

TEORIA DOS STAKEHOLDERS E EVIDENCIAÇÃO DOS RISCOS CLIMÁTICOS NO SETOR FINANCEIRO: UM ESTUDO EXPLORATÓRIO

Área temática: Gestão Ambiental e Sustentabilidade

André Souza

andresouza@ifba.edu.br

Carla Santos

carlabkno@gmail.com

Rayane Brasil

rayanebr@hotmail.com

Priscila Souza

priscila-s-souza@live.com

Resumo: *Esta pesquisa buscou levantar e discutir os riscos e oportunidades no âmbito das mudanças climáticas evidenciadas pelas empresas do setor financeiro que participam simultaneamente das iniciativas Carbon Disclosure Project – CDP e Índice Carbono Eficiente-ICO2. Para tanto, realizou-se uma pesquisa bibliográfica e documental, com uma abordagem qualitativa, cujos dados secundários foram coletados por meio das respostas empresariais aos questionários do CDP no ano de 2015. Os resultados evidenciaram que o setor financeiro apesar de não ter um impacto direto no ambiente e ser considerado de baixa intensidade de emissão, estão reportando os riscos e oportunidades relacionadas às mudanças climáticas. Verificou-se que os riscos mais evidenciados no setor financeiro dos respondentes do CDP 2015 foram riscos causados por mudança física nos parâmetros climáticos com 46%, seguido pelos riscos causados por mudança na regulação com 34% e o risco menos evidenciado foi o causado por outros fatores relacionados ao clima com 20%. As oportunidades mais reportadas pelas empresas foram as direcionadas por mudança na regulação 42%, seguido pelas oportunidades relacionadas por mudança física com 32% e a menos reportadas foram às oportunidades direcionadas por outros fatores relacionados ao clima com 26%.*

Palavras-chaves: *Teoria dos Stakeholders, Mudanças Climáticas, Riscos Climáticos, Evidenciação Ambiental, Setor Financeiro.*

1. INTRODUÇÃO

As mudanças climáticas se constituem em um dos principais desafios do mundo contemporâneo, marcados também por crises econômicas, intensificação de eventos climáticos cada vez mais fortes, a exemplo dos ocorridos nos Estados Unidos da América (EUA) em 2004 e 2005, Filipinas em 2013, dentre outros, além da escassez de recursos (IPCC, 2013; GIDDENS, 2010).

O grande dilema é de como conciliar desenvolvimento econômico com preservação ambiental. Em decorrência desse novo cenário, houve mudança no perfil do consumidor e do investidor que agora preza pela transparência e comprometimento das organizações, exigindo cada vez mais produtos sustentáveis, processo de produção limpa (reduzindo a agressão ao ambiente), envolvimento com causas e projetos socioambientais. Por outro lado, para as empresas novas oportunidades de negócios surgiram e trazem como premissa o desenvolvimento de produtos sustentáveis e implementação de novas tecnologias (ABRANCHES, 2010; FUCHS, 2008).

Na busca pela ruptura do modelo de desenvolvimento econômico adotado globalmente, a alteração do clima deve ser considerada um problema social de grande relevância mundial e constar no planejamento e estratégias das organizações. As mudanças climáticas atuam em sinergia com aos recursos naturais, a economia e a sociedade, podendo ocasionar crises econômicas, desastres ambientais, problemas sociais e alterando todo o cenário financeiro. O aumento da temperatura, a mudança no regime de chuvas e a elevação do nível do mar são alguns dos seus impactos físicos mais conhecidos. Porém, outras consequências diretas e indiretas podem afetar negócios e a sociedade (MARENGO, 2006).

A sustentabilidade corporativa no contexto atual passa pelo desafio das organizações desenvolverem as suas atividades atendendo às dimensões econômicas (a obtenção do lucro e crescimento financeiro), ambiental (preservar os recursos naturais não renováveis) e social (bem-estar dos indivíduos) (ELKINGTON, 2001).

De acordo com Sávio (2011), considerando que os efeitos climáticos não podem ser evitados, ações de mitigação e de resiliência (adaptação) se complementam nesse processo. O primeiro método consiste em enfrentar as causas do problema buscando alternativas que minimizem os impactos climáticos, medidas preventivas. O segundo é estratégia reativa, viabiliza estratégias para conter as consequências, adapta-se aos efeitos e perdas já eminentes.

Essa conjuntura tem gerado riscos econômicos, financeiros, reputacionais e físicos para as organizações, acompanhado pelo aumento da vulnerabilidade da sociedade de um modo geral, o que exige das organizações instrumentos de *disclosure* que comuniquem suas práticas e ações para os *stakeholders*, com transparência e tempestividade (KRAUS, 2014; IPCC, 2013; LABAT; WHITE, 2007).

A Evidenciação ambiental emergiu diante às pressões por informações sobre o desenvolvimento socioambiental das organizações, principalmente após desastres ambientais graves (NETO, 2015). Uma espécie de prestação de contas e representa um importante meio de comunicação para a sociedade e em particular a seus interessados: acionistas, credores, órgãos de supervisão, empregados etc.

Nesse sentido, particularmente, em relação aos investidores, já existe uma tendência destes exigirem das empresas instrumentos de *disclosure* de modo que estas comuniquem como estão gerenciando as suas atividades frente à conjuntura atual. Ao exigir esses relatórios, os investidores buscam encontrar uma relação entre desempenho socioambiental e o desempenho financeiro nas organizações, mesmo que essa relação ainda seja divergente

entre as pesquisas sobre a temática. Essas divergências levam a crer que ainda há espaço para investigações, visto que apresentam lacunas que precisam ser melhor investigadas.

Acredita-se que as empresas que adotam estratégias para enfrentamento das mudanças climáticas e as divulgam por meio de um instrumento de *disclosure* adequado, visando mitigar os riscos advindos desse fenômeno e diminuir a percepção dos *stakeholders* quanto ao risco corporativo são mais bem vistas pelos investidores que passam a desenvolver uma relação de maior confiança em seus investimentos (NOSSA 2002; ZIEGLER, 2012).

Ao adotar estratégias de *disclosure* as organizações se beneficiam ao agregar valor, demonstrar sua evolução e comprometimento social, ambiental e ético e passam a ter um diferencial competitivo atendendo às exigências de seus *stakeholders*. Por meio dessas informações as partes interessadas podem avaliar a intensidade de emissão de Gases de Efeito estufa - GEE, estimar ameaças regulatórias e concorrenciais, ao que a empresa está exposta e as estratégias de enfrentamento às mudanças climáticas, além de reduzir a percepção dos investidores quanto aos riscos empresariais (CRUZ et al. 2015; FARIAS 2013; PINKSE e KOLK, 2009).

No Brasil, as empresas não são obrigadas a divulgar informações relacionadas à sua responsabilidade social ou ambiental. Essa ação é voluntária. A participação das organizações em iniciativas de sustentabilidade que visam estimular o esclarecimento acerca das práticas sustentáveis é crescente, tais como: o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), o Índice Carbono Eficiente (ICO2) da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA) e a iniciativa de evidenciação das estratégias para enfrentamento das mudanças climáticas do *Carbon Disclosure Project (CDP)*, todos com participação voluntária.

Segundo Van (2007) as iniciativas de índices de sustentabilidade são importantes, pois contribuem para a política, para regulamentação de medidas, auxilia na tomada de decisões, compara o planejado com o obtido, bem como outras variáveis que possam interferir no processo. Objetiva reunir e mensurar informações de forma quantitativa ou qualitativa.

Nesse sentido, comumente, colocado à margem das discussões de risco climático por parecer de pouco impacto (direto), o setor financeiro tem um papel importante nesse processo, pode impulsionar a economia verde do país e canalizar financiamento para investimentos em atividades que reduzem as emissões de Gases de Efeito Estufa. O setor se destaca no desenvolvimento sustentável não como executor de mudanças e sim como indutor dos *stakeholders* (LINS; WAJNBERG, 2007).

Os sinistros climáticos mais severos trazem risco ao crédito ao impactar as atividades produtivas e a infraestrutura negativamente alterando a capacidade de pagamento do produtor, o processo de aquisição de mercadorias e toda a cadeia envolvida. Os riscos ambientais e sociais influenciam os riscos econômicos e financeiros, pois interagem entre si. Pode ocasionar aumento de inadimplência caso esteja exposta a acidentes ou vulnerável a mudanças climáticas e prejuízos financeiros caso haja pendências regulatórias, multas ambientais ou penalidades legais.

O *disclosure* é importante por induzir percepção dos investidores em relação aos riscos que uma entidade pode ocasionar. Nas instituições financeiras é fundamental por constituir um critério de qualificação, auxiliar no controle interno, aumentar a credibilidade (diante dos investidores, governo, acionistas e para a própria instituição), reduzir a ocorrência de perdas e auxiliar na mitigação de catástrofes que afetem a ordem financeira (que podem levar a falência). Um maior nível de transparência demonstra um real comprometimento com

questões ambientais e pressiona o engajamento da própria sociedade, clientes, investidores e parceiros.

As instituições financeiras no Brasil, segundo Lins e Wajnberg (2007) são pioneiras nesse contexto e ganham notoriedade em suas estratégias de ecoeficiência, finanças sustentáveis e exerce o papel de agente catalisador do desenvolvimento sustentável, no processo de concessão de crédito e evidência ambiental.

Contudo, destaca Lemme (2012) que o setor financeiro ainda não promove significativamente ações que possibilite uma economia sustentável, considerando a força e a sua capacidade de indução por meio de financiamentos para a transição para uma economia de baixo carbono.

Sob o ponto de vista das práticas de *disclosure*, os bancos têm divulgado grande preocupação com os riscos das mudanças climáticas, sobretudo os riscos financeiros e de negócios face aos impactos que o fenômeno pode provocar nos clientes vulneráveis e/ou sensíveis as variações do clima, o que pode afetar os recebíveis, bem como, a oferta de crédito dos bancos. Nesse sentido, a presente pesquisa busca responder à seguinte pergunta: **quais os riscos e oportunidades no âmbito das mudanças climáticas evidenciadas pelas empresas do setor financeiro que participam simultaneamente das iniciativas *Carbon Disclosure Project – CDP* e Índice Carbono Eficiente-ICO2?**

Assim, o objetivo geral do trabalho foi levantar e discutir os riscos e oportunidades no âmbito das mudanças climáticas evidenciadas pelas empresas do setor financeiro que participam simultaneamente das iniciativas *Carbon Disclosure Project – CDP* e Índice Carbono Eficiente-ICO2. A metodologia adotada para alcançar o objetivo foi a de pesquisa qualitativa, de natureza bibliográfica e documental, cujos dados secundários foram coletados por meio dos questionários do CDP.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 TEORIA DOS *STAKEHOLDERS* E EVIDENCIAÇÃO AMBIENTAL

A teoria dos *stakeholders* foi proposta pela primeira vez nos trabalhos de Freeman (1984; 1990). Para ele, conceitua-se *stakeholders* como o conjunto de grupos ou pessoas interessados direta ou indiretamente na realização dos objetivos da organização, quais sejam: empregados, acionistas, clientes, investidores, fornecedores, governo, entre outros (FREEMAN e CLARKSON, 1995; FREEMAN, 1984).

Para Wood (1990) e Clarkson (1995), os *stakeholders* podem ser classificados em duas categorias principais: os *stakeholders* primários e secundários. Para Clarkson (1995), são *stakeholders* primários aqueles que cuja atuação é essencial para o funcionamento e perpetuação da empresa, como por exemplo, os acionistas e investidores, os empregados, consumidores, os fornecedores, e o governo. *Stakeholders* secundários são aqueles que exercem influência ou são influenciados pela empresa, mas não se envolvem em transações com a mesma e não são essenciais para a sobrevivência da organização. Mas existem controvérsias quanto a essa classificação, Wood (1990), por exemplo, classifica os concorrentes como *stakeholders* primários e o governo e a comunidade como *stakeholders* secundários.

O principal desafio dos gestores que baseiam suas estratégias na Teoria dos *Stakeholders* é o de gerir e integrar os interesses de todas as partes de modo a garantir o sucesso da organização em longo prazo. Gestores tradicionais vêm ao longo dos anos sobrepondo os interesses de alguns *stakeholders* chaves para o desenvolvimento da organização sobre outros grupos de *stakeholders* que não afetam diretamente no funcionamento da empresa (FREEMAN, 2000).

Numa abordagem contemporânea da gestão, onde as empresas se relacionam diretamente com seus *stakeholders*, existe uma troca nessa relação onde os *stakeholders* oferecem contribuições e recursos importantes para a perpetuação da empresa no mercado e esperam em troca que as empresas procurem satisfazer os seus interesses. Para isso, é importante que os gestores mapeiem os diversos grupos de *stakeholders* que influenciam sua organização e analise a melhor maneira de manter boas relações com o maior número de grupos possíveis. Hill e Jones (1998) acreditam que é interessante que as organizações priorizem os interesses daqueles *stakeholders* que impactam de maneira mais significativa nos resultados da empresa. Em contrapartida, Donald e Preston (1995) acreditam não haver motivos para priorizar os interesses de um grupo específico de *stakeholders* sobre um outro.

Nos últimos anos é crescente a discussão acerca da responsabilidade social e ambiental das organizações perante a sociedade. O contexto da problemática climática tem gerado desafios para as organizações que passam pela necessidade de desenvolver modelos de gestão baseados em práticas de sustentabilidade corporativa que contemplem tecnologias mais limpas, redução das emissões e redução dos impactos corporativos ao meio ambiente, sem deixar obter resultados financeiros positivos e assim poder atender aos interesses de seus acionistas. Uma empresa socialmente responsável é aquela cuja gestão leva em conta não apenas a maximização dos lucros dos acionistas, mas também atender aos interesses de empregados, fornecedores, entre outros *stakeholders* (PINKSE e KOOK, 2009).

Acredita-se que as empresas que adotam estratégias para enfrentamento das mudanças climáticas, visando mitigar os riscos advindos desse fenômeno e diminuir a percepção dos *stakeholders* quanto ao risco corporativo são mais bem vistas pelos investidores que passam a desenvolver uma relação de maior confiança em seus investimentos. (NOSSA 2002; ZIEGLER, 2012).

A percepção das empresas com relação aos interesses de seus *stakeholders* influencia diretamente na prática de evidenciação ambiental como política da empresa. Para ganhar legitimidade perante seus *stakeholders*, as empresas devem, além de agir de forma a atender as pressões de seus *stakeholders* mais influentes, evidenciar essas práticas através de seus relatórios anuais de sustentabilidade corporativa (CORMIER et al., 2004).

A evidenciação ambiental torna-se um canal de comunicação entre a empresa e seus diversos grupos de *stakeholders*, capaz de influenciar no seu desempenho, nas ações de mitigação dos impactos ambientais negativos, no reconhecimento de oportunidades deles advindas e nos padrões organizacionais de comparação através de *benchmarking*. Ou seja, os investidores estão valorizando os aspectos inerentes ao modelo de gestão ambiental com foco na implementação de estratégias de mitigação dos riscos provenientes das mudanças climáticas. Empresas que adotam esse novo modelo de gestão demonstram que tem mais chances de prosperar em um ambiente cada vez mais instável (FARIAS et al., 2013).

2.2 EVIDENCIAÇÃO AMBIENTAL E RISCOS CLIMÁTICOS NO SETOR FINANCEIRO

A demanda por informações ambientais na sociedade vem crescendo, assim como os estudos sobre evidenciação, como o de Souza et al. (2014) que objetivou mapear, analisar e discutir as ações empresariais que estão sendo adotadas pelas empresas brasileiras participantes do Índice Carbono Eficiente (ICO2) e Programa Brasileiro GHG Protocol para mitigação das mudanças climáticas. Os resultados encontrados é que as empresas estão preocupadas com o cenário de mudanças climáticas e têm implementado ações internas, tais como plano de mitigação e adaptação, além de divulgar suas ações para seus *stakeholders*.

Já Viviani et al. (2014) examinou a relação existente entre a evidenciação ambiental voluntária e os indicadores de desempenho empresarial de companhias abertas participantes do índice carbono eficiente (ICO2) revelando que a variável índice de evidenciação ambiental voluntária não apresentava correlação estatisticamente significativa com os indicadores de desempenho empresarial.

Andrade, Cosenza e Rosa (2013), objetivou identificar evidências econômicas e ambientais em relação ao risco estratégico, por causa dos problemas das mudanças climáticas globais. Os resultados obtidos mostram que a diminuição da vazão de água e a redução do nível dos reservatórios, devido às alterações climáticas, representam os principais riscos ambientais estratégicos da empresa estudada, podendo ameaçar sua competitividade empresarial e comprometer negativamente seu desempenho operacional, econômico e social até o ano de 2050.

Kouloukoui et al. (2015) investigou a relação entre o *disclosure* de riscos climáticos e o retorno anormal do preço das ações de empresas listadas na BM&FBOVESPA. Não encontrou uma relação estatisticamente significativa entre o RA e o *disclosure* de riscos climáticos.

No mercado atual a implantação de práticas sustentáveis pelas empresas está sendo cada vez mais disseminada e exigida pela sociedade em geral. E quanto mais impactos as mudanças climáticas causarem no *modus operandi* da sociedade, maiores serão as pressões para melhor aproveitamento dos recursos naturais remanescentes. Se práticas sustentáveis são exigidas das empresas, é preciso não apenas implantá-las nos processos inerentes a elas, mas também se faz necessário que elas sejam evidenciadas em relatórios periódicos.

Para Cormier et al. (2004) apud Borges, Ensslin e Rosa (2010), evidenciação ambiental é conceituada como um conjunto de informações que são comunicadas aos *stakeholders* pelas empresas através de relatórios anuais para que as mesmas obtenham legitimidade sobre suas práticas ambientais perante o mercado.

Os relatórios anuais de sustentabilidade corporativa são uma forma de comunicar aos *stakeholders* as práticas sustentáveis que a empresa adota nos seus processos gerenciais e/ou produtivos. Além disso, os relatórios analisam a eficácia dessas práticas a curto, médio ou longo prazo para mitigar os riscos inerentes às mudanças climáticas bem como aproveitar oportunidades que com elas possam surgir.

Para avaliar o nível de evidenciação de emissões de GEE de empresas de vários países, a organização *Rockefeller Philanthropy Advisors* instituiu em maio de 2002 o *Carbon Disclosure Project* (CDP). A organização formada por 300 empresas investidoras mobilizou 4 trilhões em investimentos para mensurar as emissões de carbono de 500 grandes corporações no mundo. Anualmente, as empresas avaliadas são convidadas a responder um questionário elaborado pelo CDP contendo perguntas sobre como a empresa evidenciou os riscos e oportunidades decorrentes das mudanças climáticas.

Há evidenciação na maioria dos países, porém ainda é voluntária e o número de empresas que publicam seus relatórios não é significativo, apesar de impactar positivamente à medida que instiga a propagação de demonstrativos ambientais, estimula as empresas a serem responsáveis, auxiliam para que as suas práticas ambientais sejam legitimadas.

Diante da preocupação mundial com o meio ambiente, as organizações são pressionadas a fornecerem informações que ajudem seus *stakeholders* a avaliar seu relacionamento com as questões ambientais. A evidenciação é uma espécie de prestação de contas à sociedade.

As práticas de evidenciação ambiental tratam-se de uma abertura de informações acerca do desempenho da organização para suas partes interessadas e seu propósito é disseminar

informações dos desempenhos econômico, financeiro, social e ambiental das instituições aos *stakeholders* (TINOCO E KRAEMER, 2004).

Ganhou notoriedade no final da década de 80 por conta de desastres ambientais de grande repercussão. A sociedade então se posiciona exigindo maior responsabilidade das organizações. Na década de 70, no entanto a premissa dessa mudança já se manifestava com alguns autores e estudos a salientar um sistema de contabilidade que expandisse as informações organizacionais aos usuários, conceito base para os relatórios de sustentabilidade.

Wisemon (1982) alertava para as exigências da sociedade por atitudes ambientalmente responsáveis e sugeriu a criação de uma legislação que obrigasse as empresas a controlar a poluição que sua atividade causaria.

De acordo com Gray e Bebbington (2001) existem aspectos positivos e negativos relacionados às práticas de *disclosure*. Destacam como fatores positivos a possibilidade de a organização legitimar as suas atividades e sua área de atuação, desviar a atenção à mídia valorizando os aspectos positivos, o impacto positivo no preço de suas ações, da vantagem competitiva em relação às outras empresas, construção de uma imagem positiva da organização. Os aspectos considerados como negativos devem ser avaliados também tais como: os custos diretos e indiretos de evidenciação, colocar a disponibilidade de todos seus dados ambientais, a ausência de requerimento legal no país.

Segundo Iudícibus (2000) existem níveis para a divulgação de informação. Esses níveis podem ser classificados em: divulgação adequada, divulgação justa e divulgação plena. Em relação à divulgação adequada, considera-se que as informações evidenciadas devem ser aquelas consideradas relevantes para os *stakeholders*. Já a divulgação justa, leva em consideração a preocupação da organização com os usuários das informações, de modo a não haver infrações éticas e privilégios de informações. No tocante a divulgação plena, considera-se que todas as informações relativas ao comportamento das organizações são relevantes e devem ser reportadas para o mercado.

O setor financeiro se caracteriza pela forte concorrência e principalmente pela instabilidade que permeia sua atividade considerada arriscada, sendo primordial conhecer os seus desdobramentos.

Segundo, Lemme (2012) faz-se necessário criar e difundir instrumentos financeiros “verdes” e de micro finanças para auxiliar no processo de regulamentação e disseminação de uma economia sustentável. Portanto, apesar de não apresentar um impacto direto às questões ambientais, tem um papel fundamental para fomentar o desenvolvimento sustentável ao privilegiar financiamento e investimentos ambientalmente viáveis, estimular investimentos sustentáveis, microcrédito produtivo, utilizar critérios socioambientais na seleção de fornecedores.

Nesse contexto de preocupação com os riscos climáticos surgem índices de sustentabilidade tais como: ISE, *Dow Jones*. Compromissos assumidos como: Empresas pelo Clima (EPC), *Global Reporting Initiative* (GRI), Pacto Global, Princípios do Equador, Programa Brasileiro GHG *Protocol*, Protocolo Verde, *Unep Finance Initiative* (Unep-Fi) e iniciativas que se originam do interesse de investidores como o *Carbon Disclosure Project* (CDP), todos avaliam, certificam e impõe seus interesses ao mercado.

No cenário mundial muitas pesquisas foram desenvolvidas destacando as mudanças climáticas, seus efeitos e a necessidade de adotarmos uma postura mais sustentável Camilloni (2004), Carvalho, Jones e Liebmann (2004), IPCC (2013), Greenplease (2006), Onu (2013),

outras focaram na redução da vulnerabilidade, fortalecimento de medidas sustentáveis e resiliência como Eakie e Wehbe (2009) e Ayers e Forsyth (2009).

A transição para uma economia de baixo carbono é um desafio global, mas possível de ser enfrentado com inovação tecnológica e políticas integradas.

Segundo o IPCC (2007) a nomenclatura mudança climática se refere às oscilações no estado do clima que pode ser identificada (por exemplo, através de testes estatísticos) por mudanças na média e/ou na variabilidade de suas propriedades, e que persiste por um período extenso. Já o termo aquecimento global, refere-se ao aumento gradual na temperatura da superfície global.

A mudança do clima pode decorrer de processos naturais internos ou de forças externas, bem como de persistentes mudanças antropogênicas na composição da atmosfera ou no uso da terra. As mudanças climáticas antropogênicas estão associadas às atividades humanas pelo aumento da poluição por queima de combustíveis fósseis, queimadas, desmatamento, formação de ilhas de calor etc.

Em termos econômicos, as alterações do clima têm grande impacto econômico, atingindo setores bases da economia. A busca por ações e meios de minimizar tais impactos é uma realidade. Gastar menos com mitigação significará gastar mais com adaptação e aceitar danos maiores: o custo da ação deve ser comparado ao custo da inação.

Os especialistas desenvolveram conceitos e terminologia, de forma a permitir o diálogo entre a comunidade científica, a população, governos, meios de comunicação. Mitigação é a redução do impacto ambiental, é um processo essencial para a redução dos impactos da mudança climática, mas alguns impactos não podem mais ser evitados e a adaptação se faz necessária. Daí outro termo muito utilizado é a resiliência, que é a capacidade de adaptar-se a um determinado evento climático amenizando seus impactos, moderar danos potenciais, aproveitar oportunidades ou de recuperar-se de suas consequências (IPCC, 2001).

São medidas mitigatórias: reduzir o consumo de combustíveis fósseis, estimular os deslocamentos não motorizados, combater o desmatamento, reflorestar com espécies nativas, etc. São exemplos de medidas de adaptação: elevar as edificações em palafitas em áreas inundáveis, construir muros de contenção e barragens, migrar para áreas menos atingidas, aumentar a capacidade da rede de drenagem, criar sistemas de alerta, diversificar lavouras, plantio em plataformas elevadas em áreas inundáveis. São ações de adaptação (resiliência): adaptações autônomas, planejadas, incrementais, transformacionais ou qualitativas e, a má-adaptação (ACCRA, 2012).

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 UNIDADE DE ANÁLISE

Para o estudo em questão as iniciativas escolhidas foram o *Carbon Disclosure Project - CDP* e o Índice Carbono Eficiente - ICO2, pois ambas atuam com foco em ações de enfrentamento a mudanças climáticas, gestão de emissão de GEE, o processo de gerenciamento dos riscos climáticos das empresas, suas estratégias e governança.

O CDP é uma entidade internacional sem fins lucrativos, desenvolvida pelo setor privado (investidores) para responder ao problema das mudanças climáticas. Patrocinada pelo *Carbon Trust* do governo britânico e por um grupo de fundações liderado pela *Rockefeller Foundation*, atuando na criação de banco de dados global sobre as emissões de carbono e no fortalecimento das relações entre acionistas e empresas. Foi criado em 2000 com a finalidade de evidenciar informações ambientais e detém o maior banco de dados sobre as ações e respostas das empresas para enfrentamento do problema das mudanças climáticas, visando à

promoção de diálogos entre investidores e corporações através da abertura de informação (CDP, 2014).

Já o Índice Carbono Eficiente – ICO2, foi criado pela BM&FBOVESPA em 2010, se baseia na carteira do IBrX-50 que leva em consideração as emissões de gases de efeito estufa (GEE) das empresas e visa alcançar maior eficiência em emissões de carbono em relação ao índice base (IBrX-50). Objetiva impulsionar as empresas a divulgarem e gerenciarem as suas emissões de GEE.

Para que as empresas possam ser inseridas no índice devem atender conjuntamente: a) pertencer à carteira do IBrX-50; b) ter aderido formalmente à iniciativa do ICO2; c) reportar, anualmente, seu inventário de GEE conforme definição da BM&FBOVESPA. Já os critérios de exclusão indicam tal ocorrência caso às empresas: a) deixarem de atender a qualquer um dos critérios de inclusão acima indicados; b) durante a vigência da carteira passem a ser listados em situação especial (suspensão de negociação, companhias em situação especial, exclusão ou não inclusão da BM&FBOVESPA, preço de exclusão de um ativo do índice, ajustes em caso de reorganização societária envolvendo companhias emissoras de ativos integrantes de índice, ajustes em caso de eventos com redução do *free float**, ajustes em caso de oferta primária e/ou secundária de ativos que altere o “*free float*”). Sendo excluídos ao final de seu primeiro dia de negociação nesse enquadramento (BM&FBOVESPA, 2015).

Até o fechamento dessa pesquisa, carteira do ICO2 contava com 31 empresas de 18 segmentos da economia: alimentos processados, bebidas, comércio distribuidor, produtos pessoais e limpeza, diversos, construção e engenharia, transporte, comércio, financiamento de imóveis, financiamento *holdings divers*, intermediação financeira, serviços financeiros, madeira e papel, mineração, química, telefonia fixa, telefonia móvel, energia elétrica, conforme Tabela 1.

Tabela 1: Setores presentes no ICO2 em 2015

EMPRESAS	PART. (%)
Alimentos processados	9,9
Bebidas	13,489
Comércio Distribuição	1,729
Produtos pessoais e limpeza	1,582
Diversos	2,419
Construção e engenharia	1,204
Transporte	2,504
Comércio	3,864
Financ / Imóveis	1,675
Financ / <i>Holdings Divers</i>	6,541
Financ / <i>Interms Financs</i>	31,745
Financeiro / <i>Serviços Financeiros</i>	7,876
Madeira e Papel	3,921
Mineração	3,693
Química	0,6
Telefonia Fixa	3,821
Telefonia Móvel	1,66
Energia Elétrica	1,777
TOTAL	100

Fonte: Adaptado de BM&FBOVESPA (2016).

Observa-se que quase 47,8% da carteira estão vinculadas aos setores financeiros (imóveis, *holding*, intermediação financeira e serviços financeiros), seguido pelo setor de bebidas com 13,4 % de participação e alimentos processados com 9,9 %.

3.2 CARACTERIZAÇÃO E AMOSTRA DA PESQUISA

A presente pesquisa trata-se de um estudo de natureza bibliográfica e documental, com uma abordagem qualitativa, cujo referencial teórico foi construído a partir de consultas à artigos científicos, publicados em periódicos nacionais e internacionais, livros nacionais e internacionais, além de consultas a relatórios técnicos, sites institucionais e documentos publicados pelas empresas estudadas, cujos dados foram obtidos a partir de fontes secundárias, por meio dos questionários respondidos pelas empresas no Programa de Mudanças Climáticas do CDP. Quanto à pesquisa documental, foi usada a análise de conteúdo, proposta adaptada de Bardin (2000) para exame das respostas das empresas brasileiras publicadas no *website* do CDP.

A amostra da pesquisa é constituída por empresas participantes do CDP que atuem no setor financeiro e que também estejam na iniciativa ICO2. No ano de 2014 registrou-se 13 empresas do setor financeiro que responderam ao questionário CDP e destas apenas 9 reportaram, sendo que 3 empresas não permitiram a publicação de suas respostas: BR Properties, BRMALLS, Cyrela Brasil e 1 não consta registro de participação nem desempenho, a Banrisul (nem no banco de dados do CDP, nem no *website* do Banrisul consta sua avaliação na iniciativa). Esses dados foram coletados no *website* da iniciativa e diverge com as informações do Relatório CDP 2014 que relata que 10 empresas reportaram no ano em questão.

Das 9 empresas que reportaram e que compõe o universo da pesquisa, 6 atuam simultaneamente nas duas iniciativas (CDP e ICO2) totalizando a amostra: Itaúsa Investimentos, Itaú Unibanco *Holding*, Banco Bradesco, BM&FBOVESPA, Banco do Brasil e Banco Santander.

3.3 ETAPAS E PROCEDIMENTOS

A primeira etapa da presente pesquisa consistiu em um mapeamento do estado da arte da pesquisa, com o objetivo de levantar trabalhos e principais autores sobre a temática investigada.

Na segunda etapa foi realizado o levantamento das empresas do CDP e do ICO2 que pertencem ao setor financeiro, cujo objetivo foi traçar o perfil corporativo e classifica-la de acordo com os setores de atividades, etapa através da qual permitiu alcançar o objetivo específico “a”.

Já a terceira etapa fez-se o levantamento e *download* dos questionários do CDP no período da pesquisa, que foi o correspondente aos questionários das empresas publicados no ano de 2015, relativos ao ano base 2014 e, por conseguinte, realizar a leitura dos conteúdos, através de pesquisas por palavras chave, destacada a partir da literatura revisada, cujo objetivo foi verificar quais os riscos climáticos evidenciados pelas empresas e as ações destacadas para mitigá-los. Nesta etapa foi possível alcançar o objetivo específico “b”.

No tocante a quarta etapa, foi realizada a estruturação e tratamento dos dados coletados que foram estruturados no relatório descritivo e analítico, a luz da teoria, discutindo os achados da pesquisa.

Por fim, na quinta etapa os trabalhos foram concluídos, por meio das considerações finais da pesquisa.

Dentre as limitações do presente estudo, destaca-se o número pequeno de empresas listadas no CDP e no ICO2 da BM&FBOVESPA que se enquadraram nos critérios da amostra

da presente pesquisa, o que inviabilizou a universalização do comportamento do setor e suas conclusões para as demais empresas atuantes no mesmo cenário.

Dessa forma, propõe-se o desenvolvimento de estudos futuros sobre uma amostra mais ampla, contemplando empresas importantes para o setor, mas que não se encaixaram nos requisitos dessa pesquisa e, também, empresas com características diferenciadas e pertencentes a outros segmentos da economia, de maneira a possibilitar o entendimento do processo de mitigação dos riscos climáticos em toda sua conjuntura.

4. APRESENTAÇÃO E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

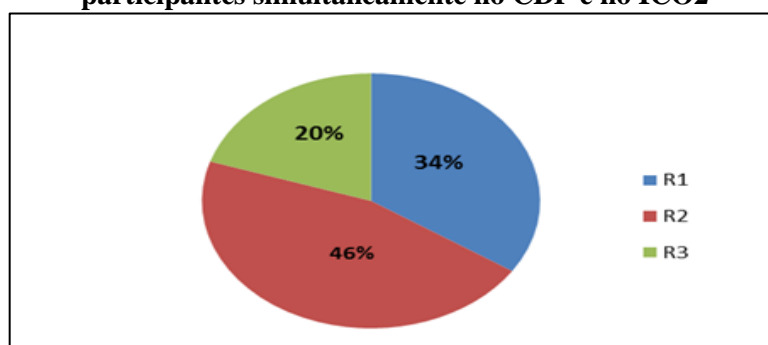
4.1 Riscos e oportunidades das mudanças climáticas evidenciados pelas empresas do setor financeiro no CDP

As alterações climáticas e sustentabilidade são questões empresariais importantes na nova economia de baixo carbono. É fundamental que as organizações visualizem de forma clara os riscos aos quais estão expostos para compreender a maneira como eles afetam e para que possam mitigá-los. Essa postura estratégica gera novas oportunidades como: crescimento de sua receita, redução de seus custos e criação estratégias e métodos para gerenciar novos riscos de acordo com Magro et al. (2015). Ao buscar identificar os riscos, encontram-se também oportunidades de negócio e vantagens competitivas que abrange desde o desenvolvimento de novos produtos “verdes” como também passa a vislumbrar atuação em novos mercados ampliando a sua vantagem competitiva.

Determinadas empresas sofrem impactos maiores do que outros, pois as implicações das mudanças climáticas não são uniformes e tem impactos diferentes sobre os subsetores produtivos (bancos, serviços financeiros diversificados, seguradoras, imobiliários, bens duráveis, gestoras de ativos) conforme LEMME (2012).

Os riscos mais evidenciados pelas empresas do setor financeiro participante do CDP podem ser visualizados através do Gráfico 1.

Gráfico 1: Riscos climáticos mais evidenciados pelas empresas do setor financeiro participantes simultaneamente no CDP e no ICO2



Fonte: Elaborado pelos autores.

Legenda:

R1: riscos causados por mudanças em regulação;

R2: riscos causados por mudança física nos parâmetros climáticos;

R3: riscos causados por outros fatores relacionados ao clima.

Verificam-se a predominância de evidenciações dos riscos causados por mudança física nos parâmetros climáticos (46%), assim como constatado por Farias e Andrade (2013). Esses riscos referem-se às ameaças que estão diretamente relacionados a oscilações do clima, como:

incerteza dos riscos físicos, mudança na média e no padrão da precipitação, mudança em extremo de precipitação ou secas.

As empresas indicaram ainda as principais consequências: falta de recursos naturais, enchente, falta de energia, aumento no custo de energia, inundações, chuvas torrenciais etc. O setor agrícola e pecuário, por exemplo, são sensíveis aos físicos e são um dos principais clientes dos bancos (Lemme, 2010). Uma vez sendo afetados, poderão perder a capacidade de cumprirem os seus compromissos com as instituições financeiras, empréstimos, financiamento, créditos, além da perda da capacidade econômica.

Os riscos causados por mudanças em regulação aparecem em seguida com (34%) e se referem a regulamentos ambientais gerais (incluindo o planejamento), acordos internacionais, imposto sobre carbono, imposto e regulamentação de combustível/energia, limite de poluição do ar e obrigações de reporte de emissões. Remetem a possíveis multas punitivas, penalidades que as organizações arcariam ao não atender o padrão legal e afetam diretamente os passivos por representarem dívida de valor.

Os riscos menos evidenciados pelas empresas pesquisadas foram os causados por outros fatores relacionados ao clima que se refere à reputação, exclusão dos índices de sustentabilidade, incertezas do mercado e mudança no comportamento do consumidor. Indicativo de que as mesmas se preocupam pouco com os consumidores, sendo a sua atenção maior com os acionistas.

Nesse sentido, por meio da Tabela 2 é possível observar os riscos evidenciados pelas empresas da amostra.

Tabela 2: Riscos climáticos evidenciados pelas empresas do setor financeiro participantes simultaneamente no CDP e no ICO2 – análise individual

EMPRESA	R1	R2	R3	TOTAL
ITAÚSA INVESTIMENTOS	10	14	6	30
ITAÚ UNIBANCO HOLDING	4	5	2	11
BRADESCO	1	5	2	8
BM&FBOVESPA	4	4	2	10
BANCO DO BRASIL	1	1	1	3
SANTANDER	4	3	1	8
TOTAL	24	32	14	70

Fonte: Elaborado pelos autores.

Legenda:

R1: riscos causados por mudanças em regulação;

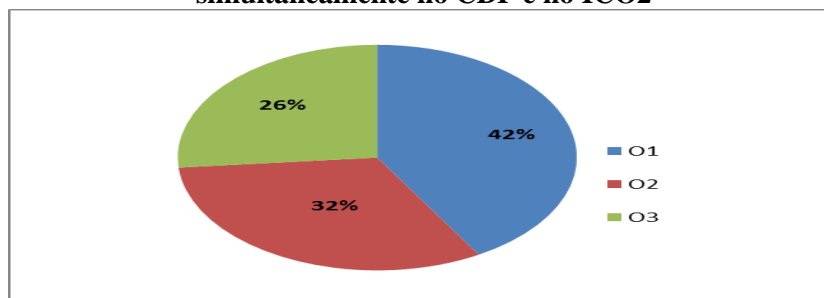
R2: riscos causados por mudança física nos parâmetros climáticos;

R3: riscos causados por outros fatores relacionados ao clima.

Na análise individual nota-se que a empresa que mais evidenciou riscos relacionados às mudanças climáticas foi a Itaúsa (30) sinalizando que a mesma se preocupa mais com os riscos causados por mudança física nos parâmetros climáticos (14). A empresa que menos evidenciou foi o Banco do Brasil com o reporte de apenas 3 riscos, identificando apenas um sinistro para cada tipo, fator que pode ter influenciado em suas médias baixa em relação a desempenho e transparência na iniciativa CDP, conforme discutido anteriormente.

As empresas estão percebendo as mudanças climáticas como uma oportunidade, em detrimento da antiga visão de ameaça conforme Farias et al. (2011). Por meio do Gráfico 2 é possível observar que as empresas evidenciaram oportunidades relacionadas a três dimensões, quais sejam as oportunidades direcionadas por mudanças em regulação, oportunidades causadas por mudanças físicas nos parâmetros climáticos e oportunidades direcionadas por outros fatores relacionados ao clima.

Gráfico 2: Oportunidades mais evidenciadas pelas empresas do setor financeiro participantes simultaneamente no CDP e no ICO2



Fonte: Elaborado pelos autores.

Legenda:

- O1:** oportunidades direcionadas por mudanças em regulação;
O2: oportunidade causada por mudança física nos parâmetros climáticos;
O3: oportunidades direcionadas por outros fatores relacionados ao clima.

As oportunidades mais evidenciadas foram as direcionadas por mudanças em regulação (42%), a exemplo de regulamentos ambientais, regulação de energia renovável, regulamento e padrões de eficiência de produtos que possibilita as mesmas desenvolverem melhorias operacionais, atrair capital, redução dos custos operacionais, desenvolvimento de novos produtos e serviços comerciais, oportunidade de investimento, consideradas oportunidades de longo prazo.

Em relação às oportunidades causadas por mudança física nos parâmetros climáticos aparecem com 32% proveniente de mudanças na média e padrão de precipitação, limites de poluição de ar, regulamento e padrões de eficiência de carbono, regulação da energia renovável e mudanças induzidas em recursos naturais que viabiliza criação de novos produtos e serviços que auxiliem na sociedade nesse enfrentamento e aumento nos produtos e serviços já existentes. Tal resultado se contrapõe aos alcançados por Farias e Andrade (2013) que em sua pesquisa encontrou tal risco (relacionadas à participação no mercado de crédito de carbono, sobretudo no Mecanismo de Desenvolvimento Limpo) como o que as empresas mais vislumbram.

No tocante as oportunidades menos evidenciadas foram as direcionadas por outros fatores relacionados ao clima com (26%), resultante das mudanças no comportamento do consumidor, reputação e a flutuação das condições socioeconômicas resultando em novos produtos e serviços, aumento na procura por produtos já existente, aumento das ações e benefícios sociais mais amplos. Em síntese, as oportunidades evidenciadas de acordo com cada empresa podem ser observadas na Tabela 3.

Tabela 3: Análise individual das oportunidades climáticas evidenciadas pelas empresas do setor financeiro participantes simultaneamente no CDP e no ICO2

EMPRESA	O1	O2	O3	TOTAL
ITAÚSA INVESTIMENTOS	9	8	4	21
ITAÚ UNIBANCO HOLDING	5	4	2	11
BRADESCO	2	3	1	6
BM&FBOVESPA	2	0	2	4
BANCO DO BRASIL	1	1	3	5
SANTANDER	3	1	2	6
TOTAL	22	17	14	53

Fonte: Elaborado pelos autores.

Legenda:

- O1:** oportunidades direcionadas por mudanças em regulação;
- O2:** oportunidade causada por mudança física nos parâmetros climáticos;
- O3:** oportunidades direcionadas por outros fatores relacionados ao clima.

Na análise individual nota-se que a empresa que mais evidenciou oportunidades relacionadas às mudanças climáticas foi a Itaúsa investimentos com o reporte de 21 oportunidades e expõe que a mesma vislumbra mais oportunidades direcionadas por mudanças em regulação (14). A empresa que menos evidenciou oportunidades foi a BM&FBOVESPA com o reporte de apenas (4) sendo (2) para oportunidades direcionadas por mudanças em regulação e (2) para oportunidades direcionadas por outros fatores relacionados ao clima, não houve registro de oportunidades para causada por mudança física nos parâmetros climáticos.

Por meio da análise das respostas ao CDP, constatou-se que em todas as empresas a responsabilidade de enfrentamento e gestão dos riscos oriundos das mudanças climáticas está nos altos níveis da hierarquia das organizações: no Conselho administrativo ou em um Comitê de Sustentabilidade. Tal resultado corrobora com o estudo de Farias e Andrade (2013) acerca evidenciação ambiental para o enfrentamento das mudanças climáticas baseada nas respostas das empresas a iniciativa CDP, que também constatou que o tema das mudanças climáticas está sendo tratado principalmente no âmbito dos conselhos administrativos ou órgãos executivos das empresas estudadas. O que dá credibilidade e faz com que o processo seja eficaz, segundo CEBDS (2015).

É fundamental o envolvimento dos líderes e da alta cúpula nas questões ambientais tanto para dar legitimidade, como para que as ações sejam firmes, não apenas uma prática de *greenwashing*. Essa visão da sustentabilidade em curto prazo e a falta de comprometimento é um problema estrutural ainda em grandes corporações.

Como a alta gestão (representante da mesma) está responsável pelas mudanças climáticas das organizações há uma discussão ampla que conta com a participação da presidência, a vice-presidência e membros da diretoria, todos envolvidos e discutindo o tema, o que facilita a transposição dos mesmos a outros setores da empresa.

A integração da sustentabilidade na estrutura de governança possibilita a criação de um conjunto de mecanismo capazes de superar falhas e transformar os riscos em oportunidades. A implementação dessas estratégias está associada aos interesses e crenças que o gestor tem em relação ao seu papel e em relação ao papel que a empresa exerce em relação a sustentabilidade conforme afirma Figueiredo (2003).

As organizações estão expostas a muitas ameaças relacionadas ao clima, desde desastres ambientais a escassez de recursos que afetam de forma impactante o desempenho financeiro (IPCC 2014). O gerenciamento de riscos está intimamente ligado à estratégia corporativa de uma empresa.

Observou-se que todas as empresas evidenciaram nos questionários que os procedimentos de gestão de risco e oportunidades relacionadas às mudanças climáticas estão integrados nos processos de gestão de riscos no nível multidisciplinar da empresa, envolvendo todos os setores da empresa.

A Itaúsa, Itaú Unibanco, BM&FBOVESPA e Santander anualmente fazem vistoria com debates em muitos níveis da empresa e relatórios ao Conselho integrando as iniciativas de sustentabilidade. O Bradesco adota a prática semestralmente ou com maior frequência caso seja necessário, envolve os riscos para todas as operações da Organização e estratégias de negócios, podendo incluir agenda de discussão sobre os riscos das alterações climáticas e as

oportunidades no Brasil e em outros países. Já o Banco do Brasil informa que tal procedimento é realizado esporadicamente, não há período definido e não há detalhamento.

Quanto ao envolvimento direto com formuladores de políticas, a Tabela 4 apresenta de que maneira as empresas analisadas nas pesquisas estão se engajando e/ou tentando influenciar os formuladores de políticas públicas.

Tabela 4: Envolvimento com formuladores de políticas

EMPRESA	ENVOLVIMENTO DIRETO	ASSOCIAÇÕES COMERCIAIS	FINANCIAMENTO A ORGANIZAÇÕES DE PESQUISA	OUTRA
ITAÚSA	X	-	-	-
Itaú Unibanco	X	-	X	-
BRADESCO	-	-	X	-
BM&FBOVESPA	-	-	-	X
BANCO DO BRASIL	-	X	-	-
BANCO SANTANDER	X	X	-	-

Fonte: Elaborado pelos autores.

Dada a importância de se articular em prol das iniciativas de enfrentamento às mudanças climáticas com outras organizações, com associações ou outras formas de manter diálogo e influência sobre o tema, observou-se que as empresas evidenciaram estarem engajadas de forma diferente. Enquanto as empresas Itaúsa, Itaú Unibanco e Banco Santander evidenciaram estarem alinhados diretamente com os formuladores de políticas públicas, as empresas Banco do Brasil e Santander evidenciaram estar envolvidas com associações comerciais e Itaúsa e Bradesco também financiam organizações de pesquisas. Apenas a BM&FBOVESPA indicou que atua com outras formas de envolvimento.

As instituições financeiras devem atentar-se em avaliar os impactos socioambientais internos e suas emissões de gases do efeito estufa devidos às suas próprias operações (denominados riscos diretos) como também avaliar criteriosamente seus clientes e suas respectivas operações como os projetos aos quais elas dão algum tipo de suporte (esses são os chamados efeitos ou riscos indiretos) e estabelecer estratégias para mitigação dos riscos e enfrentamento das mudanças climáticas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi levantar e discutir os riscos e oportunidades no âmbito das mudanças climáticas evidenciadas pelas empresas do setor financeiro que participam simultaneamente das iniciativas *Carbon Disclosure Project – CDP* e Índice Carbono Eficiente-ICO2. Para o alcance do objetivo proposto, foi utilizada a abordagem metodológica de pesquisa qualitativa, de natureza bibliográfica e documental, cujos dados secundários foram coletados por meio dos questionários do CDP.

Analisando os questionários do CDP, verificou-se que os riscos evidenciados pelas as empresas do setor financeiro foram os riscos causados por mudanças em regulação, riscos causados por mudança física nos parâmetros climáticos e riscos causados por outros fatores relacionados ao clima. Já quanto às oportunidades foram as oportunidades direcionadas por mudanças em regulação, oportunidade gerada por mudança física nos parâmetros climáticos e oportunidades direcionadas por outros fatores relacionados ao clima.

Observou-se que os riscos climáticos mais evidenciados pelas empresas analisadas foram os causados por mudanças diretas do clima, correspondendo a 46% dos riscos, seguido pelos riscos causados por mudança na regulação (34%). Já o menos reportado foram os riscos causados por outros fatores relacionados ao clima (20%).

Tanto os riscos quanto as oportunidades orientadas por outros fatores relacionados ao clima se relaciona com a mudança no comportamento do consumidor, que hoje tem um perfil mais crítico e exigente em relação a como as empresas lidam com o meio ambiente, embora sejam considerados de pouca influência. As organizações analisadas mostram que priorizam um grupo de *stakeholders* em detrimento de outro, os investidores, por terem maior influência direta, motivo pelo qual são priorizados.

Por fim, a pesquisa evidenciou ainda que as práticas de sustentabilidade, particularmente as direcionadas a mitigação das mudanças climáticas já são uma realidade nas práticas corporativas. Recomenda-se a realização de novas pesquisas para avaliar a evidenciação dos riscos climáticos em outros subsetores do setor financeiro do mercado brasileiro, visando analisar o cenário corporativo às mudanças climáticas. O tema debatido é amplo, complexo e merece maior aprofundamento, inclusive em outros setores econômicos como forma de analisar as práticas de evidenciação das empresas.

REFERÊNCIAS

- ABRANCHES, Sérgio. Agenda climática, sustentabilidade e desafio competitivo. In: Zylbersztajn, David; Lins, Clarissa. (Org.). **Sustentabilidade e Geração de valor: A transição para o século XXI**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- ACCRA-Africa Climate Change Resilience Alliance. **Compreendendo a capacidade 16 adaptativa ao nível local em Moçambique**. University of reading, 2012.
- ANDRADE, Euridice S. M.; COSENZA, José P.; ROSA, Luiz P. **Evidenciação do risco empresarial e ambiental diante das mudanças climáticas e do aquecimento global**. Revista Contabilidade e organizações. Revista de Contabilidade e Organizações, v. 7, n. 17, 2013.
- AYERS, J. M.; FORSYTH, T. **Community-based adaptation to climate change: strengthening resilience through development**. *Environment*, v.51, 2009.
- BANCO DO BRASIL. **Relatório anual 2014: perfil**. Disponível em: <http://www45.bb.com.br/docs/ri/ra2014/pt/04.htm>. Acesso em 21/03/2016
- BARDIN, L. **Análise de Conteúdo**. Tradução de Luís Antero Reto e Augusto Pinheiro. Portugal. 2000.
- BORGES, A. P.; ENSSLIN, S. R.; ROSA, F. S. **Evidenciação voluntária das práticas ambientais: um estudo nas grandes empresas brasileiras de papel e celulose**. Gestão & Produção (UFSCAR. Impresso), V.20, 2010.
- Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo - BM&FBOVESPA. **Relação com os investidores: perfil e histórico**. Disponível em: <http://ri.bmfbovespa.com.br/static/ptb/perfil-historico.asp?idioma=ptb>. Acesso em: 21/03/2016.
- _____. **Índice Carbono Eficiente ICO2**. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-carbono-eficiente-ico2-1.htm. Acesso em: 10 de abril de 2016.
- _____. **ÍNDICE CARBONO EFICIENTE - ICO2. Metodologia do Índice Carbono Eficiente**. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-carbono-eficiente-ico2-1.htm. Acesso em: 10 de abril de 2016.
- BRADESCO. **Sobre o Bradesco: nossa História**. Disponível em: <http://banco.bradesco/html/classic/sobre/nossa-historia.shtm>. Acesso em 21/03/2016.
- CAMILLONI, I. 2004: **Escenários climáticos futuros**. Fundación Torcuato Di Tella – Secretaría de Ambiente y Desarrollo Sustentable, 11pp.

CARBON DISCLOSURE PROJECT - CDP. **CDP Mudanças Climáticas Brasil 100. Conexão entre mudanças climáticas e modelos de negócios: uma agenda em evolução.** Outubro de 2014.

_____. (CDP). **Respostas das empresas respondentes à solicitação do CDP 2014.** Disponível em: <http://www.cdproject.net>. Acesso em: 14 de set. 2015.

CARVALHO, L. M. V., C. JONES, B. LIEBMANN 2004: **The South Atlantic Convergence Zone: Intensity, Form, Persistence, Relationships with Intraseasonal to Interannual Activity and Extreme Rainfall.** *Journal of Climate*, 17, 88-108.

CEBDS – **Risco climático: como o setor empresarial está se adaptando?** Ed. Abril. RJ. Vol. 1.2015.

CLARKSON, M. (1995). **“A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance”**, *Academy of Management Review*, vol. 20, n° 1, pp. 92-117.

CORMIER, D. et al. **Corporate environmental disclosure: contrasting management’s perceptions with reality.** *Journal of Business Ethics*, v. 49, n. 2, p. 143-165, 2004.

CRUZ, Thayse Santos; GOMES, Sônia Maria; CORDEIRO FILHO, José Bernardo; OLIVEIRA, Nerson Cruz; OLIVEIRA, Neylane Santos; AZEVEDO, Tânia Cristina. **O disclosure da gestão das estratégias de enfrentamento às mudanças climáticas e o retorno anormal das ações: Um estudo com as empresas listadas no ISE da BM&FBOVESPA.** CSEA 2015. Universidade Federal da Bahia. Salvador. Junho de 2015.

ELKINGTON, J. **Canibais com Garfo e Faca.** São Paulo, Makron, 2001.

FARIAS, Luana das Graças Queiroz de. **Estratégias de Legitimidade de Suchman Evidenciadas pelas Empresas Brasileiras Destinatárias do Pedido do Carbon Disclosure Project.** (Tese de Doutorado). Núcleo de Pós-Graduação da Escola de Administração da Universidade Federal da Bahia (NPGA/EAUFBA). 2013.

FARIAS, Luana das Graças Queiroz de; ANDRADE, José Célio Silveira. **Evidenciação ambiental para o enfrentamento das mudanças climáticas: as respostas de empresas brasileiras do Carbon Disclosure Project.** REÚNA, Belo Horizonte - MG, Brasil, v.18, n.3, p.111-126, jul. – Set. 2013.

FIGUEIREDO, João Pedro Linhares Marques De. **Gestão Ambiental e Sustentabilidade: a emergência de um novo perfil de competências.** Instituto Superior de Economia e Gestão. Lisboa. Janeiro/2003.

FREEMAN, R. (1984). **Strategic management: a stakeholders approach.** Boston: Pitman.

FREEMAN, R. E.; McVEA, J. **A stakeholder approach to strategic management.** In: HITT, M.; FREEMAN, E.; HARRISON, J. *Handbook of strategic management.* Oxford: Blackwell Publishing, 2000.

FUCHS, P. R. **Estratégias Climáticas das Empresas Brasileiras: Investigação nos setores de Papel e Celulose e Automotivo com Base em Benchmarks Internacionais.** 2008. 174f. Dissertação (Programa de Pós- Graduação em Administração). PUC- Rio, Rio de Janeiro, 2008

GIDDENS, Anthony. **A Política da Mudança Climática.** Rio de Janeiro: Zahar, 2010.

GRAY, Rob; BEBBINGTON, Jan. **Accounting for the Environment.** 2 ed. Londres: Sage, 2001.

HILL, Charles W. L.; JONES, Gareth R. **Strategic Management Theory: an integrated approach.** 2.ed. Boston: Houghton Mifflin Company, 1998

INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE - IPCC. (2007). **Novos cenários climáticos** (Relatório do IPCC/ONU). Paris: Painel Intergovernamental sobre

Mudança Climática. Versão em português: iniciativa da Ecolatina 1 (Conferência Latino-Americana sobre Meio Ambiente e Responsabilidade Social).

_____. (2013): **The physical science basis. Working Group I Contribution to the IPCC Fifth Assessment Report Climate Change.** Disponível em: <http://www.ipcc.ch/report/ar5/wg1/>. Acesso em: 01 mar.2014.

_____. **Climate Change 2001: Synthesis Report. A Contribution of Working Groups I, II, and III to the Third Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change.** Watson, R.T., Core Writing Team (Ed.). Cambridge: Cambridge University Press, 2001.

ITAÚ UNIBANCO. **Relatório de sustentabilidade 2010: perfil da organização.** Disponível em:<http://www.itauunibanco.com.br/relatoriodesustentabilidade/ra/08.htm>. Acesso em: 21/03/2016

ITAÚSA. **Conheça a Itaúsa: quem somos.** Disponível em:<<http://www.itausa.com.br/pt/conheca-a-itausa/quem-somos>>. Acesso em 21/03/2016

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2000.

KOULOUKOUI, Daniel; GOMES, Sonia M. da S.; BRUNI, Adriano Leal; DIAS FILHO, José Maria; OLIVEIRA, Nverson da Cruz; MANUEL, Kuama Berline. **Relação entre o disclosure de riscos climáticos e o retorno anormal: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA.** CSEAR 2015. Universidade Federal da Bahia Salvador, 29 e 30 de junho.

KRAUS, A. **Desastres Naturais: Impacto econômico e período de reconstrução.** Porto: Vida Econômica, 2014.

LINS, C; WANJNBER, D. **Sustentabilidade Corporativa no setor financeiro brasileiro.** FBDS: Rio de Janeiro, agosto 2007.

LEMME, C. Funcia. **O valor gerado pela sustentabilidade corporativa.** In: Zylbersztajn, D.& Lins, C. (org.). **Sustentabilidade e geração de valor: a transição para o século XXI.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

LEMME, Celso Funcia. **O Papel do Setor Financeiro na Promoção de uma Economia Sustentável no Brasil.** Brasília. BID.2012.

MAGRO, Cristian Baú Dal; FILIPIN, Roselaine; FERNANDES, Francisco Carlos. **Gestão de riscos: análise da evidenciação de riscos nas concessionárias de rodovias listadas na BOVESPA com base na metodologia COSO.** Contexto, Porto Alegre, v. 15, n. 30, p. 57-75, maio/ago. 2015.

MARENCO, José A. **Mudanças climáticas globais e seus efeitos na biodiversidade: caracterização do clima atual e definição das alterações climáticas para o território brasileiro ao longo do século XXI.** Ministério do Meio Ambiente. Brasília – DF 2006

NOSSA, Valcemiro. **Disclosure ambiental: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional.** Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade). FEA/USP, São Paulo, 2002.

PINKSE, J., Kolk, A. **International Business and Global Climate Change.** Routledge: New York, NY, 2009.

SANTANDER. **Web Corporativa: o nosso perfil.** Disponível em: <http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/pt_PT/Santander/O-nosso-perfil.html>. Acesso em: 21/03/2016

SÁVIO, Marco Antônio. **Mitigação, Resiliência e o Plano Nacional sobre Mudança do Clima.** Anais do XXVI Simpósio Nacional de História – ANPUH • São Paulo, julho 2011.

- SOUZA, A. L. R.; Andrade, J. C. S; GOMES, S. M. S.; TORRES, R.C.S.R. FARIA, J. A. **Ações Empresariais para mitigação das Mudanças Climáticas no Brasil: Uma análise das empresas que fazem parte do Índice Carbono Eficiente (ICO2) e do Programa Brasileiro GHG Protocol.** XVI ENGEMA – Encontro Nacional de Gestão Empresarial e Meio Ambiente. 2014.
- TINOCO, J. E. P; KRAEMER, M. E. P. **Contabilidade e Gestão Ambiental.** São Paulo: Atlas, 2004.
- VAN BELLEN H. M. (2007). **Indicadores de sustentabilidade: uma análise comparativa.** Reimpressão, 2ª ed. Rio de Janeiro: FGV.
- VIVIANI, Sueli; Moura, G. D; MACÊDO, F. F. R. R.; SILVA. T. P. **A evidenciação ambiental voluntária e os indicadores de desempenho empresarial de companhias abertas participantes do índice carbono eficiente (ICO2).** Revista de Gestão Social e Ambiental - RGSA, São Paulo, v. 8, n. 2, p. 18-35, maio/ago., 2014.
- Ziegler, Andreas. **Is it Beneficial to be Included in a Sustainability Stock Index? A Panel Data Study for European Firms.** In: Environ Resource Econ. 52: 301-325, 2012.
- WOOD, D. J. **Business and society.** Pittsburgh: Harper Collins, 1990.