UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA CAMPUS I - CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
ESPECIALIZAÇÃO EM CONTABILIDADE E GESTÃO DE NEGÓCIOS

LANA ELEN MARTINS QUIRINO OLIVEIRA

A DIVULGAÇÃO DE PRÁTICAS ESG E O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS COMPANHIAS DO SETOR DE ÁGUA E SANEAMENTO LISTADAS NA B3: UM ESTUDO COMPARATIVO.

CAMPINA GRANDE, PB
2025

LANA ELEN MARTINS QUIRINO OLIVEIRA

A DIVULGAÇÃO DE PRÁTICAS ESG E O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS COMPANHIAS DO SETOR DE ÁGUA E SANEAMENTO LISTADAS NA B3: UM ESTUDO COMPARATIVO.

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento do Curso Ciências Contábeis da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do título de Especialista em Contabilidade e Gestão de Negócio.

Orientador: Profa. Dra. Sibele Thaise Viana Guimarães

CAMPINA GRANDE, PB
2025

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

O48d Oliveira, Lana Elen Martins Quirino de.

A divulgação das praticas ESG e o desempenho econômico-financeiro das Companhias do setor de água e saneamento listadas na B3: um estudo comparativo. [manuscrito] / Lana Elen Martins Quirino de Oliveira. - 2025.

26 p.

Digitado. Monografia (Especialização em Contabilidade e Gestão de Negócios) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2025. "Orientação : Profa. Dra. Sibele Thaise Viana Guimarães, Coordenação do Curso de Administração - CCSA. "

1. Sustentabilidade. 2. Práticas de ESG. 3. Desempenho econômico-financeiro. 4. Companhias de água e saneamento. I. Título

21. ed. CDD 657.151 1

Elaborada por Hellys P. M. de Sousa - CRB - 15/361 BS-CCSA/UEPB

LANA ELEN MARTINS QUIRINO OLIVEIRA

A DIVULGAÇÃO DE PRÁTICAS ESG E O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS COMPANHIAS DO SETOR DE ÁGUA E SANEAMENTO LISTADAS NA B3: UM ESTUDO COMPARATIVO.

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento do Curso Ciências Contábeis da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do título de Especialista em Contabilidade e gestão de Negócios.

Aprovada em: 11/06/2025.

BANCA EXAMINADORA

Profª. Drª. Sibele Thaíse Viana Guimarães Duarte (Orientadora)
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Profª. Drª. Hannah de Oliveira Santos Bezerra
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Prof. Me. Manuel Soares da Silva
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

SUMÁRIO

1	**INTRODUÇÃO**	**6**
2	**REFERENCIA TERÓRICO**.....	**7**
2.1	**O Setor de Água e Saneamento no Brasil Contexto e Marco Regulatório**...	**7**
2.1.1	**Relevância das Práticas de ESG no Saneamento**.....	**8**
2.2	**Teorias Relacionadas às Práticas de ESG**.....	**9**
2.3	**A Evolução das Finanças Corporativas e a Integração da Sustentabilidade**	**10**
3	**METODOLOGIA**	**11**
3.1	**Natureza da Pesquisa e Tratamento de Dados**.....	**11**
3.2	**Limitações da Pesquisa**.....	**12**
4	**ANÁLISES E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**.....	**13**
4.1	**Detalhamento e Análise dos Dados**.....	**13**
4.2	**Critérios GRI Divulgados pelas Companhias**.....	**15**
5	**CONSIDERAÇÕES FINAIS**	**17**
	REFERÊNCIAS	**18**
	ANEXO A – DADOS DA PESQUISA	**21**

A DIVULGAÇÃO DE PRÁTICAS ESG E O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS COMPANHIAS DO SETOR DE ÁGUA E SANEAMENTO LISTADAS NA B3: UM ESTUDO COMPARATIVO.

THE DISCLOSURE OF ESG PRACTICES AND THE ECONOMIC-FINANCIAL PERFORMANCE OF WATER AND SANITATION COMPANIES LISTED ON B3: A COMPARATIVE STUDY

Lana Elen Martins Quirino Oliveira*

RESUMO

O presente trabalho investiga a relação entre a divulgação de práticas ESG, com base nos critérios da Global Reporting Initiative (GRI), e o desempenho econômico-financeiro das companhias do setor de água e saneamento listadas na B3, considerando o período de 2019 a 2023. O objetivo da pesquisa consiste em: identificar as práticas ESG adotadas pelas empresas; analisar quais companhias apresentaram os melhores desempenhos econômico-financeiros; e descrever a relação entre as práticas sustentáveis divulgadas e o desempenho identificado. A metodologia adotada foi qualitativa, com abordagem comparativa e estudo multicasos, fundamentada na análise documental. Foram elaboradas tabelas com a síntese das informações extraídas das demonstrações financeiras e dos relatórios de sustentabilidade das companhias. A partir dessas informações, foi conduzida uma análise descritiva/comparativa entre os dados econômicos e financeiros — com base em indicadores como Índice de Solvência, liquidez corrente, margem de lucro, grau de endividamento e ROI (Retorno sobre o Investimento) — e as práticas ESG divulgadas pelas empresas. Os resultados obtidos não revelaram a presença de nenhum critério GRI que tenha sido divulgado exclusivamente pelas companhias com melhor desempenho financeiro. Assim, não foi possível estabelecer uma relação direta entre o bom desempenho econômico-financeiro das empresas e a divulgação das práticas ESG baseadas nos padrões GRI. Ressalta-se, ainda, a ausência de informações relevantes em diversos relatórios, especialmente no que diz respeito à segurança dos trabalhadores, aos direitos dos povos indígenas e aos impactos em direitos humanos. Dessa forma, evidencia-se a necessidade de novos estudos que adotem metodologias mais aprofundadas e que levem em consideração variáveis contextuais e setoriais, a fim de melhor compreender a possível influência das práticas ESG sobre os resultados financeiros das empresas do setor.

Palavras-Chave: sustentabilidade; ESG; desempenho; água; saneamento.

* Graduada em Ciências Contábeis pela UNIP- Universidade Paulista

ABSTRACT

This study investigates the relationship between the disclosure of ESG practices based on the criteria of the Global Reporting Initiative (GRI) and the economic-financial performance of water and sanitation companies listed on B3, considering the period from 2019 to 2023. The objectives of the research are: to identify the ESG practices adopted by the companies; to analyze which companies showed the best economic-financial performance; and to describe the relationship between the disclosed sustainable practices and the identified performance. The methodology adopted was qualitative, with a comparative approach and a multi-case study, based on document analysis. Tables were created to summarize the information extracted from the companies' financial statements and sustainability reports. Based on this information, a descriptive/comparative analysis was conducted between the economic and financial data using indicators such as Solvency Ratio, current liquidity, profit margin, debt ratio, and ROI (Return on Investment) and the ESG practices disclosed by the companies. The results did not reveal the presence of any GRI criteria that were disclosed exclusively by the companies with better financial performance. Thus, it was not possible to establish a direct relationship between good economic-financial performance and the disclosure of ESG practices based on GRI standards. Furthermore, there was a notable absence of relevant information in several reports, especially regarding worker safety, indigenous peoples' rights, and impacts on human rights. Therefore, the study highlights the need for further research using more in-depth methodologies that consider contextual and sectoral variables in order to better understand the potential influence of ESG practices on the financial performance of companies in the sector.

Keywords: sustainability; ESG; performance; water; sanitation

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, a sustentabilidade empresarial e a responsabilidade social têm ganhado destaque significativo no cenário econômico global. O conceito de Triple Bottom Line, introduzido por Elkington (1999), enfatiza a necessidade de equilibrar objetivos financeiros com impactos sociais e ambientais positivos. Da mesma forma, a Teoria dos Stakeholders, desenvolvida por Freeman (1984), propõe que as empresas considerem os interesses de todos os seus stakeholders, e não apenas dos acionistas. Nesse contexto, investidores, reguladores e consumidores estão cada vez mais atentos à forma como as empresas conduzem suas operações em relação ao meio ambiente, à sociedade e à governança corporativa.

O conceito de ESG (Environmental, Social and Governance) tem sido amplamente adotado por organizações como uma ferramenta para comunicar aos investidores não apenas seu desempenho financeiro, mas também suas práticas ambientais, sociais e de governança (Cruz et al., 2022). Índices de referência em sustentabilidade e responsabilidade social, como o GRI (Global Reporting Initiative), desempenham um papel essencial na avaliação de empresas comprometidas com princípios ESG, sendo fundamentais para orientar investidores e garantir a longevidade dos negócios.

No Brasil, o setor de água e saneamento ocupa uma posição estratégica no desenvolvimento sustentável, sendo um dos segmentos mais impactados pelas diretrizes ESG, tanto por sua relevância ambiental quanto pela necessidade de investimentos robustos para a universalização dos serviços. Com o aumento das pressões globais relacionadas às mudanças climáticas e à crescente demanda por responsabilidade social, o setor de utilidade pública tem sido alvo de um escrutínio cada vez maior por parte de investidores e reguladores. Nesse cenário, a implementação de práticas ESG torna-se uma prioridade estratégica, não apenas para atender a essas exigências, mas também para garantir retornos sustentáveis a longo prazo.

Diante desse contexto, esta pesquisa tem o objetivo de investigar a relação entre a divulgação de práticas ESG, com base nos critérios da GRI e o desempenho econômico-financeiro das companhias do setor de água e saneamento listadas na B3, considerando o período de 2019 a 2023. Especificamente identificar as práticas ESG adotadas pelas empresas; analisar quais companhias obtiveram o melhor desempenho; e descrever a relação entre as práticas sustentáveis divulgadas e o melhor desempenho identificado.

O desafio das empresas desse setor vai além da conformidade regulatória; elas precisam equilibrar eficiência operacional e adoção de práticas sustentáveis que atendam às expectativas de seus stakeholders. O investimento em sustentabilidade possibilita uma gestão mais eficiente dos recursos e a implementação de soluções eficazes para os desafios sociais e ambientais (Macedo et al., 2022).

Dessa forma, o alinhamento com os padrões ESG não é apenas uma questão de responsabilidade social corporativa, mas também uma estratégia competitiva essencial para acessar novas fontes de financiamento e garantir a perenidade dos negócios. Compreender a influência das práticas ESG no mercado financeiro é, portanto, fundamental não apenas para investidores, mas também para gestores empresariais que precisam alinhar suas estratégias às exigências de um mercado dinâmico e em constante transformação.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O Setor de Água e Saneamento no Brasil Contexto e Marco Regulatório

O saneamento básico envolve a oferta de serviços essenciais como o fornecimento de água potável, o tratamento e a coleta de esgotos, a gestão da limpeza urbana, a coleta e o descarte adequado dos resíduos sólidos, além da drenagem e o controle das águas pluviais (Brasil, 2024). O setor de água e saneamento no Brasil desempenha um papel fundamental no desenvolvimento social e econômico do país, além de ser um dos pilares para a promoção da saúde pública e da preservação ambiental (IBGE, 2017) apesar de sua relevância, o setor sempre foi caracterizado por grandes desigualdades.

O Novo Marco Legal do Saneamento, instituído pela Lei nº 14.026/2020, foi um marco transformador para o setor no Brasil. Ele estabeleceu metas ambiciosas, como a universalização do acesso à água potável e ao tratamento de esgoto até 2033, assegurando que 99% da população tenha acesso à água potável e 90% à coleta e tratamento de esgoto, beneficiando milhões de brasileiros. Para atingir esses objetivos, o marco incentivou a participação da iniciativa privada, promovendo licitações e parcerias público-privadas (PPPs) visando criar um ambiente favorável a segurança jurídica, à competitividade e à sustentabilidade, com o objetivo de atrair investimentos para ampliar e melhorar a qualidade dos serviços no setor (Brasil, 2020)

Para fins de comparação, ao analisar a média de investimentos dos últimos cinco anos disponíveis no SNIS (2018-2022), verifica-se que o valor, a preços de junho de 2022, foi de aproximadamente R$ 20,9 bilhões. Isso indica que, para atingir a universalização até 31 de dezembro de 2033, conforme estabelecido por lei, os investimentos precisam atingir 46,3 bilhões, não apenas em 2023, mas em todos os anos subsequentes, somando o montante de R$ 509 bilhões a ser investido. Caso o ritmo atual seja mantido, a universalização do saneamento só ocorrerá em 2070, o que representa um atraso de 37 anos em relação à meta estipulada (Trata Brasil, 2024). Este estudo demonstra que a meta para 2033 é um grande desafio.

A lei 1.4026/2020 trouxe atenção especial a integração com a agenda internacional enquadrando-se no partido procurado por investidores que buscam oportunidades na linha ESG, é notório que há uma preocupação crescente com estas partes interessadas, emergindo o capitalismo de stakeholders (Oliveira, 2021). Ainda segundo Oliveira (2021), além dos critérios normalmente utilizados para a seleção de fornecedores por parte da administração, são utilizados outros critérios que privilegiam produtos e serviços que gerem menos impactos negativos ao meio ambiente, tendo em vista o ciclo de vida das obras ou serviços. Os três critérios ESG são aqueles que devem ser levados em consideração para avaliar a sustentabilidade e o impacto social e ético de uma companhia negócio ou investimento.

Em conclusão, o setor de saneamento básico no Brasil desempenha um papel crucial para o desenvolvimento social, econômico e ambiental do país, sendo essencial para a saúde pública e a qualidade de vida da população. A integração da agenda ESG, promovida pela Lei nº 14.026/2020, demonstra a crescente preocupação com a sustentabilidade e o impacto ambiental, social e ético das operações no setor, apontando para a importância de uma abordagem mais responsável e voltada para as necessidades das partes interessadas. Dessa forma, apesar do avanço, serão necessários esforços contínuos, investimentos significativos e a colaboração de múltiplos atores, especialmente do setor privado e das parcerias público-privadas, para garantir o cumprimento das metas e a transformação do setor nos próximos anos.

2.1.1. Relevância das Práticas de ESG no Saneamento

A relevância do ESG nas empresas de saneamento é um tema de crescente importância, especialmente sob a perspectiva do mercado de investimentos. Esse segmento, essencial para o desenvolvimento social e ambiental, desempenha um papel estratégico ao atender às demandas básicas de acesso à água potável e tratamento de esgoto, alinhando-se aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU, como o ODS 6, que visa assegurar a disponibilidade e a gestão sustentável da água e saneamento para todos (Jacobi, 2020).

Um estudo publicado pelo Trata Brasil (2022) analisa a evolução do saneamento básico no Brasil entre 2005 e 2020, seus impactos econômicos e sociais e as perspectivas para o futuro. Baseado em dados do Sistema Nacional de Informações sobre o Saneamento (SNIS), do IBGE e de outras fontes nacionais e internacionais, o levantamento aborda os seguintes tópicos principais:

- **Avanços no Acesso ao Saneamento**: A parcela da população com acesso à água tratada subiu de 81,7% (2004) para 84,1% (2020), beneficiando 37 milhões de brasileiros. Além disso, o acesso à coleta de esgoto aumentou de 39,5% (2005) para 55% (2020), com 47,7 milhões de pessoas incorporadas ao sistema.
- **Benefícios Sociais e Econômicos**: A universalização do saneamento pode trazer ganhos superiores a 4 reais para cada real investido nos próximos 20 anos, contribuindo para a saúde pública, produtividade, e valorização ambiental. Os investimentos realizados entre 2005 e 2019 já geraram retornos positivos para a sociedade.
- **Impactos do Saneamento no Desenvolvimento**: O saneamento básico influencia diretamente a saúde pública, reduzindo custos hospitalares associados a doenças infecciosas. Há reflexos positivos no turismo, pois boas condições ambientais aumentam o fluxo de turistas internacionais.
- **Desafios e Perspectivas**: Apesar dos avanços, o número de brasileiros sem acesso a serviços básicos ainda é elevado, exigindo esforços para a universalização. Os efeitos da pandemia em 2020 foram excluídos das análises devido ao impacto atípico na economia e saúde.
- **Conclusões e Projeções**: A universalização do saneamento básico até 2040 promete gerar empregos, renda e um legado sustentável para futuras gerações. O estudo reforça a importância de investimentos contínuos e a necessidade de políticas públicas eficientes.

A adoção de práticas ESG no setor de saneamento básico tem se mostrado essencial para impulsionar o desenvolvimento sustentável e atender às crescentes demandas de investidores por responsabilidade socioambiental. Os avanços apresentados pelo estudo do Instituto Trata Brasil (2022) evidenciam os benefícios econômicos, sociais e ambientais de investimentos consistentes nesse segmento estratégico. A universalização do saneamento não só promove melhorias na saúde pública e na qualidade de vida, como também gera impactos positivos no mercado de trabalho e no crescimento econômico, alinhando-se aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU.

Sob a perspectiva do mercado de investimentos, empresas que integram os critérios ESG em suas operações ganham competitividade, atraem capital e reduzem riscos associados a questões regulatórias e reputacionais (PWC,2021). No entanto, para alcançar a universalização do saneamento e seus benefícios associados, é necessário um esforço contínuo de investimentos, inovações tecnológicas e políticas públicas eficazes, criando um ciclo virtuoso de desenvolvimento sustentável para o Brasil e reforçando o papel estratégico do setor no mercado de capitais.

2.2 Teorias Relacionadas às Práticas de ESG

A relação entre a adoção de práticas ESG e o desempenho econômico-financeiro das empresas tem ganhado relevância no campo das finanças corporativas, principalmente no que tange à atração de investidores, fator crucial para alavancagem das companhias. Diversas teorias sugerem que organizações que integram essas práticas de forma estratégica tendem a apresentar além de melhor organização e eficiência operacional, maior relevância diante dos investidores. Esse cenário se intensifica diante do aumento das exigências por sustentabilidade e responsabilidade social, que impulsionam a busca por modelos de gestão mais resilientes e orientados ao longo prazo.

A **Teoria dos Stakeholders**, proposta por Freeman (1984), sugere que as empresas não devem se concentrar apenas em maximizar os lucros para seus acionistas, mas devem considerar as necessidades e expectativas de todas as partes interessadas, incluindo clientes, empregados, fornecedores, comunidades e o meio ambiente. No contexto de ESG, essa teoria se reflete na importância de a empresa adotar práticas que atendam não só aos interesses dos acionistas, mas também dos stakeholders mais amplos, empresas que priorizam esses interesses conseguem construir uma imagem corporativa sólida e gerar maior confiança no mercado, o que atrai investidores que valorizam empresas responsáveis e éticas (Macedo et al., 2022).

A gestão eficaz das relações com stakeholders, como funcionários satisfeitos, clientes leais e comunidades envolvidas, gera um impacto positivo nos resultados financeiros e na reputação da empresa. Isso não só melhora o relacionamento com esses grupos, mas também fortalece a posição da empresa no mercado, uma vez que os investidores buscam, cada vez mais, apoiar negócios que demonstram compromisso com o bem-estar social e ambiental (PWC,2021).

A **Teoria da Sinalização**, formulada por Spence (1973), propõe que as empresas enviam sinais ao mercado sobre sua qualidade e a solidez de sua gestão por meio de suas ações e decisões. No contexto de ESG, a adoção de práticas sustentáveis serve como um sinal de que a empresa está comprometida com a responsabilidade social, ambiental e de governança. Para os investidores, essa sinalização de responsabilidade é um indicativo de uma gestão ética e bem estruturada, o que reduz os riscos de reputação e de conformidade regulatória. Empresas que se destacam no cumprimento dos critérios ESG tendem a ser vistas como mais resilientes a crises e desastres ambientais, o que as torna mais atraentes para investidores que buscam proteger seu capital contra riscos imprevistos (Clark, Feiner & Viehs, 2015). Assim, as práticas ESG funcionam como uma espécie de "certificação" de que a empresa tem um compromisso genuíno com a sustentabilidade, o que aumenta a confiança dos investidores e, consequentemente, atrai mais capital.

A **Teoria da Vantagem Competitiva**, proposta por Michael Porter (1985), argumenta que empresas que desenvolvem estratégias de sustentabilidade conseguem obter uma vantagem competitiva no mercado, especialmente ao alavancar inovações tecnológicas, maior eficiência operacional e práticas empresariais mais responsáveis. A adoção de práticas ESG, ao melhorar processos, otimizar o uso de recursos e reduzir desperdícios, gera benefícios diretos para a empresa, como redução de custos operacionais, maior eficiência e melhor adaptação a mudanças regulatórias e de mercado. Ao adotar práticas ESG, a empresa não só melhora sua imagem, mas também se coloca em uma posição estratégica favorável, onde a inovação e a eficiência tornam-se fontes adicionais de valor para os investidores (Ionnou;Serafeim, 2014).

A **Teoria do Valor Compartilhado**, proposta por Porter e Kramer (2011), sugere que as empresas podem criar valor econômico e social simultaneamente, alinhando seus objetivos financeiros com metas sociais e ambientais. No contexto de ESG, isso significa que empresas que alinham suas estratégias de negócio com objetivos sociais e ambientais não apenas contribuem para o bem-estar da sociedade, mas também criam novas formas de geração de receita

e crescimento sustentável. O alinhamento entre interesses financeiros e sociais reforça a imagem da empresa como uma entidade que busca mais do que lucro imediato, mas também a promoção de um desenvolvimento sustentável. Esse modelo atrai investidores que veem a longo prazo e buscam iniciativas responsáveis, o que facilita o acesso a capital em um mercado financeiro cada vez mais voltado para práticas sustentáveis (Bnnett; Duffy, 2018).

Por fim, a integração de critérios ESG nas decisões financeiras das empresas pode ser vista como um fator transformador na maneira como elas gerenciam riscos e buscam novas fontes de capital. Como destacado por Eccles et al. (2014), empresas que adotam práticas sustentáveis tendem a superar as suas congêneres em termos de desempenho financeiro a longo prazo. Isso ocorre porque elas gerenciam de forma mais eficaz os riscos, se antecipam a mudanças regulatórias e operacionais e criam um valor duradouro por meio de inovações sustentáveis.

2.3 A Evolução das Finanças Corporativas e a Integração da Sustentabilidade

Nos últimos anos, o conceito de sustentabilidade tem se consolidado como um dos principais pilares das finanças corporativas, especialmente com o crescente destaque das questões ambientais, sociais e de governança (ESG). Tradicionalmente, as finanças corporativas focam em maximizar o valor para os acionistas por meio da alocação eficiente de recursos e da gestão de riscos financeiros (Damodaran, 2004). No entanto, a integração da sustentabilidade nos processos decisórios financeiros tem transformado a maneira como empresas gerenciam seus ativos e estratégias de crescimento a longo prazo.

Historicamente, as finanças corporativas têm sido pautadas pela maximização do valor econômico dos acionistas, com foco na gestão de investimentos, estrutura de capital e decisões de dividendos (Ross; Westerfield; Jaffe, 2015). Contudo, as crescentes demandas por práticas empresariais responsáveis, bem como os impactos das mudanças climáticas e a maior pressão por transparência, forçaram as empresas a reconsiderarem suas prioridades e práticas. A transição para um modelo de negócios mais sustentável reflete a necessidade de alinhar as decisões financeiras às expectativas dos stakeholders e aos desafios globais de desenvolvimento sustentável (Elkington, 1999).

Estudos recentes destacam que empresas que adotam práticas ESG robustas tendem a apresentar melhores desempenhos financeiros no longo prazo, atraindo mais investidores e reduzindo os custos de capital (Friede; Busch; Bassen, 2015; Eccles; Ioannou; Serafeim, 2014). A revisão de mais de 2.000 pesquisas indica uma relação positiva entre a adoção de práticas sustentáveis e o desempenho financeiro, evidenciando que essas empresas se tornam mais resilientes a crises e a mudanças regulatórias (Clark, Feiner & Viehs, 2015). Além disso, a integração de critérios ESG nas estratégias corporativas não apenas melhora a reputação das empresas, mas também aumenta sua competitividade no mercado (Bennett; Duffy, 2018).

A sustentabilidade passou de uma preocupação marginal para um fator determinante nas estratégias financeiras, impulsionando uma mudança no paradigma das finanças corporativas. O movimento em direção às finanças sustentáveis é fortemente impulsionado por investidores que buscam alinhar suas carteiras com seus valores pessoais e institucionais. Investidores institucionais, como fundos de pensão e seguradoras, têm liderado essa mudança ao exigir maior transparência das empresas em relação às suas práticas de ESG, pressionando para que as informações sobre sustentabilidade sejam integradas aos relatórios financeiros.

Essa tendência está criando um ciclo positivo no qual empresas que adotam padrões elevados de sustentabilidade recebem mais investimentos, aumentando ainda mais seu valor de mercado e melhorando suas condições de financiamento (Clark, Feiner & Viehs, 2015). A demanda por práticas ESG também está relacionada ao interesse dos investidores em minimi-

zar riscos de longo prazo, como regulamentações ambientais mais rígidas, que podem impactar negativamente empresas não sustentáveis (Eccles; Ioannou; Serafeim, 2014).

Apesar dos benefícios evidentes da integração de ESG nas finanças corporativas, a falta de uniformidade nos relatórios de sustentabilidade dificulta a comparação entre empresas e setores, gerando incerteza entre investidores. No entanto, iniciativas como a Sustainability Accounting Standards Board (SASB) e a Global Reporting Initiative (GRI) têm trabalhado para criar diretrizes mais consistentes e transparentes, auxiliando empresas e investidores a navegarem pelo complexo cenário da sustentabilidade corporativa.

No Brasil, a Bolsa de Valores (B3) lançou em 2000 o Índice de Governança Corporativa (IGC), que avalia empresas com práticas diferenciadas de governança. Em 2005, foi instituído o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3), que mede o desempenho de empresas comprometidas com práticas sustentáveis, orientando investidores e incentivando a adoção de melhores práticas de ESG, essenciais para a longevidade dos negócios. Em 2010, surgiu o Índice Carbono Eficiente (ICO2 B3), focado no debate sobre mudanças climáticas.

Os critérios ESG desempenham um papel essencial na mitigação de riscos no mercado de capitais, pois fornecem uma visão mais abrangente dos riscos a que uma empresa pode estar exposta (Friede, Busch; Bassen, 2015). Empresas que não adotam práticas ambientais adequadas podem enfrentar sanções regulatórias, danos à reputação ou até mesmo perder o apoio de investidores que priorizam a sustentabilidade (Eccles; Ioannou; Serafeim, 2014).

Além disso, a pesquisa de García-Sánchez et al. (2020) mostra que as empresas que negligenciam as práticas de governança podem estar mais suscetíveis a fraudes e escândalos financeiros, o que pode impactar negativamente sua performance no mercado. A atenção aos fatores sociais, como o bem-estar dos funcionários e a equidade de gênero, contribui para uma maior produtividade e retenção de talentos, o que, em última instância, se reflete em melhores resultados operacionais e financeiros (Edmans, 2011).

Estudos indicam que a integração dos critérios ESG nas avaliações de risco pode melhorar significativamente a performance financeira das empresas no longo prazo, uma vez que elas se tornam mais resilientes a crises e a mudanças regulatórias (Friede, Busch; Bassen, 2015). A transparência nas práticas ESG e a aderência a frameworks globais de relatórios, como os desenvolvidos pela SASB e GRI, são elementos essenciais para atrair esses investidores.

3. METODOLOGIA

A metodologia adotada para este estudo é guiada por uma abordagem qualitativa, conforme descrito por autores como Goldenberg (2009), Gil (2010), Marconi (2010) e Lakatos (2011), que destacam a importância de uma investigação interpretativa e detalhada dos fenômenos. A seguir, são detalhados os principais aspectos dessa metodologia, que orientaram a realização da pesquisa.

3.1 Natureza da Pesquisa e Tratamento de Dados

A pesquisa é qualitativa, focando na compreensão de fenômenos complexos por meio de uma análise interpretativa, explorando aspectos subjetivos e contextuais, conforme Goldenberg (2009). É classificada como multicasos, permitindo estudar múltiplos casos com características relevantes, o que proporciona uma análise rica e contextualizada, de acordo com Marconi (2010). A pesquisa é comparativa, buscando identificar padrões e contrastes entre os casos, como proposto por Lakatos (2011). Além disso, é exploratória, com o objetivo de oferecer uma visão preliminar sobre o tema e gerar novas questões, conforme Gil (2010) e Mar-

coni (2010). Por fim, a pesquisa é documental, utilizando dados de fontes como relatórios e registros

Este estudo foi realizado com base nos relatórios estruturados das companhias do setor de Água e Saneamento disponibilizados no site da B3. Adicionalmente, foram consultados os critérios de sustentabilidade da Global Reporting Initiative (GRI) e os relatórios de sustentabilidade divulgados pelas companhias.

A amostra do estudo compreende as empresas do setor de Água e Saneamento listadas na B3, totalizando 13 companhias. No entanto, após a definição dos indicadores a serem utilizados (Liquidez Corrente, Índice de Solvência, Margem de Lucro, Grau de Endividamento e ROI), 5 empresas foram excluídas por não disponibilizarem as Demonstrações Financeira e/ou Relatórios de Sustentabilidade, resultando em uma amostra final de 8 companhias, o que corresponde a 61% do setor listado na B3. O período de análise abrange os anos de 2019 a 2023 (cinco anos), considerando a disponibilidade das informações mais recentes.

O tratamento dos dados foi realizado com o auxílio do Microsoft Excel, utilizado para a tabulação dos critérios divulgados pelas empresas em seus relatórios de sustentabilidade. Adicionalmente, procedeu-se à análise das demonstrações contábeis, com o objetivo de calcular os indicadores de desempenho adotados nesta pesquisa, quais sejam: Índice de Solvência, Liquidez Corrente, Margem de Lucro, Grau de Endividamento e ROI (Retorno sobre o Investimento). A análise foi conduzida a partir de uma abordagem comparativa, avaliando quais critérios da GRI foram divulgados por todas as companhias, quais não foram divulgados por nenhuma e quais foram reportados especificamente pelas que apresentaram resultados positivos nos últimos cinco anos.

Para execução da tratativa e análise se dados, primeiramente foi construída a tabela 01, na qual realizou-se o levantamento das informações divulgadas, demonstrando quais disponibilizaram Demonstrações Financeiras e Relatório de Sustentabilidade no período e quais não divulgaram. A base documental foi extraída do site da B3 e também dos sites das próprias companhias, onde geralmente evidenciam suas práticas sustentáveis.

O segundo passo foi tabular os dados extraídos dos relatórios divulgados para viabilizar os cálculos dos indicadores de desempenho citados. Após realizado o cálculo anual (disponível no Anexo A), calculou-se a média dos valores para o período de 2019 a 2023 (5 anos). Após estruturada a tabela 2, detalhou-se quais companhias obtiveram o melhor desempenho e quais obtiverem o desempenho menos satisfatório.

A última tabela construída retrata os critérios GRI divulgados pelas companhias em questão, após sua construção, analisou-se se as empresas que tiveram melhor e pior desempenho divulgaram critérios distintos.

3.2 Limitações da Pesquisa

Como em qualquer pesquisa científica, este estudo apresenta algumas limitações. A principal delas está relacionada à dependência de fontes documentais, que podem ter restrições quanto à abrangência ou ao acesso a informações específicas. No caso desta pesquisa, cinco companhias foram excluídas da amostra devido à indisponibilidade dos relatórios exigidos para a análise. Além disso, a análise comparativa pode ser influenciada pelas particularidades de cada empresa, o que pode limitar a generalização dos resultados para outros contextos.

Essas limitações estão em consonância com a perspectiva de Gil (2010), que destaca a importância de uma abordagem crítica ao considerar as restrições e implicações dos métodos utilizados. Adicionalmente, o período analisado inclui os anos afetados pela pandemia de COVID-19 (2020-2022), o que pode ter impactado os resultados das empresas. Apesar dessas limitações, a pesquisa adota uma abordagem qualitativa e multicasos, seguindo diretrizes me-

todológicas reconhecidas. Dessa forma, garante-se a robustez e a profundidade da análise, permitindo uma interpretação detalhada dos fenômenos estudados.

4. ANÁLISES E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Detalhamento e Análise dos Dados

A primeira etapa da análise consistiu em identificar quais empresas do setor de água e saneamento listadas na B3 divulgaram suas demonstrações financeiras entre 2019 e 2023, conforme **Tabela 01** abaixo. Foram excluídas deste estudo companhias Águas do Sertão S.A. – Conasa, BRK Ambiental - Região Metropolitana de Maceió S.A., Ciclus Ambiental Rio S.A., Equipav Saneamento S.A. e Orizon Meio Ambiente S.A., por não divulgarem demonstrações financeiras para todo o período avaliado.

Tabela 01- Levantamento das informações divulgadas pelas companhias no período estudado.

Nome da Companhia	Divulgou Demonstrações Financeiras no período de 2019 a 2023	Divulgou Relatório de Sustentabilidade no período de 2019 a 2023
ÁGUAS DO SERTÃO S/A - CONASA	Não	Não
AMBIPAR PARTICIPACOES E EMPREENDIMENTOS S/A	Sim	Sim
BRK AMBIENTAL - REGIÃO METROPOLITANA DE MACEIÓ S/A	Não	Não
CIA CATARINENSE DE AGUAS E SANEAM - CASAN	Sim	Sim
CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO- SABESP	Sim	Sim
CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS - COPASA MG	Sim	Sim
CIA SANEAMENTO DO PARANA - SANEPAR	Sim	Sim
CICLUS AMBIENTAL RIO S.A.	Não	Não
EQUIPAV SANEAMENTO S.A.	Não	Não
IGUA SANEAMENTO S.A.	Sim	Sim
ORIZON MEIO AMBIENTE S.A.	Não	Não
ORIZON VALORIZACAO DE RESIDUOS S.A.	Sim	Sim
SANESALTO SANEAMENTO S/A - CONASA	Sim	Sim

Fonte: Elaborada pelo autor, 2025.

Após a seleção das companhias que divulgaram suas demonstrações financeiras e relatórios de sustentabilidade no período analisado, construiu-se a **Tabela 02**, realizando-se a apuração da média dos seguintes indicadores: Índice de Solvência, Liquidez Corrente, Margem de Lucro, Grau de Endividamento e ROI (Retorno sobre Investimento no período de 2019 a 2023. Esses indicadores evidenciam o desempenho operacional e financeiro das empresas, oferecendo subsídios para que usuários da contabilidade avaliem a viabilidade de investir ou não nas companhias.

De acordo com Padoveze (2016), a liquidez representa a capacidade da empresa de cumprir com suas obrigações financeiras, quanto maior o nível de liquidez, maior é a segurança financeira da organização. Já os índices de rentabilidade são métricas que avaliam a ca-

pacidade de uma empresa gerar lucro e o grau de endividamento mostra o percentual de endividamento da companhia.

Para chegar aos resultados da **Tabela 02** abaixo, foram utilizadas as seguintes fórmulas:

- **Índice de Solvência**= Ativo Total/ Passivo Total
- **Liquidez Corrente** = Ativo Circulante/ Passivo Circulante
- **Margem de Lucro** = (Lucro Líquido/ Receita) x 100
- **Grau de Endividamento =** (Passivo Total/ Ativo Total) x 100
- **ROI** = (Lucro Líquido/ Ativo Total) x 100

Leia-se os índices de Solvência e Liquidez Corrente em número, onde 1 significa que para cada 1 real em dívida a companhia possui 1 real para arcar com suas obrigações. Já os demais indicadores devem ser lidos em percentual.

Além disto, foi realizado o cálculo da média dos valores obtidos nos anos de 2019 a 2023, somando se os valores e dividindo por 5 (anos), os dados integrais podem ser consultados no Anexo A.

Tabela 02- Indicadores de desempenho.

	Média dos Indicadores entre 2019 e 2023							
ÍNDICE	**AMBIPAR**	**CASAN**	**COPASA MG**	**SANEPAR**	**IGUA**	**ORIZON**	**SANESALTO**	**SABESP**
Índice de Solvência	5,52449	1,65013	2,22797	2,10453	3,14237	1,50990	1,11985	1,88828
Liquidez Corrente	7,81342	1,05634	1,38268	1,30530	2,80085	6,49119	0,95884	1,03103
Margem de Lucro	4,484%	8,239%	14,262%	22,088%	-6001,000%	-3,938%	14,200%	12,791%
Grau de Endividamento	46,745%	60,791%	44,968%	47,525%	34,248%	75,855%	89,996%	52,983%
ROI	4,081%	2,586%	6,771%	7,910%	-4,332%	-3,353%	8,174%	4,942%

Fonte: Elaborada pelo autor, 2025.

A tabela apresentada permite identificar os principais fatores de desempenho e ranquear as companhias com base no conjunto de indicadores positivos. No que se refere aos índices de Índice de Solvência e Liquidez Corrente, todas as empresas analisadas apresentaram resultados satisfatórios (superiores a 1), exceto a SANESALTO que apresentou Indice de Liquidez corrente pouco menor que 1. No entanto, as companhias AMBIPAR, COPASA MG, SANEPAR e IGUA se destacaram, com médias superiores a 2.

Quanto à Margem de Lucro, evidenciam-se as empresas COPASA MG, SANEPAR, ORIZON, SABESP e SANESALTO, todas com média superior a 10%, o que indica boa eficiência operacional. Um aspecto importante a ser observado é que todas as companhias apresentam Grau de Endividamento médio superior a 30%. Em especial, CASAN, ORIZON, SANESALTO e SABESP possuem endividamento médio acima de 50%. Esse fato pode estar relacionado ao financiamento de investimentos, uma vez que essas empresas também registraram ROI (Retorno sobre Investimento) positivo.

Entre os indicadores, o ROI é particularmente relevante para os investidores, pois reflete a capacidade da empresa de gerar retorno sobre os recursos aplicados. Nesse aspecto, destacaram-se COPASA MG, SANEPAR e SANESALTO, com ROI médio superior a 5%. Considerando o conjunto de indicadores positivos — Liquidez, Margem de Lucro e ROI — as companhias COPASA MG, SANEPAR e SANESALTO sobressaíram como as mais atrativas sob a ótica do desempenho econômico-financeiro.

A seguir apresenta-se as informações relativas aos critérios do GRI que foram divulgados por cada companhia do presente estudo.

4.2 Critérios GRI Divulgados Pelas Empresas

A **Tabela 3**, abaixo, mostra os critérios da GRI divulgados pelas empresas entre os anos de 2019 e 2023, segregados entre os tripés da sustentabilidade instituídos por Elkington (1999), a tabela apresenta o agrupamento entre os critérios Econômico, Ambientais e Sociais.

Tabela 3- Critérios GRI divulgados nos relatórios de sustentabilidade das companhias.

	INDICADOR	NOME DO INDICADOR	SABESP	AMBIPAR	CASAN	COPASA MG	SANEPAR	IGUA	ORIZON	SANESALTO
GERAL	GRI 1	Fundamentos (base para todos os relatórios)	x	x	x	x	x	x	x	x
	GRI 2	Divulgação geral (informações sobre a organização)	x	x	-	x	x	x	x	x
	GRI 3	Tópicos materiais (como a empresa gerencia seus impactos)	x	x	-	x	x	x	-	x
ECONOMICO	GRI 201	Desempenho econômico	x	x	x	x	-	x	-	-
	GRI 202	Presença no mercado	-	-	-	x	-	-	x	-
	GRI 203	Impactos econômicos indiretos	x	-	-	x	x	x	x	x
	GRI 204	Práticas de compras	-	-	-	x	-	x	-	-
	GRI 205	Anticorrupção	x	x	x	x	x	x	x	x
	GRI 206	Comportamento anticompetitivo	-	-	-	x	-	-	x	-
	GRI 207	Tributação	-	-	-	x	-	-	x	-
AMBIENTAL	GRI 301	Materiais	-	-	-	x	-	-	-	-
	GRI 302	Energia	-	x	x	x	x	x	-	x
	GRI 303	Água e efluentes	x	x	x	x	x	x	x	x
	GRI 304	Biodiversidade	x	x	-	x	x	x	x	x
	GRI 305	Emissões	x	x	x	x	x	x	x	-
	GRI 306	Efluentes e resíduos	x	x	-	x	x	x	x	x
	GRI 307	Conformidade ambiental	-	-	x	x	-	-	-	-
	GRI 308	Avaliação ambiental de fornecedores	-	-	-	x	-	x	-	-
SOCIAL	GRI 401	Emprego	x	x	x	x	x	x	x	-
	GRI 402	Relações trabalhistas	x	-	-	x	-	-	-	-
	GRI 403	Saúde e segurança ocupacional	x	x	-	x	x	x	x	x
	GRI 404	Treinamento e educação	x	x	x	x	x	x	x	x
	GRI 405	Diversidade e igualdade de oportunidades	x	x	-	-	x	-	x	-
	GRI 406	Não discriminação	-	x	-	x	x	x	-	-
	GRI 407	Liberdade de associação e negociação coletiva	x	-	-	x	-	-	x	-
	GRI 408	Trabalho infantil	-	-	-	x	-	-	x	-
	GRI 409	Trabalho forçado ou análogo à escravidão	-	-	-	-	-	x	x	-
	GRI 410	Segurança dos trabalhadores	-	-	-	-	-	-	-	-
	GRI 411	Direitos dos povos indígenas	-	-	-	-	-	-	-	-
	GRI 412	Avaliação de impactos em direitos humanos	-	-	-	-	-	-	-	-
	GRI 413	Comunidades locais	x	x	x	x	x	x	x	x
	GRI 414	Avaliação social de fornecedores	-	-	-	x	x	x	x	-
	GRI 415	Políticas públicas	-	-	-	x	-	-	x	x
	GRI 416	Saúde e segurança dos clientes	-	-	-	x	-	x	-	-
	GRI 417	Marketing e rotulagem	-	-	-	x	-	-	-	-
	GRI 418	Privacidade do cliente	-	-	-	x	-	x	-	-

Fonte: Elaborada pelo autor, 2025

A análise da tabela evidencia que nenhuma das empresas avaliadas divulgou os critérios GRI 410 – Segurança dos trabalhadores, GRI 411 – Direitos dos povos indígenas e GRI 412 – Avaliação de impactos em direitos humanos. A ausência desses indicadores sugere uma limitação relevante no escopo das práticas de reporte, especialmente considerando que esses temas estão diretamente associados à proteção de grupos vulneráveis e aos princípios fundamentais de direitos humanos. Essa omissão pode sinalizar não apenas uma baixa priorização

por parte das empresas, mas também a dificuldade em mensurar ou integrar essas questões à gestão corporativa.

Por outro lado, observou-se que todas as empresas analisadas reportaram consistentemente os critérios GRI 1 – Fundamentos, GRI 205 – Anticorrupção, GRI 303 – Água e efluentes, GRI 404 – Treinamento e educação, e GRI 413 – Comunidades locais. Esses indicadores, mais amplamente divulgados, podem refletir uma maior facilidade operacional de reporte e/ou uma percepção de que esses temas são essenciais para atender às expectativas de stakeholders estratégicos, como investidores, reguladores e consumidores.

Nesse sentido, a Teoria dos Stakeholders (Freeman, 1984) oferece uma lente importante para interpretar os resultados. Essa teoria sustenta que o sucesso de uma organização depende da sua capacidade de gerar valor não apenas para os acionistas, mas também para todas as partes interessadas envolvidas, incluindo funcionários, comunidades, clientes e sociedade em geral. A ênfase nos critérios mais reportados (como anticorrupção e água) pode indicar um foco das empresas em atender às expectativas mais visíveis ou mais exigidas por esses grupos, ao passo que temas mais delicados, como os direitos indígenas, são negligenciados por não representarem, aparentemente, demandas imediatas de stakeholders com maior poder de pressão.

Adicionalmente, um achado relevante é que as empresas com desempenho financeiro negativo não divulgaram menos critérios do que as com desempenho positivo. Esse comportamento pode ser interpretado como uma tentativa de alinhar-se à lógica do Valor Compartilhado (Porter & Kramer, 2011), na qual empresas buscam integrar objetivos sociais e ambientais às suas estratégias de negócio, criando valor econômico ao mesmo tempo em que resolvem problemas sociais. Empresas em situação financeira adversa podem recorrer ao discurso da sustentabilidade como forma de reposicionar sua imagem e legitimar suas ações perante o mercado, parceiros e a sociedade, buscando reconquistar a confiança dos stakeholders e restabelecer sua vantagem competitiva.

Um ponto relevante dos resultados é que não foi identificado nenhum critério divulgado exclusivamente pelas empresas com melhor desempenho financeiro, o que sugere que não há uma correlação direta entre o volume ou a diversidade dos critérios GRI reportados e o sucesso econômico. Isso reforça a ideia de que a simples adoção de práticas de reporte de sustentabilidade não garante, por si só, vantagem competitiva. A vantagem só se concretiza quando essas práticas estão alinhadas de forma genuína com a estratégia da empresa e com a criação de valor sustentável e diferenciado para os stakeholders.

Essa constatação também exige cautela quanto ao risco de greenwashing, prática em que empresas divulgam ações ambientais e sociais de forma desproporcional ou enganosa em relação aos seus reais práticas e impactos. O fato de empresas com pior desempenho financeiro estarem divulgando os mesmos critérios GRI das empresas com melhor desempenho, pode em alguns casos, indicar uma tentativa de mascarar resultados econômicos desfavoráveis por meio de um discurso de responsabilidade socioambiental não necessariamente consistente com a prática. Isso levanta a importância de avaliações qualitativas mais profundas sobre a efetividade das ações divulgadas, e não apenas da sua existência formal em relatórios.

Assim, a análise reforça que o reporte de sustentabilidade, quando bem conduzido e estrategicamente alinhado, pode sim contribuir para a construção de valor compartilhado e vantagem competitiva sustentável, conforme defendem Porter e Kramer. No entanto, isso só ocorre quando há comprometimento real com práticas transparentes e transformadoras, em vez de um uso meramente instrumental do discurso ESG para fins reputacionais.

Em síntese, a utilização dos critérios GRI deve ser compreendida não apenas como uma ferramenta de comunicação com os stakeholders, mas como uma expressão da maturidade estratégica das empresas em integrar a sustentabilidade ao seu modelo de negócios. A ausência de critérios sensíveis, alerta para a necessidade de um olhar crítico e contextualizado

sobre os relatórios de sustentabilidade, de modo a diferenciar entre compromisso genuíno e greenwashing corporativo.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com base na presente pesquisa, não é possível estabelecer uma relação direta entre a adoção de práticas sustentáveis e os resultados financeiros positivos das companhias. Nesse contexto, é essencial reconhecer que a sustentabilidade no setor de água e saneamento não deve ser vista apenas como um diferencial competitivo ou uma estratégia de marketing, mas como um pilar fundamental da gestão pública e corporativa. A persistente lacuna entre o discurso e a prática das questões ESG evidencia a necessidade urgente de uma regulação mais robusta, capaz de integrar de maneira concreta os objetivos sociais, ambientais e econômicos das empresas. Em um setor que lida diretamente com direitos essenciais da população, como o acesso à água potável e ao saneamento básico, a sustentabilidade não pode ser tratada como algo opcional, tampouco desvinculada de metas de desempenho.

Portanto, é imprescindível que as empresas avancem de relatórios formais para ações concretas, mensuráveis e eficazes, alinhando seus compromissos com transformações reais nas comunidades que atendem. Como por exemplo, a iniciativa individual do setor em projetos voltados para o ESG, que de fato, viabilizem impactos reais nos vieses ambiental, social e de governança; de forma que seja visível ao governo, a fim de atrair investimentos em políticas públicas.

Os incentivos públicos são indispensáveis para que os investimentos das empresas em práticas ESG gerem retorno real e consolidem um ambiente propício ao avanço dessas iniciativas. Isso pode ser alcançado por meio de:

- **Créditos fiscais e subsídios diretos**, como deduções aceleradas para tecnologias limpas, incentivos a P&D (pesquisa e desenvolvimento) verde e isenções fiscais para certificados de energia renovável instrumentos amplamente adotados nos EUA, Europa, China e Canadá para estimular investimentos ESG.
- **Projetos de conscientização e capacitação**, com apoio público a programas de treinamento interno, auditoria independente e disseminação de melhores práticas, fortalecendo a integridade das ações e prevenindo decisões superficiais impulsionadas por reputação.
- **Benefícios tributários e garantias** para empresas que praticam ESG com comprometimento, como regimes especiais em zonas econômicas verdes, benefícios para certificações, e preferência em licitações públicas para quem comprova relatórios auditados, práticas reconhecidas em diversos países.

Quando bem estruturado, esse conjunto de exigências regulatórias com contrapartidas positivas gera a redução de barreiras financeiras iniciais, incentivando a adoção de tecnologias sustentáveis; maior transparência e credibilidade, uma vez que exigem comprovação real das ações ESG para acesso aos benefícios; impacto estrutural na estratégia empresarial, pois incentivos fiscais e subsídios direcionados estimulam o ESG integrado ao core business, gerando vantagem competitiva e valor compartilhado, não apenas vantagem reputacional ou financeira de curto prazo.

Vale ressaltar que a ESG vai além do ambiental: envolve aspectos sociais e de governança que são cruciais para a sustentabilidade das empresas a de longo prazo. Quando políticas públicas estimulam esse enfoque de forma abrangente, fortalecem a confiança dos stakeholders e reduzem riscos reputacionais.

Por fim, embora a transparência e o compromisso ESG sejam relevantes, seu impacto financeiro direto exige maior aprofundamento. É necessária a construção de metodologias ro-

bustas e sensíveis ao contexto setorial e regulatório, que permitam medir com precisão se empresas mais comprometidas com ESG realmente se beneficiam financeiramente. É necessário entender as variáveis que podem ter influenciado no resultado da presente pesquisa, como tempo de mercado das empresas, nível da conscientização sobre ESG no Brasil e no setor de água e saneamento; e informações sobre a operação de cada companhia.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA REGULADORA DE SERVIÇOS PÚBLICOS DO ESTADO DE SERGIPE (Agrese). **A regulação de infraestruturas no Brasil.** Disponível em: https://agrese.se.gov.br/wp-content/uploads/2022/04/2629.pdf. Acesso em: 6 out. 2024.

B3 – BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Empresas listadas**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 19 abr. 2025.

BENNETT, A.; DUFFY, J. **ESG factors and corporate financial performance: a review.** Sustainable Business, v. 2, n. 1, p. 15-25, 2018. DOI: 10.1504/IJMFA.2022.123895. Acesso em: 5 out. 2024.

BRASIL. **Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE**. Pesquisa Nacional de Saneamento Básico 2017. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2017. Disponível em: https://sidra.ibge.gov.br/pesquisa/pnsb/pnsb-2017. Acesso em: 2 fev. 2025.

BRASIL. **Lei nº 14.026, de 15 de julho de 2020**. "Altera a Lei nº 11.445, de 5 de janeiro de 2007, que estabelece diretrizes nacionais para o saneamento básico, e a Lei nº 9.984, de 17 de julho de 2000, que cria a Agência Nacional de Águas – ANA; e dá outras providências." Diário Oficial da União, Brasília, DF, 16 jul. 2020. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/l14026.htm. Acesso em: 18 maio 2025.

BRASIL. **Ministério do Desenvolvimento Regional**. Primeiro leilão de saneamento após novo marco legal reforça confiança do setor privado para investir no país. Disponível em: https://www.gov.br/mdr/pt-br/noticias/primeiro-leilao-de-saneamento-apos-novo-marco-legal-reforca-confianca-do-setor-privado-para-investir-no-pais. Acesso em: 2 fev. 2025.

CLARK, Gordon L.; FEINER, Andreas; VIEHS, Michael. **From the stockholder to the stakeholder: how sustainability can drive financial outperformance.** 2015. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2508281. Acesso em: 5 out. 2024.

CRUZ, M. M. da; MARTINS, R. A.; ASSIS, F. M. dos S.; CRUZ, R. G.; PÓVOAS, M. dos S.; CAIADO, R. G. G. **Indicators in the context of ESG (Environmental, Social and Governance): a bibliometric study.** Research, Society and Development, [S. l.], v. 11, n. 17, p. e279111738870, 2022. DOI: 10.33448/rsd-v11i17.38870. Disponível em: https://rsdjournal.org/index.php/rsd/article/view/38870. Acesso em: 7 out. 2024.

DAMODARAN, **A. Finanças corporativas: teoria e prática.** 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2004.

ECCLES, Robert G.; IOANNOU, Ioannis; SERAFEIM, George. **The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance.** Management Science, v. 60, n. 11, p. 2835-2857, 2014.

EDMANS, Alex. **Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices**. Journal of Financial Economics, v. 101, n. 3, p. 621-640, 2011.

ELKINGTON, John; ROWLANDS, Ian H. **Cannibals with forks: the triple bottom line of 21st century business.** Alternatives Journal, v. 25, n. 4, p. 42, 1999.

FREEMAN, R. Edward. **Strategic management: a stakeholder approach.** Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

FRIEDE, Gunnar; BUSCH, Timo; BASSEN, Alexander. **ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies.** Journal of Sustainable Finance & Investment, v. 5, n. 4, p. 210-233, 2015. Disponível em: https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917. Acesso em: 5 out. 2024.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 5. ed. 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI). **Traduções das Normas GRI para o português.** 2020. Disponível em: https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-portuguese-translations/. Acesso em: 18 maio 2025.

GOLDENBERG, Mirian. **A arte de pesquisar: como fazer pesquisa qualitativa em ciências sociais.** 11. ed. Rio de Janeiro: Record, 2009.

JACOBI, Pedro Roberto et al. **ODS 6 - água potável e saneamento**. Objetivos do desenvolvimento sustentável: desafios para o planejamento e a governança ambiental da macrometrópole paulista. Tradução . Santo André: Ed. UFABC, 2020. . Disponível em: https://www.eca.usp.br/acervo/producao-academica/003017660.pdf. Acesso em: 16 fev. 2025.

LAKATOS Eva Maria. **Metodologia científica**. 6. ed. 4. reimpr. São Paulo: Atlas, 2011.

MACEDO, P. de S.; ROCHA, P. S.; ROCHA, E. T.; TAVARES, G. F.; JUCÁ, M. N. **O impacto do ESG no valor e custo de capital das empresas**. Contabilidade Gestão e Governança, Brasília-DF, v. 25, n. 2, p. 159–175, 2022. DOI: 10.51341/cgg.v25i2.2802. Disponível em: https://revistacgg.org/index.php/contabil/article/view/2802. Acesso em: 5 out. 2024.

MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 7. ed. 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

OLIVEIRA, Gustavo Henrique Justino de e CARVALHO, André Castro. **O novo Marco do Saneamento e a agenda environmental, social, and governance.** Revista Consultor jurídico. São Paulo: Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo. Disponível em: https://www.conjur.com.br/2021-dez-19/publico-pragmatico-marco-saneamento-agenda-environmental-social-and-governance. Acesso em: 16 fev. 2025. , 2021

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Administração financeira: uma abordagem global**. São Paulo: Saraiva, 2016. Acesso em: 12 jul. 2021.

PORTER, M. E. **Competitive advantage: creating and sustaining competitive performance.** New York: Free Press, 1985.

PORTER, M. E.; KRAMER, M. R. **Criação de valor compartilhado.** Harvard Business Review, v. 89, n. 1/2, p. 62-77, 2011.

ROSS, A.; EWSTERFIELD, W.; JAFFE, J.; LAMB, R. **Administração financeira.** 10. ed. Porto Alegre: AMGH Editora, 2015.

SPENCE, A. M. **Job market signaling**. Quarterly Journal of Economics, v. 87, n. 3, p. 355-374, ago. 1973.

SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD (SASB). **SASB standards overview**. 2020. Disponível em: https://www.sasb.org/standards/. Acesso em: 5 out. 2024.

TRATA BRASIL. **Benefícios econômicos e sociais da expansão do saneamento no Brasil.** São Paulo, 2022. Disponível em: https://tratabrasil.org.br/beneficios-economicos-e-sociais-da-expansao-do-saneamento-no-brasil/. Acesso em: 18 maio 2025.

ANEXO A

Dados da Pesquisa

Leia-se os índices de Índice de Solvênciae Corrente em número, onde 1 significa que para cada 1 real em dívida a companhia possui 1 real para arcar com suas obrigações. Quanto aos demais indicadores, devem ser lidos em percentual.

Os valores expostos a seguir foram extraídos dos relatórios estruturados que as companhias divulgaram anualmente no site da B3.

CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO - SABESP- Resumo das Demonstrações Contábeis em Milhares de Reais

Ano	Lucro Líquido	Receita Bruta	Ativo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Patrimônio Líquido
2019	3.367.517	17.983.654	4.896.138	41.561.662	6.453.424	18.368.593	21.635.783
2020	973.318	17.797.541	6.440.838	43.977.798	5.900.130	21.724.802	22.793.704
2021	2.305.869	19.491.061	6.502.998	46.662.487	5.092.927	23.140.699	24.931.859
2022	3.121.267	22.055.720	7.284.664	49.923.101	6.657.342	23.216.890	27.333.533
2023	3.523.531	25.568.712	7.779.332	53.618.529	8.331.681	23.208.804	29.857.376

SABESP- Índices de Desempenho	2019	2020	2021	2022	2023	Média de 2019 a 2023
Índice de Solvência	1,87164	1,82511	1,88306	1,91495	1,94664	1,88828
Liquidez Corrente	0,75869	1,09164	1,27687	1,09423	0,93370	1,03103
Margem de Lucro	19%	5%	12%	14%	14%	13%
Grau de Endividamento	53%	55%	53%	52%	51%	53%
ROI	7%	2%	4%	5%	6%	5%

AMBIPAR PARTICIPACOES E EMPREENDIMENTOS S/A- Resumo das Demonstrações Contábeis em Milhares de Reais

Ano	Lucro Líquido	Receita Bruta	Ativo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Patrimônio Líquido
2019	35.468	484.385	59.887	392.104	12.874	243.952	195.165
2020	49.523	701.612	476.590	788.432	18.269	44.975	1.201.778
2021	144.163	1.916.332	312.747	1.466.366	84.640	517.245	1.177.228
2022	63.784	3.789.791	546.069	3.293.743	201.849	2.582.683	1.055.280
2023	-56.801	4.872.707	805.602	4.253.598	417.927	2.898.671	1.742.602

AMBIPAR- Índices de Desempenho	2019	2020	2021	2022	2023	Média de 2019 a 2023
Índice de Solvência	1,75991	20,00225	2,95590	1,37898	1,52542	5,52449
Liquidez Corrente	4,65178	26,08736	3,69503	2,70533	1,92761	7,81342
Margem de Lucro	7%	7%	8%	2%	-1%	4%
Grau de Endividamento	57%	5%	34%	73%	66%	47%
ROI	8%	4%	8%	2%	-1%	4%

CIA CATARINENSE DE AGUAS E SANEAM.-CASAN- Resumo das Demonstrações Contábeis em Milhares de Reais

Ano	Lucro Líquido	Receita Bruta	Ativo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Patrimônio Líquido
2019	119.686	1.124.024	534.992	3.024.026	404.456	1.897.524	1.257.038
2020	112.504	1.143.679	497.461	3.270.003	571.202	1.872.105	1.324.157
2021	134.950	1.217.771	483.085	3.424.586	446.507	1.789.179	1.671.985
2022	91.990	1.409.964	532.122	3.811.272	704.144	1.778.339	1.860.911
2023	50.743	1.634.101	917.694	4.098.097	733.898	2.278.315	2.003.578

CASAN- Índices de Desempenho	2019	2020	2021	2022	2023	Média de 2019 a 2023
Índice de Solvência	1,54607	1,54195	1,74786	1,74962	1,66515	1,65013
Liquidez Corrente	1,32274	0,87090	1,08192	0,75570	1,25044	1,05634
Margem de Lucro	11%	10%	11%	7%	3%	8%
Grau de Endividamento	65%	65%	57%	57%	60%	61%
ROI	3%	3%	3%	2%	1%	3%

CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS-COPASA MG- Resumo das Demonstrações Contábeis em Milhares de Reais

Ano	Lucro Líquido	Receita Bruta	Ativo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Patrimônio Líquido
2019	754.374	5.157.224	1.828.004	9.692.765	1.110.250	3.666.806	6.743.713
2020	816.477	5.343.338	1.974.493	9.788.061	1.378.860	3.927.082	6.456.612
2021	537.587	5.894.710	2.520.951	10.175.841	1.886.439	4.050.395	6.759.958
2022	843.362	6.176.855	2.407.557	10.768.423	1.924.251	3.997.215	7.254.514
2023	1.379.346	7.404.379	2.490.208	11.683.783	1.996.283	4.603.883	7.573.825

COPASA MG- Índices de Desempenho	2019	2020	2021	2022	2023	Média de 2019 a 2023
Índice de Solvência	2,41169	2,21686	2,13865	2,22512	2,14752	2,22797
Liquidez Corrente	1,64648	1,43197	1,33635	1,25117	1,24742	1,38268
Margem de Lucro	15%	15%	9%	14%	19%	14%
Grau de Endividamento	41%	45%	47%	45%	47%	45%
ROI	7%	7%	4%	6%	10%	7%

CIA SANEAMENTO DO PARANA - SANEPAR- Resumo das Demonstrações Contábeis em Milhares de Reais

Ano	Lucro Líquido	Receita Bruta	Ativo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Patrimônio Líquido
2019	1.080.034	4.722.826	1.170.743	10.768.861	1.291.383	4.474.307	6.173.914
2020	996.343	4.799.655	1.756.277	11.434.581	1.448.859	4.798.836	6.943.163
2021	1.177.631	5.204.412	2.071.647	12.568.942	1.397.171	5.417.076	7.826.342
2022	1.151.538	5.673.647	2.469.829	14.187.367	1.629.658	6.240.651	8.786.887
2023	1.503.363	6.292.736	2.776.732	16.027.173	1.970.093	7.089.612	9.744.200

SANEPAR- Índices de Desempenho	2019	2020	2021	2022	2023	Média de 2019 a 2023
Índice de Solvência	2,07080	2,11132	2,14853	2,11646	2,07555	2,10453
Liquidez Corrente	0,90658	1,21218	1,48274	1,51555	1,40944	1,30530
Margem de Lucro	23%	21%	23%	20%	24%	22%
Grau de Endividamento	48%	47%	47%	47%	48%	48%
ROI	9%	8%	8%	7%	8%	8%

IGUA SANEAMENTO S.A.- Resumo das Demonstrações Contábeis em Milhares de Reais

Ano	Lucro Líquido	Receita Bruta	Ativo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Patrimônio Líquido
2019	42.313	2.800	206.680	912.493	102.664	188.762	827.747
2020	-6.119	2.978	140.649	1.609.022	118.297	827.327	804.047
2021	-60.399	2.999	190.871	3.704.483	109.818	1.003.622	2.781.914
2022	-612.063	3.212	620.641	4.076.252	109.874	1.566.821	3.020.198
2023	-382.817	3.738	497.600	3.145.312	145.692	833.197	2.664.023

IGUA - Índices de Desempenho	2019	2020	2021	2022	2023	Média de 2019 a 2023
Índice de Solvência	3,84033	1,85028	3,49849	2,80128	3,72148	3,14237
Liquidez Corrente	2,01317	1,18895	1,73807	5,64866	3,41542	2,80085
Margem de Lucro	1511%	-205%	-2014%	-19056%	-10241%	-6001%
Grau de Endividamento	26%	54%	29%	36%	27%	34%
ROI	4%	0%	-2%	-13%	-11%	-4%

ORIZON VALORIZACAO DE RESIDUOS S.A- Resumo das Demonstrações Contábeis em Milhares de Reais

Ano	Lucro Líquido	Receita Bruta	Ativo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Patrimônio Líquido
2019	-19.487	- 37.988	1.465	462.944	61.701	512.890	-110.182
2020	20.065	128.843	4.141	758.026	2.480	692.265	67.422
2021	-62.028	20.722	230.801	859.335	22.566	711.922	355.648
2022	-149.006	- 86.979	211.618	962.014	38.237	584.904	550.491
2023	40.115	96.756	59.086	1.199.963	3.939	549.105	706.005

ORIZON- Índices de Desempenho	2019	2020	2021	2022	2023	Média de 2019 a 2023
Índice de Solvência	0,80824	1,09705	1,48421	1,88341	2,27658	1,50990
Liquidez Corrente	0,02374	1,66976	10,22782	5,53438	15025	6,49119
Margem de Lucro	51%	16%	-299%	171%	41%	-4%
Grau de Endividamento	124%	91%	67%	53%	44%	76%
ROI	-4%	3%	-6%	-13%	3%	-3%

SANESALTO SANEAMENTO S.A.- Resumo das Demonstrações Contábeis em Milhares de Reais

Ano	Lucro Líquido	Receita Bruta	Ativo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Patrimônio Líquido
2019	886	23.550	4.345	54.766	8.302	50.758	51
2020	5.876	27.691	10.794	51.024	10.780	45.111	5.927
2021	4.156	27.714	11.772	40.469	11.521	37.543	3.177
2022	2.914	30.274	14.271	35.295	14.271	29.932	5.363
2023	7.662	35.812	15.683	32.108	12.569	24.017	11.205

SANESALTO- Índices de Desempenho	2019	2020	2021	2022	2023	Média de 2019 a 2023
Índice de Sol-vência	1086	1,10605	1,06475	1,12133	1,30626	1,11985
Liquidez Corrente	0,52337	1130	1,02179	1000	1,24775	0,95884
Margem de Lucro	4%	21%	15%	10%	21%	14%
Grau de Endividamento	100%	90%	94%	89%	77%	90%
ROI	1%	10%	8%	6%	16%	8%