



FACULDADE METROPOLITANA DO ESTADO DE SÃO PAULO

GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

A RELAÇÃO DO LUCRO E VALOR DAS AÇÕES DAS EMPRESAS CPFL E NEOENERGIA APÓS A INSERÇÃO AO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

Autora: Jordana Priscila da Silva.

Orientador: Afonso de Faria Coimbra Lichtenfels.

RESUMO

A questão da sustentabilidade nas organizações tem sido bastante observada, pois para garantir a perenidade de insumos e matéria prima e assim garantir uma vida longa no mercado, as organizações devem inserir na sua estratégia elementos que considerem o equilíbrio e preservação do meio ambiente. Com intuito de medir o desempenho das empresas sustentáveis e ajudar os investidores, a B3 criou o índice de sustentabilidade empresarial o ISE, e esse trabalho tem o intuito de expor os resultados das empresas CPFL e Neoenergia após serem adicionadas ao índice em 2021. Os resultados encontrados indicam que as empresas participantes do estudo, conseguiram obter retornos positivos, porém em outros aspectos sofrem impactos significativamente negativos.

Palavras-chave: ISE, sustentabilidade, organizações.

ABSTRACT

The issue of sustainability in organizations has been widely observed, as to ensure the sustainability of inputs and raw materials and thus ensure a long life in the market, organizations must include elements in their strategy that consider the balance and preservation of the environment. In order to measure the performance of sustainable companies and help investors, B3 created the corporate sustainability index, the ISE,

and this work aims to expose the results of the CPFL and Neoenergia companies after being added to the index in 2021. The results found indicate that the companies participating in the study managed to obtain positive returns, but in other aspects they suffer significantly negative impacts.

Keywords: ISE, sustainability, organizations.

INTRODUÇÃO

Desde a formação do homem a natureza é explorada por este, mas com o passar dos anos fica cada vez mais claro que os bens naturais se findam, e são limitados, e que se não cuidarmos do meio ambiente e seus bens ficaremos em breve sem recursos. Mas apenas entender que os bens naturais são esgotáveis não é o principal, é importante ter uma consciência e educação ambiental, que consiste em entender qual meio o homem faz parte e como mantê-lo da melhor maneira possível, a educação ambiental deve fazer parte da formação do homem, devendo ser ensinada nas escolas, em casa e pelos meios de comunicação, (FUTURO SUSTENTÁVEL, 2004, s/p). Com a educação fazendo parte da formação do homem ele poderá cuidar e preservar o meio ambiente, modificando seus padrões de consumo, buscando fazer o descarte de maneira correta, e tendo atitudes sustentáveis no seu dia a dia.

Porém quando se fala de consciência ambiental não deve cobrar apenas o homem de possuí-la, é de fundamental importância que as empresas, o governo, escolas também a possuam, ainda mais no cenário que nos encontramos: pandemia do coronavírus, número máximo de alerta do desmatamento da Amazônia, incêndios no Pantanal, (Fonte: Globo, 2020) problemas que poderiam ser evitados ou minimizados com as atitudes do homem.

Ao olhar para as empresas estas estão sendo cada vez mais pressionadas pela sociedade para contribuir com a preservação e manutenção do meio ambiente, tendo essas que adotar algumas políticas de controle, sendo assim a contabilidade uma forte aliada para aferi-las, já que disponibiliza dados, relatórios financeiros e econômicos que representam a interação da entidade com o meio ambiente, e a forma como ela o explora.

Com isso passam a ser cada vez mais importante as empresas terem uma sustentabilidade empresarial, que consiste no conjunto de ações e políticas aplicadas a suas operações e produtos, sendo elas socialmente responsáveis e economicamente sustentáveis, as empresas devem crescer e se manterem de maneira benéfica para elas, para o consumidor, para a sociedade e para o meio que elas estão inseridas, sendo assim cada vez a sustentabilidade empresarial está cada vez mais presente nos planejamentos estratégicos das mesmas.

A fim de analisar as empresas de maneira comparativa foi criada uma ferramenta de forma pioneira na América Latina, o ISE B3, comparando as empresas que estão listadas no B3 considerando os pontos de sustentabilidade corporativa, fundamento na eficiência econômica, o equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa, com esta ferramenta é possível entender de maneira mais profunda e consistente como as empresas e grupos que realmente estão comprometidos com a sustentabilidade, sendo possível a diferenciação quanto a qualidade, equidade, garantia da natureza do produto, transparência e prestação de contas, além de como a empresa se desempenha nas dimensões econômicas-financeiras, sócio ambiental e climáticas, tendo para 2020 o maior número de empresas interessadas em fazer parte do processo.

Tal ferramenta irá auxiliar em compreender se as atitudes sustentáveis contribuem para o lucro da empresa, e auxiliam na formação do valor da empresa (seu valor de mercado), e valorização das ações.

1. REFERENCIAL TEÓRICO

1.1 SUSTENTABILIDADE

O conceito básico de sustentabilidade nada mais é que manter o equilíbrio no consumo dos bens naturais hoje, para que não falte para as gerações futuras. Porém hoje em dia, a sustentabilidade tem um conceito com maior significado e de domínio global.

No século XXI, a sustentabilidade é alicerçada em três pilares o (Triple Bottom Line), onde o primeiro pilar é o ambiental que inclui todos os aspectos de proteção do clima, preservação dos recursos ambientais e biodiversidade. O segundo pilar é o econômico, que está voltada para o gasto com a produção, distribuição e consumo. O terceiro pilar é o social que está diretamente ligado aos direitos humanos e tem como objetivo contribuir com o desenvolvimento e prosperidade da humanidade dando a todos nós melhores oportunidades de educação, igualdade entre gêneros e combate à pobreza.

1.2 INÍCIO DA PREOCUPAÇÃO COM O MEIO AMBIENTE NA ECONOMIA

Até o início dos anos 70, a teoria de crescimento econômico predominante era a teoria malthusiana, de origem do filósofo econômico Thomas Robert Malthus (1766-1834). A principal concepção de Malthus sobre o crescimento econômico, era que era insustentável um crescimento econômico constante, pois proporcionalmente o planeta deveria ter um crescimento demográfico constante o que seria improvável de existir ao longo do tempo, pois o mesmo acreditava que não seria possível existir um crescimento na produção de alimentos e elementos essenciais para a existência humana, pois o filósofo media o crescimento humano como crescimento geométrico e o crescimento da produção de alimentos e elementos essenciais teria um crescimento aritmético. A partir da entrada a década de 1970 passou a existir por parte dos economistas que tinham Malthus como referência de pesquisa, um revisionismo teórico, o que ficou conhecido no meio acadêmico como pós malthusianismo. Desde o início da década de 70, correntes econômicas das mais diversas, de socialistas a liberais, passaram a ter uma consciência mais plena a respeito dos estragos ecológicos que o desenvolvimento capitalista havia condicionado ao planeta desde o início da revolução industrial em meados do século 19. Com relação a teoria malthusiana o ponto erradico estaria na concepção de que os sistemas de produção não se desenvolveriam proporcionalmente as necessidades humanas e o ponto de ebulição do século 19, está na não concepção de que os recursos naturais, inclusive aqueles que contribuem para a produção de alimentos e principalmente para a produção de energia e finito.

Em 1972, aconteceu a Primeira Conferência sobre Meio Ambiente Humano, um marco e um divisor de águas para as discussões nas relações economia x meio ambiente.

E foi em 1992, durante a histórica eco-92 que os grandes economistas de então formalizaram a concepção material de que só se conseguiria existir crescimento econômico com a sustentabilidade de recursos naturais.

1.3 SURGIMENTO DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

Até a chegada da década de 2000, não existia nenhum índice que mostrasse empresas ambientalmente responsáveis na América Latina e no mundo, o único índice existente era o **Dow Jones Sustainability Índices** (DJSI) criado em 1999 Produção Online (2016). Em 2005 surge então o Índice de Sustentabilidade Empresarial, que se trata de forma mais simplificada de uma carteira com empresas que se comprometem a investir na preservação e melhora das condições ambientais existentes.

Atualmente em 2021, participam 35 empresas de vários setores da economia entre todas as empresas listadas, 14% delas são do ramo de distribuição de energia elétrica, assim como a CPFL e Neoenergia, que foram as empresas escolhidas para serem analisadas pelo fato de ambas ter adentrado a lista no ano de 2021.

1.3.1 DESEMPENHO DO INDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

No caso da bolsa brasileira (b3) se analisarmos os resultados avaliados entre os anos de 2006 e 2012, vamos ver que as empresas registradas no ISE, tiveram uma valorização considerável de seus valores de mercado.

No ano de 2006, o índice tinha 28 empresas listadas, com um valor de mercado total de U\$201 bilhões.

No ano de 2010, o índice tinha 34 empresas listadas, com um valor de mercado total de U\$478,8 bilhões.

No ano de 2012, o índice tinha 37 empresas listadas, com um valor de mercado total de U\$533,9 bilhões.

1.4 SUSTENTABILIDADE X EMPRESAS DE DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA.

Atualmente virou uma tendência entre os consumidores de energia elétrica, a reformulação do consumo de energia. Grande parte dos consumidores vem buscando alternativas sustentáveis tanto financeiras, na qual utilizam estratégias para diminuir o consumo e assim pagar menos pelo serviço, ou em utilização de produtores de energia renováveis como por exemplo placas de energia solar Produção Online (2014).

Para confrontar essa tendência, as empresas de energia estão mudando seus modelos de negócio, hoje 70% dos recursos utilizados na produção de energia deriva de fontes renováveis, e com essa estratégia, contribui com a produção de uma energia elétrica mais limpa e menos dependente dos combustíveis derivados do petróleo, e automaticamente conseguem diminuir a produção de CO₂.

1.5 ÍNDICES DE SUSTENTABILIDADE E RETORNO AS EMPRESAS

Desde que foi criado o primeiro índice de sustentabilidade em bolsas de valores na história, o Dow Jones Sustainability Índices (DJSI) REGE (2016), houve diversas pesquisas relacionadas ao retorno das empresas que estão listadas nos índices. Nas mais diversas pesquisas, foram analisados os retornos a curto e médio prazo. E o que se pode analisar de forma preliminar que os resultados vão desde que empresas listadas no índice, não tiveram nenhum retorno adicional e retornos extraordinários. De acordo com estudo publicado na revista Gestão & Produção (2018) diversas pesquisas realizadas por diferentes pesquisadores, no período de 1998 a 2013, tiveram de forma generalizada, resultados que mostram uma relação positiva entre práticas de sustentabilidade e desempenho financeiro. O estudo da revista Gestão & Produção (2018), aponta que em outra pesquisa realizada em 2006 por Cañón & Garcés mostra uma relação negativa entre práticas de sustentabilidade e desempenho financeiro para empresas de pequeno porte. Por fim, o estudo da revista Gestão & Produção (2018) aponta que os pesquisadores Khanna & Damon (1999) identificaram uma relação negativa entre rentabilidade e práticas de gestão ambiental no curto prazo, porém, no longo prazo, essa relação foi positiva.

Dos pesquisadores opositoristas a ideia de engajamento a sustentabilidade corporativa, manifestam-se conceitualmente de que o engajamento, gera custos que a curto prazo não pode ser recuperado. Mesmo que a análise na maioria das pesquisas aponta para o conceito de corporação e sustentabilidade, seja o crescimento, não apenas de faturamento e lucro, mas também de expansão de marca.

O que se pode conceitualizar com todos os estudos é que para nenhuma empresa, houve retornos anormais. Por fim temos que concluir que o resultado comum das pesquisas, mostra que a notícia de empresa ambientalmente engajada, não é o suficiente para avaliação positiva ou negativa para investimento na bolsa.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esse trabalho é classificado como descritivo, pois seu objetivo é identificar, analisar e demonstrar as características de uma pequena amostra, na qual foram observadas empresas duas empresas da carteira do ISE B3, buscando estabelecer uma relação entre a lucratividade da empresa após a adesão ao índice, e a variação do seu valor de mercado.

Sobre os seus procedimentos é considerado uma pesquisa documental, ou seja, utiliza materiais que não foram analiticamente examinados por seus autores, serão utilizados os demonstrativos financeiros disponibilizados pelas empresas, para poder analisar a eficiência, e o valor de mercado disponibilizado pela B3, e também um estudo bibliográfico pois utilizou-se informações de bibliografias previamente disponibilizadas sobre o assunto, como artigos, teses, pesquisas, para a elaboração do referencial teórico e auxílio na argumentação dos resultados obtidos.

As análises serão realizadas no período de (2020 – 2021), as empresas selecionadas para compor essa análise, foram a CPFL Energia, e a Neoenergia, ambas atuam na geração de energia elétrica, e começou a fazer parte da lista do ISE em 2021.

Por fim abordagem da pesquisa será sob a perspectiva quantitativa que significa interpretar as informações disponibilizadas pelas demonstrações, analisando e decompondo-as com o intuito de ter análises mais profundas e analíticas. Os resultados dos índices financeiros serão utilizados para demonstrarem o que aconteceu com as empresas depois da sua adesão no índice, podendo ter resultados positivos (aumento do lucro), negativo (redução do lucro), ou apenas manutenção dele, a partir de dados estáticos, seus resultados serão demonstrados em um quadro histórico para auxiliar a comparabilidade dos resultados obtidos.

RESULTADOS

Os retornos das empresas foram comparados com os retornos do ano anterior quando não estavam envolvidas no ISE. Os resultados apresentados no estudo, mostram que ambas as empresas analisadas obtiveram um lucro líquido maior, como mostra as figuras 1 e 2. A empresa CPFL energia apresentou até o terceiro trimestre de 2020 os seguintes resultados: Receita Líquida de 7,78 Bilhões, Ebitda de 1,95 Bilhões e Lucro líquido de 1,35 Bilhões. Já no mesmo período de 2021 ela apresentou uma Receita Líquida de 11,19 Bilhões um aumento de 43,8%, Ebitda de 2,59 Bilhões um aumento de 32,8% e Lucro líquido de 1,43 Bilhões um aumento de 6,2%. A empresa Neoenergia apresentou melhores resultados pois até o terceiro trimestre de 2020 ela obteve uma Receita Líquida de 7,77 Bilhões, Ebitda de 1,76 Bilhões e Lucro líquido de 814 Milhões. Já no mesmo período de 2021 ela apresentou uma Receita Líquida de 11,62 Bilhões um aumento de 49%, Ebitda de 2,86 Bilhões um aumento de 62% e Lucro líquido de 1,28 Bilhões um aumento de 57%.

Figura 1 - mostra os índices financeiros informados pela empresa CPFL

Indicadores (R\$ Milhões)	3T21	3T20	Var.	9M21	9M20	Var.
Carga na Área de Concessão - GWh	17.056	16.716	2,0%	52.274	49.454	5,7%
Vendas na Área de Concessão - GWh	16.581	16.023	3,5%	51.345	48.419	6,0%
Mercado Cativo	10.164	10.503	-3,2%	32.194	32.422	-0,7%
Cliente Livre	6.418	5.520	16,3%	19.151	15.997	19,7%
Receita Operacional Bruta	15.666	11.317	38,4%	40.854	32.042	27,5%
Receita Operacional Líquida	11.190	7.781	43,8%	28.291	21.625	30,8%
EBITDA ⁽¹⁾ consolidado	2.596	1.954	32,8%	6.616	4.858	36,2%
Distribuição	1.535	1.072	43,2%	4.045	2.831	42,9%
Geração	1.093	834	31,0%	2.470	1.910	29,3%
Comercialização, Serviços & Outros	(32)	49	-	100	118	-15,1%
Lucro Líquido	1.436	1.352	6,2%	3.523	2.718	29,6%
Dívida Líquida ⁽²⁾	15.948	13.303	19,9%	15.948	13.303	19,9%
Dívida Líquida / EBITDA ⁽²⁾	1,77	1,93	-8,4%	1,77	1,93	-8,4%
Investimentos ⁽³⁾	932	770	21,0%	2.646	1.928	37,2%

Notas:

(1) O EBITDA é calculado a partir da soma do lucro líquido, impostos, resultado financeiro e depreciação/amortização, conforme Instrução CVM 527/12. Vide cálculo no item 3.1 deste relatório;

(2) No critério dos *covenants*, que considera a participação da CPFL Energia em cada projeto;

(3) Não inclui obrigações especiais.

Fonte: <https://cpfl.riweb.com.br>

Figura 2 - mostra os índices financeiros informados pela empresa Neoenergia

DESTAQUES (R\$ MM) 3T21	3T21	3T20	Δ %	9M21	9M20	Δ %
Receita Operacional Líquida	11.620	7.775	49%	29.732	21.136	41%
Margem Bruta	3.737	2.639	42%	10.135	7.066	43%
Despesas Operacionais	(843)	(757)	11%	(2.513)	(2.222)	13%
EBITDA	2.861	1.764	62%	7.445	4.395	69%
Resultado Financeiro	(566)	(197)	187%	(1.374)	(680)	102%
Lucro Atribuído aos Controladores	1.281	814	57%	3.290	1.813	81%
Ativo Financeiro da Concessão (VNR)	494	131	277%	1.155	145	697%
IFRS 15	213	174	22%	874	398	120%
EBITDA ex-VNR e IFRS15	2.154	1.459	48%	5.416	3.852	41%

INDICADORES OPERACIONAIS						
Mercado cativo + livre (GWh)*	16.400	15.592	5,2%	49.049	45.790	7,1%
Volume de energia injetada (GWh)*	18.893	18.230	3,6%	56.104	53.109	5,6%
Número de Clientes (mil)*	15.662	15.290	2,4%			

Indicadores Financeiros de Dívida	3Q21	2020	Variação
Dívida Líquida ⁽¹⁾ /EBITDA ⁽²⁾	2,86	2,85	0,01
EBITDA/Resultado Financeiro ⁽²⁾	5,54	6,31	(0,77)
Rating Corporativo (S&P)	AAA	AAA	-

(1) 3T21 reflete o resultado do trimestre completo da Neoenergia Brasil ao passo que o acumulado se dá a partir de 02 de março de 2021, quando da sua incorporação à Neoenergia. A comparação com 2020, que considera Neoenergia Brasil, é meramente pró-forma.

(2) Dívida líquida de disponibilidades, aplicações financeiras e tributos e valores mobiliários.

(3) EBITDA e Resultado Financeiro de 12 meses.

Fonte: <https://ri.neoenergia.com>

A atuação das duas empresas na bolsa de valores B3, tiveram queda no valor das suas ações no decorrer do ano de 2021 como mostra as figuras 3 e 4.

Até o último boletim disponibilizado pela B3 do período de setembro de 2021, a empresa CPFL apresentou um ROE de 29,96%, índice beta de 0,789 e uma volatilidade de 27,222 nos últimos 12 meses. A empresa Neoenergia apresentou um ROE de 18,3%, índice beta de 0,667 e uma volatilidade de 24,315 nos últimos 12 meses.

Figura 3 – Mostra o desempenho da CPFL na Bolsa em 2021

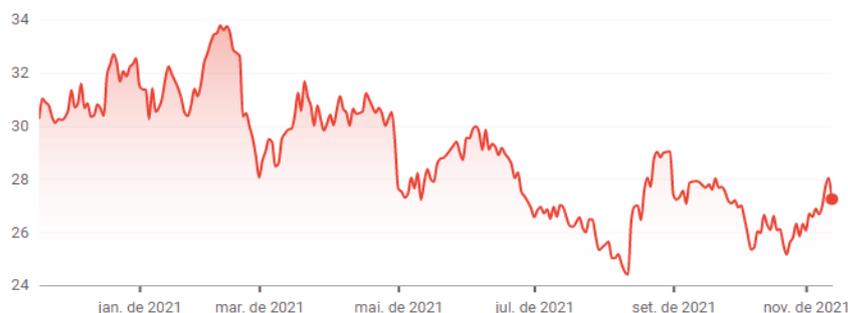
CPFL Energia

R\$ 27,24

↓ 9,98% -3,02 1 ano

12 de nov., 19:45:01 UTC-3 · BRL · BVMF · Exoneração de responsabilidade

1 dia 5 dias 1 mês 6 meses YTD 1 ano 5 anos MÁX.



Fonte: <https://www.google.com/finance>

Figura 4 – Mostra o desempenho da Neoenergia na Bolsa em 2021



Fonte: <https://www.google.com/finance>

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao decidir fazer parte do ISE, as empresas devem passar por mudanças na sua gestão, na cultura organizacional e a forma de se relacionar com os stakeholders. As empresas devem avaliar os impactos ao meio ambiente, os riscos que o bem-produtivo por ela pode trazer ao meio ao qual ela está inserida, e caso encontre algum problema, buscar medidas para solucioná-las. Apesar de passar por todas essas mudanças, as empresas CPFL e Neoenergia, tiveram resultados positivos, pois ambas aumentaram a lucratividade em 2021, tendo como resultado para a CPFL um aumento de 43,8% na receita líquida, aumento de 32,8% no ebitda e um aumento de 6,2% no lucro líquido. A neoenergia teve um aumento de 49% na receita líquida, um aumento de 62% no ebitda e um aumento de 57% na lucratividade. Já no mercado de ações ambas não se desempenharam muito bem, pois durante o ano de 2021 ambas sofreram quedas constantes no valor de suas ações.

Esta conclusão pode sugerir que o mercado atua de forma mista para empresas que adotam práticas de sustentabilidade, pois ambas apresentaram tanto resultados positivos nos demonstrativos financeiros, e negativos no valor das ações. Pode-se sugerir que os aspectos negativos, estão relacionados ao baixo volume de procura de compra pelos investidores. Essa questão pode estar relacionada a alguns fatores, como por exemplo: A baixa volatilidade das ações e o baixo índice Beta, informa que as variações tanto de perdas como de ganhos não variam tanto do índice da B3 que igual a 1, como as ações têm índice de 0,78 e 0,66 elas possuem menor risco e por essa razão se o mercado variar positivamente impossibilita os investidores de ganhar muito dinheiro. Já no longo prazo os investidores tendem a preferir as empresas sustentáveis, por ser em grande parte ações de menor risco o mercado tem um olhar mais atraente pois elas estão mais bem preparadas para as adversidades do que os seus concorrentes.

REFERÊNCIAS

B3, ISE – **Índice de Sustentabilidade Empresarial**. 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: 10/out/2021

B3, ISE – **Boletim informativo ISE 2021**. Disponível em Acesso em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/boletim-informativo.htm 16/dez/2021

CPFL: **Central de resultados CPFL**, 2021. Disponível em: <https://cpfl.riweb.com.br/listresultados.aspx?idCanal=8Sa/H2RHBuSCDxu1tzX78w==> Acesso em: 13/ nov/ 2021.

CPFL: **Governança e Sustentabilidade**, 2021. Disponível em: <https://cpfl.riweb.com.br/listresultados.aspx?idCanal=8Sa/H2RHBuSCDxu1tzX78w==> Acesso em: 13/dez/2021

DIAS, Edson; BARROS, Lucas - **SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E RETORNO AO ACIONISTA: UM ESTUDO SOBRE O ISE**, XXXII Encontro da Ampad, Rio de Janeiro, 2008, p. 1-14

GLOBO: Primeiro incêndio de grandes proporções no Pantanal de MT em 2021 é controlado após uma semana. 2021, <https://g1.globo.com/mt/mato-grosso/noticia/2021/08/14/primeiro-incendio-de-grandes-proporcoes-no-pantanal-de-mt-em-2021-e-controlado-apos-uma-semana.ghtml> Acesso em: 11/ set/2021

GLOBO: Desmatamento na Amazônia na temporada 2020/2021 é o maior dos últimos dez anos, diz Imazon. 2021, Disponível em: <https://g1.globo.com/mt/mato-grosso/noticia/2021/08/14/primeiro-incendio-de-grandes-proporcoes-no-pantanal-de-mt-em-2021-e-controlado-apos-uma-semana.ghtml> Acesso em: 11/ set/2021

KUBOTA, Flávio; CAMPOS, Lucila; MIGUEL, Paulo - **Uma análise preliminar das contribuições da modularidade em produto ao ecodesign**, Revista Produção Online, 2014, p.506

LEONETI, Alexandre; NIRAZAWA, Alyni; OLIVEIRA, Sonia - **Proposta de índice de sustentabilidade como instrumento de autoavaliação para micro e pequenas empresas (MPEs)**, Revista de Gestão, 2014, p. 349-361

NASCIMENTO, Thiago; MENDONÇA, Andrea; CUNHA, Sieglinde - **Inovação e sustentabilidade na produção de energia: o caso do sistema setorial de energia eólica no Brasil**, Cadernos Ebape Brasil, Rio de Janeiro, 2012, artigo 9, p. 5-8

NEONERGIA: **Central de resultados Neoenergia**, 2021
<https://ri.neoenergia.com/resultados-e-indicadores/central-de-resultados/>
Acesso em: 13/ nov/ 2021.

NEONERGIA: **Ética, transparência e boa governança**, 2021
<https://ri.neoenergia.com/resultados-e-indicadores/central-de-resultados/>
Acesso em: 13/ nov/ 2021.

REIS, Paulo; AMARAL, Fernando - **Fatores críticos de sucesso e critérios de sustentabilidade na gestão de mudanças organizacionais: um estudo de caso em uma empresa do ramo químico e petroquímico**, Revista Produção Online, Florianópolis, 2016. p. 2-18

SOUZA, Marcos; RÁSIA, Kátia; JACQUES, Veronica - **DISCLOSURE OF ENVIRONMENTAL INFORMATION BY COMPANIES LISTED IN SUSTAINABILITY INDEX– ISE**, Revista Contabilidade e Controladoria, 2010, s/p

ZAGO, Ana; JABBOUR, Charbell; BRUHN, Nádia - **Sustentabilidade corporativa e criação de valor: o caso “Dow Jones Sustainability Index”**, Revista Gestão & Produção, São Carlos, 2018, p. 1-14