

DESEMPENHO CORPORATIVO NA RELAÇÃO ENTRE ATIVISMO ACIONÁRIO E SUSTENTABILIDADE: O Papel dos Fundos de Pensão em Empresas Brasileiras

KARINIE MEIRE COSTA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO (UFES)

FABIANO GUASTI LIMA

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

PATRICIA MARIA BORTOLON

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO (UFES)

RAFAEL DE LACERDA MOREIRA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO (UFES)

Agradecimento à órgão de fomento:

Os autores agradecem à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES)

Introdução

Nas últimas décadas, o ativismo acionário consolidou-se como ferramenta estratégica para influenciar o comportamento corporativo, sobretudo em aspectos de governança e sustentabilidade empresarial (Barko et al., 2022), caracterizando-se pela atuação de acionistas minoritários que, sem pretensão de controle, buscam promover mudanças capazes de agregar valor às empresas ou fomentar práticas alinhadas a princípios ambientais, sociais e de governança (ESG) (Gillan & Starks, 2007).

Esse fenômeno tem se intensificado entre grandes investidores institucionais, como os fundos de pensão.

Problema de Pesquisa e Objetivo

Ainda há escassez de estudos que investiguem, de forma integrada, o impacto do ativismo sobre desempenho corporativo e ESG, considerando moderadores como fundos de pensão, desempenho financeiro e efeitos da pandemia.

O objetivo de analisar, de forma integrada, as relações entre ativismo acionário, desempenho e sustentabilidade em empresas brasileiras, destacando os papéis moderadores dos fundos de pensão, do desempenho financeiro e dos efeitos da pandemia.

Fundamentação Teórica

A pesquisa fundamenta-se na Teoria da Agência e na Teoria Institucional. O ativismo busca reduzir conflitos de agência, mas enfrenta obstáculos institucionais.

Estudos mostram efeitos ambíguos do ativismo sobre desempenho e ESG, variando por país e contexto regulatório (Gillan & Starks, 2007; Barko et al., 2022). No Brasil, há lacunas sobre como fundos de pensão e crises impactam essa relação.

Metodologia

Estudo quantitativo, de natureza descritiva e explicativa, realizado com dados secundários para o período de 2019 a 2023.

Com Modelagem de Equações Estruturais Baseada em Covariância (CB-SEM), no software R, para testar as relações entre ativismo, desempenho e ESG, moderado pela participação dos fundos de pensão.

O índice de ativismo foi elaborado a partir da análise de 11.780 atas de empresas listadas junto à CVM, utilizando o software MAXQDA para triagem textual automatizada, seguida de análise detalhada. Os dados financeiros da Refinitiv e dos fundos disponibilizados pela PREVIC.

Análise dos Resultados

Os resultados mostram impacto positivo do ativismo no desempenho e na sustentabilidade, embora fundos de pensão não tenham apresentado efeito moderador significativo.

O desempenho moderou negativamente a relação entre ativismo e ESG, sugerindo menor sensibilidade em empresas já alinhadas a práticas sustentáveis.

A pandemia afetou negativamente a interação entre ativismo e sustentabilidade.

Conclusão

O estudo confirma o papel do ativismo como mecanismo de governança em mercados emergentes, mas revela limitações institucionais e contextuais, especialmente no Brasil.

Oferece evidências inéditas sobre a dinâmica entre ativismo, desempenho e ESG, destacando que nem sempre o ativismo se traduz em mudanças efetivas.

Sugere-se aprofundar estudos qualitativos sobre engajamentos e contextos institucionais.

Contribuição / Impacto

Este estudo contribui ao integrar ativismo, ESG, fundos de pensão e pandemia via CB-SEM, contribuindo para a compreensão do ativismo em mercados emergentes.

Oferece insights práticos para reguladores, fundos de pensão e gestores sobre governança e riscos de greenwashing, destacando o ativismo como ferramenta estratégica para alinhar interesses corporativos e sustentabilidade.

Referências Bibliográficas

Barko et al. (2022); Becht et al. (2009); Gillan & Starks (2007); Grewal et al. (2016); Jensen & Meckling (1976); Tai & Miwa (2023); Bernard et al. (2023); Fatemi et al. (2018); Vargas et al. (2018); Sonza & Granzotto (2018); Valaskova et al. (2023).