadas pelas entidades podem resultar para a mesma diversas consequências, tais como, impacto na reputação perante o mercado, perda de valor de mercado além de geração de elevados passivos contingentes e ambientais, sem contar a exclusão do ISE da B3, comprometendo ainda mais sua imagem perante o mercado financeiro e bolsas de valores mundiais. Por esta razão, a pesquisa se justifica pela crescente relevância das práticas de sustentabilidade no ambiente corporativo, seus efeitos e impactos no mercado financeiro em face do comprometimento e ações que estimulam a preservação do meio ambiente, tendo como objetivo geral apresentar os impactos decorrentes da exclusão de uma entidade da B3 no que tange ao ISE pela aplicação de práticas indevidas em ESG. Acredita-se ser indispensável a prática do ISE para o mercado financeiro no intuito de garantir que as entidades, ao explorarem os recursos naturais ou onde quer que se encontram instaladas, promovam ações transparentes e essenciais para preservação do meio ambiente e da sociedade como um todo.

**Palavras-chave:** Índice de Sustentabilidade Empresarial. Exclusão do ISE B3. Práticas Indevidas em ESG.

## INTRODUÇÃO

O marco histórico das bolsas de valores no Brasil iniciou-se no Rio de Janeiro em 1945. Segundo Pinheiro (2019) sua evolução acompanhou as tendências dos mercados internacionais, e ao longo dos anos teve a seguinte ordem cronológica, que atualmente, é reconhecida como B3:

**Figura 1:** Ordem Cronológica das Bolsas de Valores no Brasil

1845	Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ)
1890	Bolsa Livre (São Paulo)
1895	Bolsa de Fundos Públicos de São Paulo
1967	Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa)
1986	Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F)
1997	Acordo entre BM&F e Bolsa Brasileira de Futuros
2002	A BM&F lançou a Bolsa Brasileira de Mercadorias, que reunia as Bolsas de Mercadoria dos Estados de Goiás, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, Paraná e Rio Grande do Sul e da Cidade de Uberlândia
2007	Desmutualização das bolsas
2008	BM&FBovespa
2017	<b>Brasil, Bolsa, Balcão (B3)</b>

Fonte: Pinheiro (2019). Adaptado pelos autores

Ainda segundo o autor, a consolidação das bolsas em território nacional, iniciou-se com a incorporação da Bolsa de Mercadorias de São Paulo pela Bolsa Mercantil e de Futuros em meados de 1991, culminando-se, a posteriori com a fusão da BM&F Bovespa com a Cetip, em 2017, nascendo aí a B3 - Brasil, Bolsa e Balcão.

Há alguns anos a B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão (ex-BM&F Bovespa) vem se esforçando para tornar o mercado de capitais mais atraente tanto para novas empresas quanto para investidores, ou seja, com esse objetivo, a B3 criou os segmentos de Governança Corporativa, representado por: Novo Mercado, Nível 2, Nível 1 e Bovespa Mais. Diante deste segmento, alguns atributos tornaram-se indispensáveis no meio financeiro, com a divulgação de um conjunto de informações adicionais relevantes e espontâneas da empresa, além das obrigatórias e regulamentadas, que tem como propósito facilitar o mais completo entendimento

sobre suas vantagens competitivas, estratégia de longo prazo, práticas de governança corporativa com toda sua atenção voltada para stakeholders (empregados, minoritários, clientes, fornecedores etc.), além de responsabilidades socioambientais e de sustentabilidade Treiger (2021).

A partir daí entra a figura da sustentabilidade no meio empresarial tornando-se um dos pilares fundamentais que regem práticas corporativas contemporâneas, impulsionando o desenvolvimento de índices que buscam avaliar o comprometimento das empresas com questões sociais, ambientais e de governança. Dessa forma, o atendimento das necessidades básicas de todo esse contingente humano, atual e futuro, exige e exigirá cada vez mais a utilização de recursos do meio ambiente, alterando a maior parte dos ecossistemas, fazendo com que a sociedade exija maior respeito e preservação ambiental assegurando os aspectos culturais e nativos das regiões que ocupam (Junior; Pelicione; 2014).

Neste contexto, surgem aí o ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial), como instrumento representativo do mercado de capitais, e este por si só, abrange o mercado de balcão <sup>1</sup>e mercado de bolsa<sup>2</sup>, os quais se distinguem pelos atributos de regulação (CVM<sup>3</sup>) e transparência, cujos objetivos principais é promover a administração de títulos, valores mobiliários e instrumentos derivativos, além de outros, inseridos nos seus mecanismos de negociações, onde a empresa se posiciona e atua em relação temáticas como justiça social, sustentabilidade ambiental e energia alternativa/esforços de tecnologia limpa.

Segundo, Rocha (2023) o ISE é composto por ações de empresas com reconhecido comprometimento com responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial uma vez que as empresas candidatas ao índice são submetidas inicialmente à coleta de dados por meio de um questionário, e avaliação quantitativa, que gerará o Score ISE B3, ou seja, envolve requisitos que as empresas devem atender, principalmente no tocante a:

---

<sup>1</sup> Mercado de Balcão: local onde as negociações são realizadas entre partes e/ou intermediários da negociação;

<sup>2</sup> Mercado de Bolsa: negociações abertas realizadas regularmente em sistemas que disponibilizam compra e venda de instrumentos de valores mobiliários controlada por agente regulador;

<sup>3</sup> CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

**Quadro 1:** Dimensões do Score ISE

Capital Humano	práticas trabalhistas, saúde e segurança no trabalho, engajamento, diversidade e inclusão dos funcionários
Governança Corporativa e Alta Gestão	gestão da sustentabilidade, gestão de riscos, práticas de governança, ética nos negócios, manutenção do ambiente competitivo e gestão dos ambientes legal e regulatório.
Modelo de Negócios e Inovação	sustentabilidade do modelo de negócio, design de produto e gestão do ciclo de vida, eficiência no suprimento e uso de materiais, gestão da cadeia de suprimentos e finanças sustentáveis.
Capital Social	direitos humanos e relação com a comunidade, investimento social privado e cidadania corporativa, acessibilidade técnica e econômica, qualidade e segurança do produto, práticas de venda e rotulagem de produtos, bem-estar do cliente, privacidade do cliente e segurança de dados.
Meio Ambiente	políticas e práticas de gestão ambiental, impactos ecológicos, gerenciamento de energia, gestão da água e efluentes líquidos, gestão de resíduos e materiais perigosos.
Mudança no Clima	dimensão avaliada por meio do score CDP – Climate Change.

**Fonte:** Rocha (2023). Adaptado pelos autores.

Portanto, uma vez que considera-se extremamente importante e relevante para o mercado financeiro garantir o Score ISE B3 no intuito de assegurar a realização de boas práticas de governança corporativa em ambientes sustentáveis como premissa de manter seus investimentos acionários em alta, apresentando para investidores perspectivas reais e positivas na condução dos negócios, minimizando eventuais riscos de passivos ambientais e/ou contingentes perante os stakeholders e a sociedade, esta pesquisa tem como objetivo geral apresentar os impactos decorrentes da exclusão de uma entidade da B3 no que tange ao Índice de Sustentabilidade (ISE), pela aplicação de práticas indevidas em Environmental Social and Governance (ESG).

## MÉTODOS

Os tipos de pesquisa podem ser definidos por pelo menos dois critérios: fins e meios. Neste sentido, Vergara (2007) considera que quando uma pesquisa é do tipo

Exploratória, Explicativa, Descritiva, Metodológica, Aplicada e Intervencionista, sendo estas, consideradas “fins”, e de Campo, Laboratório, Documental, Bibliográfica e Experimental, são consideradas de “meios”. Por esta razão, esta pesquisa visa apresentar, através da revisão bibliográfica existente, como a retirada de uma empresa deste índice pode afetar seu desempenho financeiro e sua reputação no mercado, examinando estudos de caso, relatórios acadêmicos e artigos especializados, buscando identificar as consequências diretas e indiretas da exclusão, tanto para as empresas envolvidas quanto para o ambiente corporativo mais amplo, permitindo-se compreender as implicações das práticas inadequadas em ESG sobre a posição das empresas no mercado.

## **RESULTADOS E DISCUSSÃO**

A sustentabilidade empresarial é compreendida como a capacidade de atender às necessidades operacionais, fabris e mercantis sem comprometer a capacidade das futuras gerações e tem se tornado um tema central em discussões contemporâneas sobre desenvolvimento econômico, responsabilidade social e proteção ambiental. O Índice de Sustentabilidade representa um balizador que evidencia a performance de empresas em relação a práticas sustentáveis, demonstrando aos usuários de informações o compromisso corporativo com o meio ambiente.

Em nível governamental, pode ser utilizado para orientar políticas públicas, permitindo que países identifiquem áreas prioritárias de intervenção e monitorem o progresso em direção a metas de desenvolvimento sustentável, como as definidas pela Agenda 2030 das Nações Unidas. No setor privado, empresas têm adotado índices de sustentabilidade como parte de suas estratégias de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) uma vez que essas métricas permitem que as organizações avaliem seu desempenho em questões ambientais e sociais, comunicando de maneira transparente seus esforços para atender à demanda crescente por práticas empresariais responsáveis.

Os Índices de Sustentabilidade variam em sua definição e aplicação, podendo incluir medidas de desempenho econômico, social e ambiental, entre os mais conhecidos,

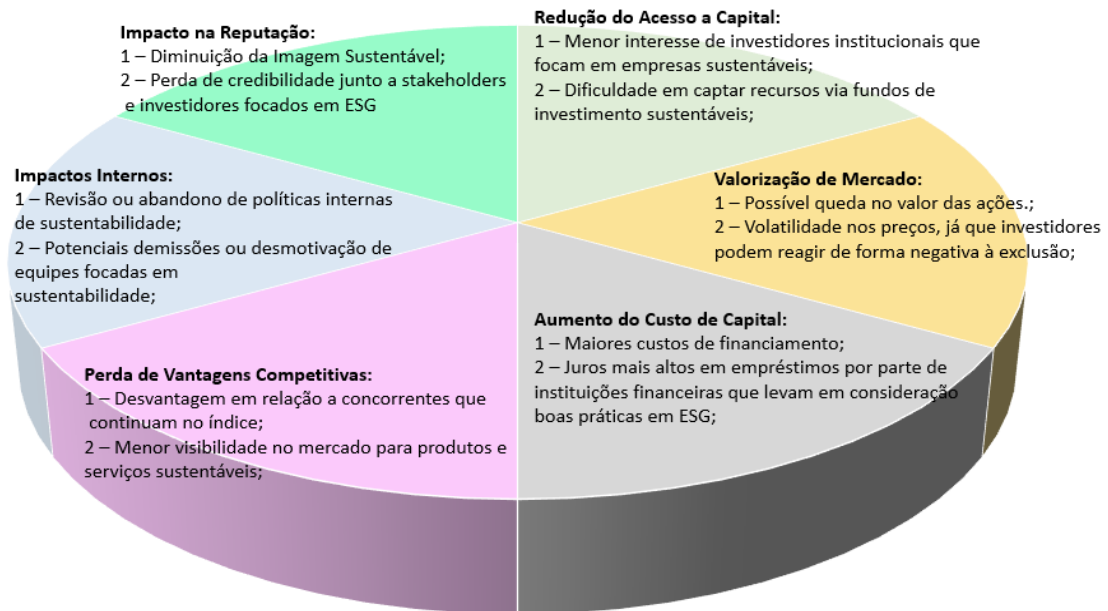
destacam-se o Dow Jones Sustainability Index (DJSI) e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), os quais avaliam empresas com base em sua aderência a critérios de sustentabilidade considerando uma série de indicadores que incluem a gestão de recursos naturais, a responsabilidade social, os direitos trabalhistas, a transparência organizacional e a ética nos negócios (JAYASHREE et al 2021).

A importância desses índices reside na capacidade de proporcionar uma visão integrada do desempenho das empresas, permitindo que investidores, consumidores e a sociedade em geral avaliem não apenas a lucratividade, mas também as consequências sociais e ambientais das atividades empresariais. Assim, o Índice de Sustentabilidade se configura como um reflexo da responsabilidade corporativa e um mecanismo de incentivo à adoção de práticas empresariais que respeitem os princípios de desenvolvimento sustentável (ADAMS et al 2022).

A análise do Índice de Sustentabilidade em sua relação com a governança corporativa e os aspectos sociais e ambientais revela que essas esferas não apenas coexistem, mas interagem de maneira significativa, ou seja, a governança corporativa atua como um facilitador para a implementação de práticas sustentáveis, enquanto os índices de sustentabilidade oferecem um parâmetro para a avaliação dessa interação e dos resultados obtidos. Neste cenário, o compromisso com a sustentabilidade não deve ser visto como uma mera obrigação, mas como uma oportunidade estratégica para as empresas, que podem se beneficiar de uma reputação positiva, atração de investimentos e, em última instância, um desempenho financeiro superior.

Contudo quando uma entidade é excluída deste indicador, as consequências podem ser devastadoras para os negócios. Isso porque o mercado pode não aceitar positivamente o dano causado pela empresa e repercussão negativa. A figura 2 ilustra as consequências da exclusão de uma entidade do ISE B3:

**Figura 2:** Consequências da Exclusão do ISE B3



Fonte: Elaborado pelos Autores.

Recentemente duas grandes empresas brasileiras sofreram com a exclusão do ISE B3, a Vale SA em decorrência da catástrofe em uma barragem na cidade de Brumadinho no estado de Minas Gerais ocorrida em janeiro de 2019 e da Braskem SA, com o rompimento de uma mina e afundamento do solo na cidade de Maceió em dezembro de 2023. No caso da Vele, além da perda do mercado, as consequências trágicas registraram a morte de 272 pessoas, incorreram elevados passivos contingentes para cobrir indenizações e auxílios financeiros, enquanto em Maceió, milhares de vidas foram impactadas pela perda de imóveis e prejuízos turísticos, culturais e nativos da região.

Portanto, é indispensável que as empresas reconheçam a interdependência entre sustentabilidade e governança corporativa, adotando uma abordagem integrada que considere tanto os aspectos sociais quanto os ambientais em suas estratégias. Assim, elas estarão não apenas contribuindo para um futuro sustentável, mas também se posicionando de maneira competitiva e ética em um mercado cada vez mais exigente e consciente de suas responsabilidades sociais e ecológicas (DAI; VASARHELYI 2020).

## CONCLUSÕES

O estudo busca alcançar resultados a partir do objetivo proposto que é apresentar os impactos decorrentes da exclusão de uma entidade da B3 no que tange ao Índice de Sustentabilidade (ISE), pela aplicação de práticas indevidas em Environmental Social and Governance (ESG).

A exclusão de empresas como Vale SA e Braskem SA do ISE da B3, em razão de práticas inadequadas de ESG demonstra a relevância da responsabilidade corporativa na sociedade moderna tanto no que diz respeito às consequências macro e microeconômicas, políticas, ambientais e sociais. Considerando que os acionistas muito embora visem os lucros oriundos das atividades empresariais, já é sabido por eles que desastres ambientais e falhas em governança afetam não só a reputação dos negócios e investimentos, mas também sua posição de responsabilidade e rentabilidade nos mercados financeiros.

Portanto, o ISE é fundamental para as companhias, para a sociedade e meio ambiente, razão pela qual incentiva por parte dos gestores, ações práticas empresariais mais transparentes e responsáveis mostrando que é possível promover e ampliar o desenvolvimento sustentável, valorizando a relação entidade e sociedade.

## AGRADECIMENTOS

Ao Centro Universitário de Volta Redonda – UniFOA pela bolsa de incentivo para o desenvolvimento desta pesquisa resultante de projeto de iniciação científica (PIC).

## REFERÊNCIAS

- PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2019.
- TREIGER, J. M. Introdução a relações com investidores: um guia prático e conciso sobre a comunicação com mercado de capitais. Rio de Janeiro: Alta Books, 2021.
- ROCHA, R. H.; CESTARI, W.; PIELLUSCH, M. Mercado de Capitais e bolsa de valores. Barueri: Manoele, 2023.
- VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 2007.
- PRADO, R. N. **Governança Corporativa**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2023.