

O IMPACTO DA DIVULGAÇÃO OBRIGATÓRIA DAS PRÁTICAS SUSTENTÁVEIS NO VALOR DAS EMPRESAS

ELTON JOHN FERREIRA

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE (MACKENZIE)

MICHELE NASCIMENTO JUCÁ

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE (MACKENZIE)

Agradecimento à orgão de fomento:

Esse estudo teve o apoio do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) - Processo número 402516/2023-0

Introdução

O crescente interesse dos stakeholders pelas práticas sustentáveis encorajou algumas empresas a divulgarem suas iniciativas ao mercado de maneira voluntária. Posteriormente, governos e reguladores identificaram a necessidade de promover seu compromisso com a sustentabilidade, criando normas que obrigam as empresas a divulgarem suas práticas. As informações sobre as iniciativas de sustentabilidade de uma empresa são relevantes para a definição do seu valor, uma vez que o processo de precificação das ações incorpora, de forma tempestiva, todas as informações disponíveis no mercado.

Problema de Pesquisa e Objetivo

Ocorre que os estudos empíricos sobre o tema apontam para resultados antagônicos. Assim sendo, o objetivo desta pesquisa é analisar o impacto da divulgação obrigatória das práticas de ESG sobre o valor das empresas. Pretende-se investigar se a adoção de regulamentações - que promovam uma maior clareza nas ações de ESG das empresas - pode levar ou não a uma percepção de criação de valor por parte de acionistas, credores e demais agentes do mercado.

Fundamentação Teórica

As teorias dos stakeholders e assimetria informacional (shareholders e overinvestment) apontam para uma relação positiva (negativa) entre a divulgação das práticas sustentáveis e o valor das empresas. Já a teoria da agência aponta para ambas as possibilidades. Esse conjunto de teorias suportam a hipótese principal deste estudo - A obrigatoriedade da divulgação de práticas sustentáveis impacta o valor das empresas.

Metodologia

A hipótese é verificada via regressão difference-in-differences, sendo posteriormente confirmada num teste de robustez via propensity score matching. A amostra é composta por 3.175 companhias, localizadas em 11 países emergentes. O grupo de tratamento compreende as companhias do Brasil, Chile, Índia, Indonésia, Malásia, Peru e Tailândia. Já o grupo de controle é composto pelas empresas da África do Sul, Argentina, China e México. O período da amostra é de 2014 a 2023, sendo analisados os anos antes e após a obrigatoriedade de divulgação das informações sobre ESG.

Análise dos Resultados

Há a comprovação da hipótese principal do estudo. Verifica-se que após a promulgação das normas sobre a divulgação de práticas sustentáveis pelos países, houve um aumento na criação de valor das companhias que neles operam. A obrigatoriedade da divulgação de práticas sustentáveis propicia a redução do custo de agência, melhora da reputação da companhia junto aos seus stakeholders e aumento da transparência da gestão. Tais fatos permitem que as empresas reduzam seu custo de capital, mitiguem o risco do negócio e aumentem sua liquidez, o que finda por valorizar suas ações.

Conclusão

Ao contrário do que prevê as teorias dos shareholders e overinvestment, o mercado entende que o atendimento dos interesses de todos os stakeholders pode mitigar conflitos de agência e riscos, agregando valor às companhias. Ademais, tem-se que a divulgação mandatória das práticas reduz a assimetria informacional, entre os gestores das empresas e os demais stakeholders. Ao promover uma maior transparência dos seus atos corporativos, as companhias fortalecem sua reputação e findam por ter suas ações valorizadas.

Contribuição / Impacto

Esse estudo contribui com a academia ao confirmar, empiricamente, teorias de finanças que suportam a relação entre a divulgação obrigatória de práticas sustentáveis e a criação de valor das companhias. Investidores e mercado se beneficiam dos resultados apresentados ao melhor compreenderem o impacto positivo da comunicação das informações de ESG na valorização das ações. Por fim, reguladores e governos podem melhor avaliar a assertividade dessas regulamentações, incentivando políticas que atraiam investimentos externos aos países emergentes.

Referências Bibliográficas

- Xue, S., Wu, H., Ling, Y., & Lu, Y. (2023). Mandatory CSR disclosure and stock liquidity: Evidence from Chinese listed firms. *Finance Research Letters*, 59, 104817. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104817>
- Zhang, Q., Ding, R., Chen, D., & Zhang, X. (2023). The effects of mandatory ESG disclosure on price discovery efficiency around the world. *International Review of Financial Analysis*, 89, 102811. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102811>