



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

ARIEL LUIS SANTOS BELMONTE

#SOUSUSTENTÁVEL

A reputação da marca nas mídias sociais a partir de um certificado ESG.

Porto Alegre

2024

ARIEL LUIS SANTOS BELMONTE

#SouSustentável:

A reputação da marca nas mídias sociais a partir de um certificado ESG.

Dissertação apresentada ao Programa de Pós Graduação em Administração, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre.

Orientadora: Prof.^a. Dra. Cleo Schmitt
Silveira

Porto Alegre

2024

CIP - Catalogação na Publicação

Belmonte, Ariel Luis Santos
#SouSustentável: A reputação da marca nas mídias
sociais a partir de um certificado ESG. / Ariel Luis
Santos Belmonte. -- 2024.
84 f.
Orientadora: Cleo Schmitt Silveira.

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do
Rio Grande do Sul, Escola de Administração, Programa
de Pós-Graduação em Administração, Porto Alegre,
BR-RS, 2024.

1. reputação da marca. 2. esg. 3. sustentabilidade.
4. redes sociais. 5. marketing. I. Silveira, Cleo
Schmitt, orient. II. Título.

ARIEL LUIS SANTOS BELMONTE**#SouSustentável:****A reputação da marca nas mídias sociais a partir de um certificado ESG.**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós Graduação em Administração, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre.

BANCA EXAMINADORA:

Prof.^a Dra. Cleo Schmitt Silveira - Orientadora

Prof. Dr. Fernando Bins Luce - PPGA/UFRGS

Prof. Dr. Luiz Antonio Slongo - PPGA/UFRGS

Prof.^a Dra. Marta Olivia Rovedder De Oliveira - PPGA/UFSM

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente aos meus pais, Rosa Helena e Amilton, que sempre valorizaram a educação e fizeram esforços durante toda a minha infância e adolescência para que eu tivesse o melhor ensino possível. Na vida adulta, seguiram grandes incentivadores dos estudos e apoiaram a minha jornada pelo mestrado com cumplicidade e amor. Sem vocês, nada disso teria sido possível.

Meus avós também foram pessoas muito importantes para minha formação. Hoje, tenho comigo apenas a vó Maria Helena, mas dedico essa conquista à Rosa Maria e Hélio também, que deixaram um legado de carinho e aprendizado que nunca será esquecido. Amo vocês todos.

Ainda na família, são inúmeras as pessoas que merecem agradecimento. Meus irmãos Armando e Augusto, minha irmã Maria Luiza, minhas tias, primos, agregados e todos que fazem parte dessa rede que me ajudou a chegar onde estou hoje e que são fundamentais por trilharem esse caminho ao meu lado.

Em 2022, outra pessoa muito especial passou a fazer parte da minha rotina, e com ela dividi as aflições mas também as alegrias (que foram muitas) desses últimos três anos. Sempre disposta a me acompanhar, seja em lanchinhos, filmes, jogos, shows, ou o que mais aparecesse pelo caminho, tua presença me deu ânimo e inspiração para superar as adversidades. Obrigado por tudo, Yuna.

Não poderia deixar de agradecer aos amigos “tesudásticos” pela parceria constante desde os tempos de colégio, bem como aos colegas de mestrado e doutorado que conheci pelo caminho e que fizeram das aulas, leituras, apresentações e defesas algo mais agradável e enriquecedor. Desejo tudo de melhor a todos e que ainda nos reencontremos muitas vezes.

Por fim, agradeço aos servidores e professores da universidade, com destaque para minha orientadora Cleo. Esse retorno para a EA só reforçou a admiração e o respeito que nutro por todos individualmente e pela profissão, responsável por guiar tantas pessoas para um futuro mais brilhante. Seja como educadores, tutores, colegas, ou amigos, vocês foram vitais para que o mestrado tenha sido uma experiência engrandecedora, e levarei os ensinamentos comigo para toda a vida.

RESUMO

O termo ESG está em ascensão no ambiente empresarial e na literatura administrativa, e a área de marketing possui diversos trabalhos que buscam ligar políticas sustentáveis com o valor da firma e o seu desempenho financeiro. Contudo, tais métricas são limitadas a empresas de capital aberto, enquanto o impacto de ESG para as demais segue pouco explorado. O propósito deste trabalho é investigar a relação entre a adoção de políticas ESG, representada pelo Certificado de Empresa B, e a reputação da marca, medida por meio do rastreador desenvolvido por Rust et al. (2021). O estudo utiliza dados secundários oriundos do Instagram de 65 empresas que atuam no Brasil e receberam o Certificado B em 2022, registrando as publicações e comentários relativos a um ano antes e um ano depois do evento. Os resultados comprovam que as marcas, em sua maioria, reforçam a sua comunicação sobre sustentabilidade após a obtenção do certificado, mesmo entre as que já apresentavam altos percentuais de comunicação no período prévio ao certificado. Também se identificou que os retornos anormais acumulados de reputação da marca do período posterior à certificação são positivos e significativos, indicando que a adoção de um certificado ESG é benéfico para a reputação da maior parte das marcas da amostra. Dessa forma, o presente trabalho busca integrar o tema ESG com a literatura de marketing por meio de uma abordagem inovadora e que expande os achados para além das grandes empresas e das métricas usuais.

Palavras-Chaves: reputação da marca. sustentabilidade. ESG.

ABSTRACT

The term ESG is on the rise in the business environment and in administrative literature, and the marketing area has several studies that seek to link sustainable policies with the value of the firm and its financial performance. However, such metrics are limited to publicly traded companies, while the impact of ESG on others remains little explored. The purpose of this study is to investigate the relationship between the adoption of ESG policies, represented by the B Corp Certification, and brand reputation, measured through the tracker developed by Rust et al. (2021). The study uses secondary data from the Instagram of 65 companies operating in Brazil that received the B Corp Certification in 2022, recording publications and comments related to one year before and one year after the event. The results prove that most brands reinforce their communication about sustainability after obtaining the certification, even among those that already had high percentages of communication in the period prior to the certification. It was also found that the cumulative abnormal returns on brand reputation in the period after certification are positive and significant, indicating that the adoption of an ESG certification is beneficial for the reputation of most of the brands in the sample. Thus, this study seeks to integrate the ESG theme with the marketing literature through an innovative approach that expands the findings beyond large companies and the usual metrics.

Palavras-Chaves: brand reputation. sustainability. ESG.

LISTA DE FIGURAS

| | |
|--|----|
| Figura 1: Relação entre nº de empresas e seguidores no Instagram | 42 |
| Figura 2: Média de reputação da marca ao longo do tempo | 56 |
| Figura 3: Análise de cluster com base em comunicação ESG | 59 |
| Figura 4: Média de reputação da marca (Cluster MPBV) | 60 |
| Figura 5: Média de reputação da marca (Cluster APAV) | 61 |
| Figura 6: Média de reputação da marca (Cluster APBV) | 62 |
| Figura 7: Média de reputação da marca (Cluster BPBV) | 62 |

LISTA DE TABELAS

| | |
|--|----|
| Tabela 1: Literatura de ESG e métricas de marketing | 24 |
| Tabela 2: Presença virtual da população em diferentes mídias sociais | 38 |
| Tabela 3: Distribuição da amostra por Categoria | 41 |
| Tabela 4: N° de Certificados B concedidos por mês | 44 |
| Tabela 5: Ranking das 10 palavras mais utilizadas em publicações | 45 |
| Tabela 6: Ranking das 10 marcas com maior percentual de comunicação ESG | 46 |
| Tabela 7: Ranking das 10 marcas com menor percentual de comunicação ESG | 47 |
| Tabela 8: Marcas com maior percentual de comunicação ESG no antes x depois | 49 |
| Tabela 9: Estatísticas descritivas: média, mínimo, máximo e correlações entre drivers e subdrivers da marca. | 52 |
| Tabela 10: Volume positivo, negativo e razão de sentimento | 54 |
| Tabela 11: Médias de reputação por categoria | 58 |

Apêndice

| | |
|---|----|
| Tabela A: Drivers, subdrivers, descrições e dicionários da reputação da marca | 77 |
| Tabela B: Marca, identificador, categoria e mês de obtenção do Certificado B | 79 |
| Tabela C: Dicionário de palavras ESG | 81 |
| Tabela D: Divisão de empresas por cluster | 82 |

SUMÁRIO

| | |
|--|-----------|
| 1. INTRODUÇÃO | 11 |
| 2. OBJETIVOS | 16 |
| 2.1. Objetivo Geral | 17 |
| 2.2. Objetivos Específicos | 17 |
| 3. REFERENCIAL TEÓRICO | 18 |
| 3.1. Reputação da marca | 18 |
| 3.2. O impacto da sustentabilidade | 21 |
| 3.3. Lacunas e hipóteses | 28 |
| 4. MÉTODO | 31 |
| 4.1. Modelo de Rust et al. (2021) | 32 |
| 4.2. Estudo de eventos e estimação do retorno esperado | 35 |
| 4.3. População do estudo | 36 |
| 4.4. Coleta dos dados | 38 |
| 4.5. Processamento e análise dos dados | 39 |
| 5. RESULTADOS | 40 |
| 5.1. Características da população | 40 |
| 5.2. Comunicação ESG | 44 |
| 5.3. Reputação da marca | 50 |
| 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS | 63 |
| 6.1. Limitações do estudo | 67 |
| REFERÊNCIAS | 69 |
| APÊNDICE | 77 |

1. INTRODUÇÃO

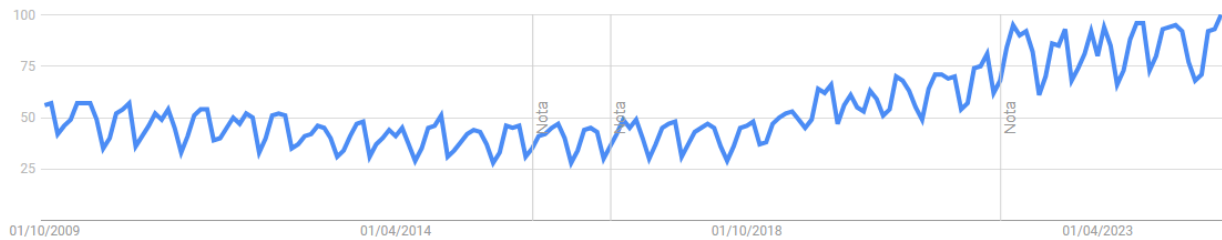
Engana-se quem pensa que a preocupação com os impactos do desenvolvimento humano no planeta é um tópico novo. Ainda em 1864, George Perkins Marsh, um dos precursores em ecologia e gestão de recursos (BRITANNICA, 2024), tratou em seu livro *Man and Nature* sobre os reflexos negativos da ação do homem no meio ambiente, como desmatamento, erosão do solo e poluição. Ainda no século XIX, John Stuart Mill também expressou sua preocupação sobre o desenvolvimento populacional em seu *Princípios de Economia Política* (1848), ressaltando a necessidade de considerar o limite de recursos naturais na formulação de políticas econômicas e sociais (MILL, 1996).

Foi a partir do século XX, entretanto, que esse tema passou a ser discutido com maior urgência. Em 1972, a Organização das Nações Unidas (ONU) convocou líderes de todo o globo para a Conferência de Estocolmo com o intuito de discutir a relação do homem com o meio ambiente e a importância da proteção ambiental para o desenvolvimento humano, servindo como um marco do engajamento dos Estados nessa questão (SOUSA, s.d.). Já na década de 1980, segundo Pontes (2022), o termo “desenvolvimento sustentável” passou a ser cunhado, e o documento mais importante para a sua difusão foi o Relatório Brundtland (1987), que descreve o conceito como o “desenvolvimento que atende às necessidades atuais sem comprometer a habilidade das futuras gerações de atender suas próprias necessidades” (COMISSÃO MUNDIAL SOBRE MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO, 1988).

Com o passar do tempo, o conceito de “sustentabilidade” passou a integrar cada vez mais o vocabulário de pessoas, empresas e governos, representando a necessidade de aliar práticas benéficas para o planeta e para a sociedade ao desenvolvimento econômico. Uma mostra de sua importância pode ser dada ao analisar a popularidade de pesquisas para essa palavra no agregador Google. Por meio da plataforma Google Trends, que sumariza o interesse relativo a um termo para uma região e período específicos com valores de 0 a 100, sendo 100 o pico de popularidade, o autor selecionou o período dos últimos 15 anos (outubro/2009 até

novembro/2024) para todo o mundo, e é possível perceber que o interesse global por sustentabilidade vem crescendo consideravelmente no último quinquênio:

Figura 1: Interesse ao longo do tempo para a palavra “sustentabilidade”



Fonte: Google Trends (www.google.com/trends) (2024)

Essa tendência também é percebida em pesquisas de “Governança ambiental, social e corporativa” e, principalmente, “ESG”. Um dos conceitos que mais se popularizou em anos recentes para tratar sobre ações sustentáveis dentro do ambiente corporativo, ESG representa uma maior dedicação das empresas em comprovar sua responsabilidade por meio da adoção de boas práticas em três níveis: no ambiental (*environment*), no social e na governança, relacionando-se com a abordagem tripla da sustentabilidade (AHI; SEARCY, 2013).

Segundo Yuan et al. (2022), ESG é um sistema de avaliação corporativa não financeira, que visa a transição de objetivos da empresa, da simples maximização do lucro para múltiplos objetivos de proteção ambiental e responsabilidade social. Mesmo com esse novo enfoque, organizações atentas aos melhores padrões e práticas em ESG são cada vez mais reconhecidas e valorizadas no mercado, recebendo aportes financeiros de quem deseja investir em negócios sustentáveis (MOOKERJEE; VISHNOI, 2020). Ademais, existem estudos que reforçam a ideia de que há ganhos financeiros (QURESHI et al., 2021; ZHANG et al., 2022; NICKERSON et al., 2022), e de que os clientes podem reagir positivamente a iniciativas sustentáveis (SEN; BHATTACHARYA, 2001; SWAEN; CHUMPITAZ, 2008), gerando retorno para a marca.

Contudo, é difícil afirmar que a mera adoção de políticas ESG se traduz diretamente em ganhos financeiros para todos os tipos de empresas, ainda mais quando grande parte dos estudos analisa apenas o topo da pirâmide corporativa. Para

essa fração, o retorno é mais facilmente quantificável, e suas ações podem ser facilmente expostas para investidores e partes interessadas em seus relatórios. O mesmo não pode ser dito de grande parte das empresas. Desta forma, é importante entender de que maneira organizações de menor porte são impactadas ao tomarem rumos de ação mais sustentáveis e como isso influencia a percepção de seu negócio e de seus produtos e/ou serviços para com seus *stakeholders*. Para auxiliar nesse ponto, evoca-se o conceito de “reputação”.

A reputação da marca é um conceito importante na área de marketing por se conectar ao desempenho financeiro da marca e refletir eventos reais relacionados a ela, tanto sob o controle da empresa quanto fora dele. De acordo com Rust et al. (2021), a reputação de uma marca pode ser definida como um agregado de como as partes interessadas (*stakeholders*) pensam, sentem e falam sobre ela. Apesar de parecer monolítica, a construção da reputação de uma empresa pode se dar de diversas formas, como resultados de desempenho ou padrões de comportamento (PARKER; KRAUSE; DEVERS, 2019). Além disso, a própria reputação pode ser avaliada a partir de diferentes perspectivas, visto que cada indivíduo pode enfatizar mais um ou outro ponto em sua análise, como a lucratividade, o tratamento de funcionários, a responsabilidade ambiental, a responsabilidade social, a governança, entre outros (WALKER, 2010).

É possível relacionar esse tema com a ascensão da sustentabilidade no meio organizacional, dado que há um reconhecimento crescente por parte de empresas e de seus consumidores da importância de adotar ações sustentáveis no dia a dia de suas operações (AHI; SEARCY, 2013). Contudo, a mera prática pode não se refletir na reputação se isso não for trabalhado e divulgado de forma correta, e um dos meios mais importantes para moldar a reputação de acordo com os objetivos da empresa na atualidade são as mídias sociais.

Embora muitas organizações ainda as encarem exclusivamente como apenas mais um canal de comunicação (SZWAJCA, 2017), as mídias sociais são ferramentas importantes de formação de reputação organizacional (ETTER; RAVASI; COLLEONI, 2019), permitindo que a empresa dê voz a consumidores e partes interessadas, que

podem debater entre si e com a própria organização sobre a sua atuação (HORN et al., 2015), inclusive abrindo espaço para a circulação de críticas e informações negativas.

Além de auxiliar na promoção de produtos sustentáveis (ZHANG; CHINTAGUNTA; KALWANI, 2021), as mídias sociais são importantes para que as empresas promovam a reputação ESG com classificações independentes de terceiros (LEE; RASCHKE; KRISHEN, 2022). Segundo os autores, essas classificações traduzem a posição real e as melhorias nas práticas ESG, e Cowan e Guzman (2020) afirmam que elas podem melhorar as avaliações dos clientes sobre as marcas em decorrência de sua credibilidade em sinalizar o compromisso com o bom comportamento.

Responsáveis por cumprir um importante papel de auferir legitimidade ao discurso da empresa de compromisso com práticas sustentáveis, dado seu caráter voluntário, a adoção de certificações ligadas à sustentabilidade é uma prática que vem crescendo junto com o interesse público pelo assunto. Seja com o intuito de auferir vantagens e melhora na relação com seus *stakeholders*, ou seja por estar de acordo com os valores e a missão da empresa (KIM; SCHIFELING, 2022), as organizações interessadas nas certificações passam por diferentes processos e análises a fim de obtê-las. De acordo com o portal CTE (s.d.), o selo de “Produto Orgânico Brasil”, por exemplo, é destinado a produtos agrícolas que comprovem que não houve intervenção química, como o uso de agrotóxicos e fertilizantes artificiais, na produção. Enquanto isso, o LEED certifica construções com base em critérios específicos, como localização e transporte, eficiência energética e de recursos, entre outros.

Um dos certificados mais abrangentes, por não se limitar a mercados ou produtos específicos, bem como por medir os três quesitos de ESG, é o certificado de Corporação B. Surgido em 2006 nos EUA a partir de uma organização sem fins lucrativos, a B Lab, ele tem o objetivo de reconhecer empresas seguindo a premissa de que o objetivo de um negócio deve ser maior do que maximizar o valor do acionista - deve beneficiar todas as partes interessadas (SISTEMA B BRASIL, [s.d.]). Desde a sua fundação, ele se espalhou ao redor do mundo, com mais de 4.200 empresas certificadas em mais de 70 países em fevereiro de 2022 (KIM; SCHIFELING, 2022). No Brasil, mais de 300 empresas contam com essa certificação em novembro de 2024

(SISTEMA B BRASIL, 2024), sendo que grande parte destas não possui ações cotadas em bolsa. Isso representa uma enorme oportunidade de estudo, visto que muitas jamais seriam analisadas seguindo métricas tradicionais como desempenho financeiro (CHEN; KELLY, 2015) ou valor da firma (AOUADI; MARSAT, 2018; GAWĘDA, 2022).

Tidos como comprovante de veracidade do compromisso da empresa na prática de ações responsáveis, os certificados desempenham um papel importante para tornar público aos *stakeholders* que “sustentabilidade” não se trata apenas de um discurso infundado na prática por parte da empresa. Pode-se perceber a importância de investir em sustentabilidade quando a organização se depara com a propagação de notícias de irresponsabilidade social corporativa (ISC) ou controvérsias ESG. Utilizando prêmios de responsabilidade social corporativa (RSC) como *proxy* para reputação social da empresa, identificou-se que controvérsias relacionadas a ESG podem atrair a atenção de investidores para a pontuação de performance social, que acaba servindo como um “seguro” contra notícias negativas, além de permitir que empresas de alta visibilidade transformem tais controvérsias em oportunidades (AOUADI; MARSAT, 2018). Contudo, os autores alertam que esse achado é significativo apenas para grandes empresas de alto desempenho (alto ROA).

A ressalva do trabalho de Aouadi e Marsat (2018) corrobora o impasse apresentado anteriormente ao se analisar os retornos de ESG. Enquanto é possível afirmar que aumenta o número de empresas globalmente que têm buscado incrementar sua atuação sustentável nos últimos anos (GAWĘDA, 2021), a maioria dos trabalhos relacionados ao tema não considera em sua avaliação o impacto da sustentabilidade em empresas de menor escala (CHEN; KELLY, 2015; AOUADI; MARSAT, 2018; GAWĘDA, 2022), utilizando métricas aplicáveis apenas para uma parcela das empresas: as com ações listadas em Bolsa. Além disso, os resultados costumam ser limitados geograficamente à América do Norte e Europa, enquanto evidências de mercados em desenvolvimento são raras (YOON; LEE; BYUN, 2018).

Percebe-se que existe uma lacuna de conhecimento formal relacionada ao papel das práticas ESG para a reputação de empresas de menor escala, principalmente em países considerados “periféricos”. Mesmo que busquem incrementar a reputação de sua marca a partir da sustentabilidade, não é possível para essas organizações utilizar

da mesma estratégia das grandes empresas e divulgar seus resultados em relatórios para investidores.

Sendo assim, a análise da reputação a partir das mídias sociais, conforme proposto por Rust et al. (2021), é uma alternativa interessante e viável para quem deseja manter um rastreamento longitudinal e granular da reputação, acompanhando em tempo real o que os *stakeholders* manifestam a respeito da marca e permitindo verificar o impacto de determinadas ações assim que acontecem, bem como o seu desenrolar ao longo do tempo. Além disso, esse método não depende de ferramentas complexas ou que estejam além do alcance de pequenos negócios, afinal Newberry (2024) afirma que 86% das organizações possuem um perfil no Instagram, e 91% estão presentes no Facebook. Somado a isso, é uma forma eficiente de mensurar a reputação em países como o Brasil, visto que sua população passa uma média diária de 3h37 minutos em redes sociais, e plataformas como WhatsApp e Instagram são acessadas por mais de 90% dos usuários de internet brasileiros de 16 a 64 anos mensalmente (KEMP, 2024).

Logo, pode-se levantar algumas questões relevantes: como empresas utilizam as mídias sociais para expressar o seu comprometimento com ações ligadas aos três pilares do ESG? E, mais importante, isso repercute positivamente na reputação da marca?

2. OBJETIVOS

Com base no que foi exposto e dado o crescente interesse da área de marketing pelo tema de ESG (FERRELL, 2021), o chamado para que os pesquisadores explorem mais os benefícios de adotar uma política ESG além de seu efeito no desempenho financeiro (ECCLES; LEE; STROEHLE, 2020), e a provocação para que pensemos como mídias cada vez mais diversificadas e co-produzidas por múltiplos atores, como as mídias sociais, influenciam a formação da reputação organizacional (ETTER; RAVASI; COLLEONI, 2019), o presente trabalho surge com a intenção de entender como a adesão a práticas de governança ambiental, social e corporativa, representadas pela adoção do certificado B, afeta o comportamento das empresas e de seus

stakeholders nas mídias sociais. Além disso, utilizando o trabalho de Rust et al. (2021) como referência, o autor realiza uma análise da reputação das empresas, tanto antes quanto depois de recebido o certificado, para compreender se essa mudança impacta na reputação da marca.

2.1. Objetivo Geral

O objetivo geral da dissertação é determinar como a comunicação das práticas ESG em mídias sociais repercute na reputação das marcas.

2.2. Objetivos Específicos

A fim de alcançar o objetivo geral exposto, o trabalho possui os seguintes objetivos específicos:

- a) Avaliar o volume de comunicação ESG de empresas em suas páginas do Instagram, considerando o período de um ano antes e um ano depois do certificado B.
- b) Calcular a reputação da marca a partir da abordagem de Rust et al. (2021).
- c) Analisar a relação entre a obtenção do certificado B e a reputação da marca, comparando entre os períodos.
- d) Verificar se empresas com diferentes graus de comunicação ESG são impactadas em sua reputação de formas diferentes.

A dissertação se desenvolve a partir do referencial teórico sobre reputação da marca, ESG e sustentabilidade no setor empresarial, marketing transformativo e mídias sociais. Em seguida, o autor discorre acerca do método escolhido para o desenvolvimento da pesquisa, detalhando os critérios para escolha das empresas, a forma de coleta dos dados e como se deu o processo de análise. Depois, são apresentados os resultados da pesquisa, com as análises propostas nos objetivos específicos e um aprofundamento estatístico do que foi encontrado. Por fim, o trabalho

se encerra com as considerações finais, as implicações gerenciais, as limitações e recomendações para estudos futuros.

3. REFERENCIAL TEÓRICO

De acordo com o último relatório de prioridades de pesquisa do *Marketing Science Institute* (MSI), as empresas estão cada vez mais definindo sua missão como “valor para o *stakeholder*”, substituindo a antiga visão de que o valor deveria ser para o acionista (MSI, 2022). Com isso, presencia-se um aumento do interesse empresarial e acadêmico em questões ESG. O presente capítulo visa compilar achados relevantes sobre o tema de reputação da marca, assim como tratar sobre a relação de ESG com a literatura e métricas de marketing.

3.1. Reputação da marca

A reputação geralmente é definida como um ativo intangível que reflete as percepções dos *stakeholders* sobre a empresa (HORN et al., 2015; RUST et al., 2021). Pode ser entendida como a capacidade de criação de valor em relação aos concorrentes (RINDOVA et al., 2005), a alta qualidade das capacidades e resultados da empresa (PFARRER; POLLOCK; RINDOVA, 2010), e a representação coletiva de ações e resultados do passado e do presente da organização, que descrevem sua capacidade de obter resultados valiosos para diferentes *stakeholders* (DE CASTRO; LÓPEZ; SÁEZ, 2006).

Embora o conceito de reputação por vezes seja discutido em estudos como “reputação corporativa”, enquanto outros artigos falam de “reputação da marca”, optou-se por seguir a visão de Rust et al. (2021) para lidar com essa questão no presente trabalho. Os autores afirmam que ambos os conceitos são semelhantes, mas a reputação da marca diz respeito a empresas que adotam uma estratégia de *branded house*, que enfatiza uma marca principal, enquanto reputação corporativa é utilizada ao tratar de *houses of brands*, grupos como Procter & Gamble que comercializam diversos

produtos ou serviços independentemente uns dos outros, cada marca com sua própria mensagem e público-alvo.

É importante perceber como a reputação possui um senso coletivo, refletindo e influenciando as percepções de muito mais do que apenas acionistas. Conforme Laufer e Coombs (2006), ela pode ser importante na atração de clientes, na motivação de colaboradores, na geração de interesse de investimento e na cobertura midiática. A capacidade de agregar valor, somado ao processo deliberado pelo qual as partes interessadas formam uma avaliação da reputação de forma individual, são fatores importantes para distinguir o conceito de reputação do construto de aprovação social (BUNDY; PFARRER, 2015). Segundo os autores, a aprovação é baseada em julgamentos intuitivos e afetivos, equivalente a uma “percepção de afinidade geral” em relação à empresa.

Walker (2010) salienta que a reputação corporativa representa o que é conhecido sobre a organização e normalmente é formada ao longo do tempo para cada indivíduo, sendo diferente do conceito de imagem corporativa, que pode ser alterada mais rapidamente. Parte do que interfere nessa percepção individual da reputação é que ela costuma ser específica para determinados assuntos segundo o autor, e a mesma empresa pode ser reconhecida como positiva em certos aspectos e negativa em outros. Sendo assim, determinados *stakeholders* que possuam maior preocupação com práticas ambientalmente responsáveis, por exemplo, podem avaliar a empresa mais fortemente nesse quesito, enquanto pode ser irrelevante para outros *stakeholders* que não partilhem da mesma mentalidade.

A reputação também não deve ser confundida com o conceito de legitimidade organizacional. Comparando suas definições e utilizando o papel do isomorfismo e do desempenho financeiro como antecedentes, Deephouse e Carter (2005) identificam que as relações entre ambas são diferentes. Isomorfismo, que indica até que ponto uma organização é semelhante em determinados atributos a outras organizações, leva à legitimidade de forma geral, enquanto sua relação com a reputação é mais complexa. Para organizações com reputação mais baixa, o isomorfismo está positivamente relacionado à reputação, mas a relação se inverte para organizações de melhor reputação. Já quando se analisa o impacto do desempenho financeiro, ele pode ser

benéfico para ambos, mas seu benefício para a legitimidade pode diminuir para empresas com desempenho superior.

Em decorrência do advento da Web 2.0, um dos avanços tecnológicos que mais impacta as marcas na atualidade são as mídias sociais. Esses sites ganharam popularidade entre o público e obrigaram muitas empresas a adaptarem suas estratégias de marketing para essa nova esfera (HORN et al., 2015). Contudo, com novas possibilidades também surgiram novos riscos, e a gestão da reputação virtual se tornou uma prioridade dada a capacidade de impacto que notícias e reclamações ganham virtualmente entre os *stakeholders*. Enquanto anteriormente mídias tradicionais ofereciam representações relativamente homogêneas de organizações, que levavam a reputação organizacional a estar intimamente alinhada com a reputação da mídia, agora se torna impossível interpretar a reputação sem levar em consideração a pluralidade de avaliações que coexistem no mesmo meio (ETTER; RAVASI; COLLEONI, 2019).

Nesse cenário onde todos os *stakeholders* têm poder de fala, alguns dos mais importantes são os colaboradores da empresa. Conforme se proliferam novos canais para manifestar a opinião, os colaboradores passam a ter mais poder sobre a reputação de seus empregadores, tanto quando atuam em nome da empresa quanto em suas vidas pessoais (HORN et al., 2015). De acordo com Jones, Temperley e Lima (2009), a gestão da reputação deve ser um caminho de mão dupla: de cima para baixo e de baixo para cima. Os autores esclarecem que a alta administração precisa orientar o comportamento dos funcionários de nível inferior, visto que eles são a “principal interface com clientes, fornecedores e outros parceiros-chave” (CRAVENS; OLIVER, 2006, p. 297), bem como os colaboradores de nível inferior devem informar para a alta administração sobre tendências, questões e circunstâncias que surgem.

Todos os *stakeholders* podem ser afetados pelo poder das mídias sociais, e isso inclui também os *shareholders*. A comunicação boca a boca emocional realizada em mídias sociais pode influenciar as decisões dos investidores em manter as ações de uma empresa ou não (NGUYEN; CALANTONE; KRISHNAN, 2020), o que demonstra como as atividades executadas nas redes possuem grande impacto nas organizações como um todo e em sua reputação. Conforme Rust et al. (2021) resumem, é

fundamental que as marcas ouçam o que é comentado nas mídias sociais, porque os comentários são de pessoas que têm alguma relação com a empresa e podem refletir, de forma dinâmica e em tempo real, o que é pensado sobre ela.

Percebe-se que a reputação da marca possui grande importância no mercado, e sua relação com o desempenho financeiro foi verificada ao longo de inúmeros estudos. Desde auxiliar na escolha de fornecedores (LIENLAND; BAUMGARTNER; KNUBBEN, 2013; MANELLO; CALABRESE, 2019) até ajudar a reduzir o risco de fluxos de caixa futuros (DEEPHOUSE, 2000), ela é um ativo durável que deve ser bem gerido pelas empresas a fim de garantir seu sucesso duradouro. Entretanto, de que forma as práticas ESG se relacionam com esse conceito?

É dito na literatura que um dos meios capazes de melhorar a reputação é a adoção de políticas de responsabilidade social (SCHULER; CORDING, 2006), e essa estratégia pode levar a uma mudança no comportamento dos consumidores e representa uma vantagem competitiva para a empresa (MENON; KAHN, 2003). Tendo em vista que organizações de reputação mais baixa podem melhorar sua reputação imitando as estratégias comuns da indústria (DEEPHOUSE; CARTER, 2005), é possível imaginar que diversas empresas busquem melhorar sua reputação por meio da sustentabilidade em razão de ser um fator valorizado atualmente no mercado (MOOKERJEE; VISHNOI, 2020), mas essa associação ainda demanda maior aprofundamento.

3.2. O impacto da sustentabilidade

Nos últimos anos, alguns dos principais periódicos da área de marketing têm publicado editoriais que instigam os pesquisadores a questionar o papel de suas pesquisas para a construção de um mundo melhor. Enquanto Anderson e Ostrom (2015) sugerem o conceito de pesquisa transformadora no campo de serviços, Chandy et al. (2021) defendem em seu editorial para o *Journal of Marketing* a busca por um marketing melhor para um mundo melhor (*better marketing for a better world*, também chamado de BMBW), e afirmam que:

Os tópicos do BMBW apareceram em revistas especializadas (por exemplo, aquelas na interseção de marketing e políticas públicas, ética e questões macro) e em artigos e edições especiais ocasionais, como as edições atuais e de 1971 do JM, JMR sobre educação e marketing, Marketing Science sobre saúde, JCR sobre pesquisa transformadora do consumidor, JCP sobre psicologia do consumidor para o bem maior e JPP&M e JACR sobre COVID-19). Tais tópicos são evidentes em discussões em grupos de interesse especial (por exemplo, o grupo de interesse especial de marketing e sociedade da AMA) e em movimentos como a iniciativa Transformative Consumer Research. (CHANDY et al, 2021, p. 2, tradução do autor)

Logo, nota-se que existe um movimento massivo de integração de causas de relevância social ao escopo dos pesquisadores. Dentre esses assuntos, é possível encontrar um grande número de artigos que visam estabelecer paralelos entre o marketing e práticas de ESG, RSC, entre outros, não só pela relevância do tema para a comunidade como também para as empresas, visto que as transformações na função de marketing em direção à sustentabilidade podem impactar em seus resultados financeiros (KUMAR, 2018). De acordo com este autor, a sustentabilidade tem o potencial de abordar as preocupações dos *stakeholders* ao mesmo tempo em que equipa gerentes com ferramentas para atender aos requisitos de negócio e aos desafios que tornam as sociedades e ecossistemas vulneráveis.

Uma das principais preocupações dos autores que abordam a sustentabilidade é tentar identificar como ela traz valor para a firma. Contudo, apesar de numerosos, há pouco consenso entre os estudos acerca da forma que as ações de viés sustentável influenciam no valor de mercado (AOUADI; MARSAT, 2018). Uma prova disso é o estudo de Yoon, Lee e Byun (2018). Enquanto os autores, com base em estudos passados, partem do pressuposto de que investidores podem valorizar as atividades de RSC de forma mais substancial em indústrias ambientalmente sensíveis, os resultados encontrados apontam que os investidores no mercado de ações coreano valorizam positivamente as práticas de RSC, com aumento do preço das ações de uma empresa, mas o efeito da avaliação positiva da RSC torna-se mais fraco para indústrias ambientalmente sensíveis.

Dentro do mesmo mercado coreano, outro estudo analisou as relações não lineares entre RSC e desempenho financeiro de empresas com base nas pontuações de divulgação ESG medidas pela Bloomberg (HAN; KIM; YU, 2016). Os autores

concluem que cada núcleo da ESG possui uma associação distinta com o desempenho. Enquanto o ambiental tem uma relação negativa, o desempenho de governança possui uma relação positiva, e não se encontrou relação entre o desempenho financeiro e o desempenho social. Entretanto, outros estudos que decompõem o ESG e analisam a influência de cada tópico apresentam resultados divergentes. A Tabela 1 traz alguns dos achados de diferentes estudos.

Enquanto Velte (2017), em um estudo realizado com empresas alemãs, não identificou relação entre o desempenho ESG e o Q de Tobin, comumente usado para medir desempenho de mercado, Yu e Xiao (2022) encontraram uma relação positiva entre o desempenho composto ESG e o valor da empresa. Ao focar nas três dimensões, o impacto positivo do desempenho ambiental e social manteve-se, enquanto o da governança não foi validado. Budsaratragoon e Jitmaneeroj (2021), por sua vez, defendem que práticas de sustentabilidade bem-sucedidas precisam levar em consideração as três dimensões de ESG para que se perceba um efeito sinérgico com o valor das ações. Contudo, apesar dessa recomendação, os autores argumentam que cada dimensão possui um peso, e seu estudo destaca o viés social como o principal impulsionador do valor. Já Gawęda (2022) explora a ideia de que cada letra de ESG possui maior ou menor dominância a depender do setor. Empresas dos setores de saúde e tecnologia, por exemplo, são as de maior valor de acordo com o Q de Tobin embora as maiores retardatárias ESG na amostra do estudo, mostrando que estratégias sustentáveis muitas vezes podem não se refletir em ganhos de desempenho.

Finger e Rosenboim (2022), por outro lado, defendem que a adoção de uma política ESG aumenta o valor da empresa por meio de um aumento de sua clientela e do recrutamento de funcionários de maior qualidade com salários mais baixos. Utilizando instituições financeiras, o estudo demonstra que os clientes exigem um desconto em suas taxas de gerenciamento de conta ao mudar de uma empresa comprometida com ESG para uma que não é. Contudo, ao realizar o movimento inverso, os clientes estão dispostos a pagar o mesmo valor em taxas de administração que pagavam antes, pois eles enxergam valor na presença de uma política ESG. Já ao focar nos colaboradores, o efeito é parecido, pois eles podem exigir um salário maior quando alternam para uma instituição financeira que não possui uma política de

sustentabilidade, enquanto a presença da política pode atrair talentos e ainda por um valor mais baixo.

Tabela 1: Literatura de ESG e métricas de marketing

| Variável dependente | Artigo | Base dos dados | Efeito | Principais achados |
|--------------------------------|---------------------------------------|---|-----------------------|---|
| Avaliação de justiça de preços | Habel et al. (2016) | Um estudo qualitativo e quatro estudos quantitativos aproveitando dados longitudinais experimentais e de campo de mais de 4.000 clientes. | Variável | A RSC tem efeitos mistos na avaliação dos consumidores sobre a justiça dos preços e, subsequentemente, na fidelidade. |
| CLV | Segarra-Moliner e Bel-Oms (2023) | Refinitiv Thomson Reuters Eikon. | Positivo | A sustentabilidade prevê o CLV nas três categorias de ESG. A dimensão social é a principal precursora do CLV, a ambiental é a segunda e a governança é a terceira |
| Vendas | Nickerson et al. (2022) | RSC: 3BL CSRwire / Vendas: IRI | Variável | As iniciativas que visam genuinamente reduzir externalidades negativas de uma marca aumentam as vendas, enquanto as focadas na filantropia podem prejudicar as vendas, e essa relação é mediada pela sinceridade. |
| Valor das ações | Budsaratragoon e Jitmaneeroj (2021) | ESG: ASSET4 / Financeiros: Refinitiv Eikon. | Positivo | Efeito sinérgico positivo entre os fatores ESG. Dentre eles, o social surge como o principal impulsionador. |
| Risco idiossincrático | Luo e Bhattacharya (2009) | Empresas Mais Admiradas da Fortune / Compustat e CRSP. | Positivo | Performance social corporativa mais elevada reduz o risco idiossincrático indesejável da empresa. |
| Valor da firma | Gawęda (2022) | Refinitiv Eikon. | Positivo | A divulgação e a classificação ESG influenciam o valor em setores específicos. Há diferenciação intersetorial de dominância de cada letra do ESG, mas E é principalmente o destruidor do valor da empresa, S permanece neutro e G tende a ter impacto não negativo no Q de Tobin. |
| Valor da firma | Aouadi e Marsat (2018) | ESG: ASSET4 / Financeiros: Thomson Reuters. | Sem efeito | As controvérsias ESG não têm efeito direto sobre o valor da empresa, embora a interação pareça ser altamente e significativamente positiva |
| Valor da firma | Kang, Germann e Grewal (2016) | RSC: KLD / Financeiros: Compustat. | Positivo | As empresas que se envolvem em práticas sustentáveis provavelmente se beneficiarão financeiramente de sua RSC. Contudo, a ISC tem um efeito negativo significativo no desempenho da empresa. |
| Valor da firma | Servaes e Tamayo (2013) | RSC: KLD / Financeiros: Compustat. | Variável | As atividades de RSC podem aumentar o valor da firma para empresas com elevado conhecimento público. Para as pouco conhecidas, a relação é negativa ou insignificante. |
| Valor da firma | Yu e Xiao (2022) | Wind / CSMAR | Positivo | Relação positiva entre o desempenho composto ESG e o valor da empresa. Para as três dimensões, o impacto positivo do E e S no valor da empresa pode manter-se, enquanto o de G não passou em todos os testes de robustez. |
| Performance financeira | Velte (2017) | ESG: ASSET4 / Financeiros: Thomson Reuters. | Parcialmente positivo | ESG tem um impacto positivo no ROA, mas nenhum impacto no Q de Tobin. Ao analisar as três dimensões, o desempenho de G tem o impacto mais forte na performance financeira. |
| Performance financeira | Sharma, Bhattacharya e Thukral (2019) | Bloomberg | Negativo | As pontuações de divulgação ESG mostraram associação negativa com as medidas de desempenho das empresas (ROA e Q de Tobin), especialmente o E. |
| Performance financeira | Qureshi et al. (2021) | RSC: 3BL / Financeiros: Thomson Reuters. | Positivo | Existe relação ESG-performance financeira via Q de Tobin e ROE (não se encontrou para ROA). Os desempenhos E, S e ESG agregado das empresas são bons preditores da performance financeira futura. |
| Financeirização corporativa | Zhang et al. (2022) | ESG: Bloomber e Wind / Financeiros: China Security Market and Accounting Research (CSMAR) | Positivo | O desempenho abrangente ESG e suas três dimensões estão positivamente associados à financeirização corporativa. O efeito é mais significativo em empresas não estatais. |

Fonte: o autor (2023)

Os resultados estão de acordo com Eccles, Ioannou e Serafeim (2014), que relatam que empresas que adotam uma política de sustentabilidade performam melhor que empresas que não adotam ao analisar retornos no mercado de ações e desempenho contábil. Além disso, também conversam com estudos anteriores que ligam o ESG a parâmetros não econômicos, como felicidade e bem estar (HARRISON; WICKS, 2013), engajamento de colaboradores (FLAMMER; LUO, 2017), e satisfação com o trabalho (BAUMAN; SKITKA, 2012).

Já Nickerson et al. (2022) examinam o efeito de diferentes tipos de anúncios ligados à RSC nas vendas de uma marca. Classificando essas iniciativas em três grupos, os autores identificam que consumidores respondem positivamente às marcas que adotam ações “corretivas” e “compensatórias”, mas não àquelas que cultivam ações de “boa vontade”. Em outras palavras, as iniciativas que visam genuinamente reduzir as externalidades negativas de uma marca aumentam as vendas, enquanto as ações focadas puramente na filantropia podem prejudicar as vendas. Esse efeito pode ser atribuído ao grau de sinceridade percebido nos diferentes tipos de ações de responsabilidade social, e ele está ligado diretamente à reputação da empresa. Ou seja, quando a empresa não possui uma boa reputação sustentável, suas ações nessa área são entendidas como menos sinceras.

Outro estudo que aborda esse tema foi desenvolvido por Menon e Kahn (2003). Nele, afirma-se que o impacto de patrocinar causas sociais pode variar amplamente, dependendo da natureza das questões, bem como da natureza dos produtos relacionados. Além disso, os gerentes que desejam promover determinadas causas devem enfatizar a congruência entre as causas selecionadas e suas marcas se essa associação não se mostrar aparente para os consumidores de forma rápida. Contudo, deve-se ter cuidado com a elaboração no ato de promoção para que os público não se sintam manipulados, visto que quanto mais os consumidores pensam sobre as táticas de persuasão da marca, menor a probabilidade de uma avaliação favorável (FRIESTAD; WRIGHT, 1994). Prova disso é que conforme a elaboração aumentasse para atividades de patrocínio, as classificações de RSC diminuiriam (MENON; KAHN, 2003).

Uma vertente de estudos vêm buscando avaliar a performance e os resultados de empresas a partir de um fator específico: a adoção de certificações ligadas à

sustentabilidade (CHEN; KELLY, 2015; DE CASTRO et al., 2017). Embora empresas listadas na Bolsa, por exemplo, devam atingir determinadas metas estabelecidas pelo Banco Central e B3 para ter o direito de serem reconhecidas como sustentáveis, empresas de qualquer porte podem buscar certificações que comprovem seu comprometimento com causas sustentáveis. Essas certificações são importantes pois atestam o comprometimento da organização com práticas responsáveis de forma contínua, e não apenas ações isoladas.

Uma das mais conhecidas certificações relacionadas ao tópico ESG, o Certificado B surgiu há pouco menos de 20 anos nos EUA, mas tem alcançado grande repercussão entre os entusiastas e estudiosos do assunto. Ao redor do mundo, existem mais de 4.200 empresas certificadas (KIM; SCHIFELING, 2022), e segundo o Sistema B Brasil (2024), mais de 300 destas estão localizadas em território nacional, tendo iniciado o trabalho no país em 2012. Dessa forma, diversos estudos vêm sendo realizados com as empresas B, também chamadas de *B Corps*, a fim de entender o que está por trás desse movimento (DIEZ-BUSTO; SANCHEZ-RUIZ; FERNANDEZ-LAVIADA, 2021).

Com o objetivo de reconhecer empresas que promovam o bem para todos os *stakeholders*, indo além da maximização do valor do acionista (SISTEMA B BRASIL, [s.d.]), o Certificado B é entregue às organizações que demonstram alto desempenho social e ambiental e que assumem um compromisso legal de mudar sua estrutura de governança corporativa para se responsabilizar perante todas as partes interessadas (B CORPORATION, 2023). Além disso, é exigida transparência ao permitir que informações sobre seu desempenho em relação aos padrões do B Lab sejam disponibilizadas publicamente. Dessa forma, é possível acessar o escore de todas as empresas B para as cinco categorias: governança, comunidade, trabalhadores, meio ambiente e clientes.

Em seu artigo, Kim e Schifeling (2022) ressaltam que, mesmo com esse movimento em prol de uma visão mais ampla sobre a criação de valor da firma, diversos players têm dificuldade de fazer essa transição ou mantêm seu compromisso central com a lógica dominante. Ao investigar os motivos que levaram as empresas a adotarem a certificação, os pesquisadores indicam que as duas razões principais foram

o desejo de se opor e transformar o status quo, ou de comprovar seu compromisso autêntico com os valores sociais e ambientais. Entretanto, alguns dos representantes das empresas citaram razões instrumentais para a obtenção do Certificado B, como aumentar o apelo aos consumidores e outras partes interessadas externas. Isso vai ao encontro do que informam Villela, Bulgacov e Morgan (2021), pois os autores encontram casos de empresas que adotaram essa certificação para “desenvolver uma posição de diferenciação de mercado através da aquisição do selo B Corp (e com isso um potencial ganho de reputação)” (VILLELA; BULGACOV; MORGAN, 2021, p. 350). Conforme é destacado no trabalho, nem todas as empresas têm como objetivo uma mudança na lógica dominante, e sim apenas acessar 'investidores de impacto' que desejam investir em empresas preocupadas com o impacto social e ambiental. Contudo, curiosamente, a empresa que apresentou esse comportamento de forma mais acentuada não conseguiu se manter ativa, mesmo obtendo ótimos resultados pelo Certificado B, o que pode ter relação com a falta de sinceridade abordada por Nickerson et al. (2022).

Mais autores exploram como iniciativas sustentáveis são percebidas pelos clientes, e em grande parte os resultados são positivos (SEN; BHATTACHARYA, 2001; SWAEN; CHUMPITAZ, 2008). Também existem achados na literatura de que a sustentabilidade pode auxiliar na predição do CLV (*customer lifetime value*) em todas as três categorias de ESG (SEGARRA-MOLINER; BEL-OMS, 2023). Sendo assim, por que não há mais empresas com esse perfil? Por que ainda há empresas comprometidas exclusivamente com a lógica do *shareholder*? É possível encontrar estudos que defendem que a adoção de práticas sustentáveis ainda não se mostrou o suficiente para garantir a segurança e o desempenho econômico das empresas (SHARMA; BHATTACHARYA; THUKRAL, 2019), e existem diferentes fatores que podem influenciar o grau de adesão e a correta aplicação das práticas ESG, como a participação dos CEOs (LI et al., 2018; CRACE; GEHMAN, 2022), diferenças culturais (TU; KHARE; ZHANG, 2012; CHU; CHEN; GAN, 2020), a falta de clareza sobre qual a melhor forma de medir o impacto social da empresa (RAWHOUSER; CUMMINGS; NEWBERT, 2019), e os custos e esforço que a obtenção de uma certificação demanda de toda a organização (BALLESTEROS-SOLA; STICKNEY; TREJO, 2018).

Um ponto importante a ser debatido ao avaliar a adoção de políticas de responsabilidade corporativa é o trazido pelo estudo de Servaes e Tamayo (2013). Ao ligar práticas de RSC com o valor da firma, percebeu-se que há um efeito positivo, mas apenas para empresas com elevado conhecimento público. Para empresas menores ou menos conhecidas publicamente, a relação é negativa ou insignificante. Dessa forma, é possível imaginar que, assim como não houve relação com o valor da firma, empresas menos conhecidas podem não receber os efeitos imaginados em sua reputação em decorrência do pouco conhecimento por parte dos *stakeholders*.

A sustentabilidade é um valor transformador, que vai além das proposições de valor convencionais para atender as necessidades convencionais dos clientes (BLOCKER; BARRIOS, 2015). Kumar (2018) entende que a sustentabilidade é uma resposta para equilibrar o bem estar da sociedade com o sucesso da empresa, e cada vez mais aumenta o investimento em práticas responsáveis por parte das grandes empresas (CHAN et al., 2020). Diferente de ações filantrópicas ocasionais, uma empresa que adota uma política ESG demonstra o seu comprometimento de longo prazo, mesmo que muitas vezes isso possa ser associado com restrições e gastos para a empresa. Logo, torna-se relevante investigar como esses investimentos são percebidos e afetam a reputação da empresa com seu público, principalmente para empresas que não possuem capital aberto.

3.3. Lacunas e hipóteses

As corporações centradas nos acionistas adotam cada vez mais práticas de governança ambiental, social e corporativa, e os relatórios de ESG cresceram dramaticamente nos últimos anos. A criação de valor para os *stakeholders*, sejam eles cidadãos, consumidores, colaboradores ou outros, tornou-se um objetivo para grande parte das empresas que almejam uma reputação sustentável, com muitas adotando certificações que atestam a sua eficiência e comprometimento nessa empreitada.

Com o aumento do interesse por parte das empresas, também aumentou o número de pesquisas que visam desvendar a relação entre essas novas políticas e métricas tradicionais da empresa, como valor da firma. Contudo, ainda é raro encontrar

trabalhos que não sejam pautados exclusivamente em empresas de capital aberto, e que utilizem métricas que não dependam dessa condição. Ademais, as medidas utilizadas para avaliar a efetividade do posicionamento sustentável muitas vezes refletem apenas o impacto que isso possui para *shareholders*, e não para todos os *stakeholders*. Sendo assim, podemos identificar que há uma interseção pouco valorizada na literatura e que merece maior atenção: empresas de menor porte que adotam uma política sustentável e o uso de métricas que não sejam dependentes de relatórios divulgados publicamente.

Visando explorar o comportamento das empresas que adotam ações sustentáveis sem restringir por tamanho ou mercado, o certificado B surge como uma opção interessante para coletar informações. Ao destacar uma gama de organizações de diferentes categorias que optaram por buscar aprimorar sua reputação ESG de forma voluntária, pode-se tomar o certificado como um “representante” de boas práticas em sustentabilidade. Contudo, sem os relatórios para investidores, como aferir o volume e as características dessas práticas?

Nesse ponto, o método de Rust et al. (2021) é certo ao permitir uma análise da reputação da empresa baseada apenas nas interações ocorridas em redes sociais. Visto que mais de 90% das contas do Instagram seguem pelo menos um perfil de empresa, e mais de 70% dos usuários do Instagram usam a plataforma para interagir com marcas (NEWBERRY, 2024), o acompanhamento da reputação via mídias sociais aparenta ser uma alternativa útil para analisar os impactos do Certificado B para as empresas que obtiveram-no.

Conseguir a certificação pode representar um marco para as empresas, que têm a oportunidade de aumentar a sua comunicação sobre práticas ESG nas redes sociais, visto que são meios importantes para que elas promovam a reputação ESG com classificações externas (LEE; RASCHKE; KRISHEN, 2022), endossando seu discurso com fatos. Além disso, conforme explorado por Villela, Bulgacov e Morgan (2021), existem empresas que buscam o certificado a fim de incrementar a sua reputação e desenvolver uma posição de diferenciação no mercado. Desta forma, a primeira hipótese do trabalho é a seguinte:

H1: Há um aumento significativo no volume de comunicação ESG em publicações no Instagram ao comparar antes e depois da obtenção do Certificado B.

Contudo, existe um aspecto no trabalho de Kim e Schifeling (2022) que pode ser entendido como uma ressalva a essa suposição: boa parte das empresas B justifica sua motivação em alcançar o certificado como um desejo de comprovar seu compromisso legítimo com valores sociais e ambientais. Sendo assim, é possível supor que o volume de comunicação ESG das B Corps nem sempre dependa tão diretamente do certificado, visto que o compromisso com valores sustentáveis integraria o negócio mesmo sem ele. Por esse ponto de vista, ser reconhecida como empresa B seria apenas mais um elemento de sustentabilidade dentro do contexto da empresa.

Sendo assim, mesmo que exista uma diferença positiva no volume de comunicação ESG na comparação entre os períodos, a segunda hipótese formulada pelo autor é:

H2: Para as empresas B com maior volume de comunicação ESG no período antes da certificação, é esperado que o volume de comunicação ESG no período posterior não seja significativamente diferente.

Com o reconhecimento da importância do tema sustentabilidade, que passa a ser mais valorizado por empresas e seus consumidores (AHI; SEARCY, 2013; SEN; BHATTACHARYA, 2001; SWAEN; CHUMPITAZ, 2008), bem como investidores (MOOKERJEE; VISHNOI, 2020), é de se esperar que as empresas B venham a obter retornos anormais de reputação após a obtenção do certificado. Isso pode ser verificado com base no método de estudo de eventos. Embora sua aplicação original seja com a finalidade de examinar o comportamento dos preços das ações em torno de eventos corporativos (KOTHARY; WARNER, 2006), Kirch (2019) detalha que o método se baseia na ideia de comparar o retorno real de um título com seu retorno esperado, e é possível importar essa estratégia, mesmo que com algumas limitações, para o ambiente do marketing utilizando a reputação. Essa premissa está expressa na terceira hipótese da presente dissertação:

H3: Considerando a data de obtenção do certificado como um evento, a reputação da marca, medida com base no trabalho de Rust et al. (2021), apresenta um retorno anormal acumulado positivo no período posterior ao evento em comparação com o anterior.

Ao responder às hipóteses propostas, o autor visa minimizar a lacuna existente na literatura, explorando a relação entre empresas que adotam uma política ESG e a reputação da marca, indo além da simples análise de desempenho financeiro, como sugerem Eccles, Lee e Strohlecc (2020).

4. MÉTODO

Para testar as hipóteses propostas e atingir seus objetivos, o presente trabalho se configura como descritivo quantitativo. O autor utiliza dados secundários, advindos das mídias sociais das empresas selecionadas, o que permite acessar tanto o conteúdo publicado pela empresa e analisar de que forma as organizações se portam nesse meio, quanto os comentários e reações conforme foram expressadas pelos *stakeholders*. Considerada uma forma mais natural e discreta de coletar dados, visto que não requer *surveys* ou entrevistas, o autor acredita que essa forma de coleta permite captar o que os indivíduos realmente expressam publicamente acerca das marcas.

A literatura de marketing normalmente categoriza o que ocorre nas mídias sociais como *owned social media* (mídia social própria em tradução do autor) ou *earned social media* (mídia social ganha em tradução do autor). O primeiro caso reflete a comunicação de uma marca criada e compartilhada por conta própria, enquanto o segundo refere-se ao conteúdo relacionado à marca que surge e é disseminado online a partir de outros entes, normalmente consumidores (COLICEV et al., 2018). Neste trabalho, ambos os tipos foram analisados.

4.1. Modelo de Rust et al. (2021)

Para medir a reputação das empresas sem necessitar de reportes para investidores ou avaliações financeiras, o autor optou por trabalhar com o modelo de “rastreador” da reputação da marca por meio de mídias sociais desenvolvido e validado por Rust et al. (2021). Criado com o objetivo de fornecer uma medida de marca adaptada à era das redes sociais, o rastreador fornece um retorno longitudinal utilizando mídias como Twitter/X, Instagram e Facebook, capturando o que é dito pelos *stakeholders* a respeito das empresas, seja sobre suas experiências, opiniões sobre eventos de marca ou simplesmente sentimentos pessoais.

Para mensurar a reputação da marca, Rust et al. (2021) utilizam a estrutura dos três impulsionadores (*drivers*) de valor do cliente (*customer equity*), pois os autores defendem que ambos são impulsionados pelos mesmos fatores. O primeiro *driver* reflete, Valor, os aspectos racionais e objetivos de uma marca, como qualidade e preço; o segundo, Marca, representa o sentimento subjetivo que o interessado tem sobre a marca; por fim, o terceiro, Relacionamento, indica os laços entre a marca e o *stakeholder*, como conexão pessoal e construção de comunidade. Embora diferentes, os três *drivers* se relacionam entre si, apresentando impactos mútuos e sinergias. Existe um relacionamento recíproco entre o *driver* de Marca e de Valor, sendo da Marca para Valor mais forte do que o inverso, assim como também há o que os autores definem como um “círculo virtuoso entre os três *drivers*” (RUST et al., 2021), que vai da Marca para o Relacionamento, do Relacionamento para Valor e deste de volta para a Marca.

Os *drivers*, que haviam sido ligados com melhoria no valor do cliente (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2000), também estão vinculados ao desempenho financeiro da empresa e já foram validados conceitual e empiricamente em estudos subsequentes, inclusive com dados de diferentes países (RUST et al., 2021), o que dá segurança sobre sua aplicabilidade no cenário brasileiro. Cada *driver* é decomposto em 3 a 4 *subdrivers* (por exemplo, Valor é considerado a partir do Preço, Qualidade de serviço e

Qualidade dos produtos), e possuem um dicionário positivo e negativo catalogado pelos autores.

Um processo de vários estágios, combinando teoria com dados, foi necessário para desenvolver o rastreador. Primeiramente, foi realizada a mineração de texto orientada pela teoria, em que utilizou-se a estrutura de valor do cliente para estabelecer um rastreador de três *drivers*. Depois, foram desenvolvidos *subdrivers* com base no poder de ação gerencial, o que os tornava relevantes e passíveis de ações por parte do negócio. Em seguida, foram gerados dicionários personalizados para cada *subdriver* com base nas palavras utilizadas por *stakeholders*, visando refletir o que efetivamente é falado sobre a marca. Posteriormente, foram coletados dados em tempo real de diversas plataformas de mídias sociais. Depois, forneceu-se evidências sobre a dinâmica dos três *drivers*, o que permite *insights* gerenciais e teóricos de como explorar e alavancar a reputação a partir das sinergias dos três impulsionadores. Por fim, estabeleceu-se a confiabilidade do rastreador com relação a retornos anormais, garantindo que se trata de uma medida responsável financeiramente, e não apenas um conjunto de séries temporais.

É interessante perceber como, ao escolher as empresas que seriam monitoradas para a construção do rastreador, os autores focaram em rankings como “... as Marcas Mais Valiosas do Mundo da Forbes, as 100 Marcas Mais Valiosas da BrandZ, as Melhores Marcas Globais da Interbrand...” (RUST et al., 2021, p. 25). Embora faça sentido no contexto de validação de um instrumento novo, visto que empresas maiores oferecem um volume maior de dados, isso serve como mais uma comprovação de que as empresas que não fazem parte de uma elite econômica e social raramente recebem a mesma atenção por parte dos estudiosos da reputação da marca.

Os 11 *subdrivers* e seus respectivos dicionários são teoricamente derivados, mas foram validados por Rust et al. (2021) de forma empírica por meio de múltiplas rodadas de coleta e avaliação de dados. Os autores verificaram que eles capturam de forma fiel a linguagem das mídias sociais preservando a natureza conceitual dos *drivers* de reputação da marca. No apêndice de seu artigo, eles argumentam que os *subdrivers* precisam de propriedades estatísticas desejáveis. Por isso, optaram por não

utilizar “sustentabilidade”, pois esta era muito próxima conceitualmente de “responsabilidade social”, que integra o driver de Marca, e tenderia a gerar problemas de colinearidade. Considerando a presença de um *subdriver* que está intimamente relacionado à ideia de sustentabilidade, pode-se imaginar que o driver Marca seria o mais impactado na comparação do período antes e depois do certificado. Contudo, levando em consideração o efeito sinérgico apontado anteriormente, é importante testar a reputação como um todo.

Para o presente trabalho, utilizou-se o dicionário conforme desenvolvido originalmente, mas transpondo as palavras para a língua portuguesa. Contudo, em decorrência de diferenças linguísticas e culturais, nem todos os termos poderiam ser traduzidos de forma literal. Para mitigar esse problema e preservar ao máximo a ideia original, o autor buscou diferentes palavras que pudessem representar o conceito expresso no dicionário, contando com o auxílio de sistemas de inteligência artificial como o Chat GPT para gerar alternativas. Além disso, todas foram testadas nos dados coletados para verificar se existiam ocorrências e se o significado era mantido no contexto do comentário. O dicionário completo pode ser verificado na Tabela A do Apêndice.

Ao escolher uma mídia e coletar os dados, a análise é iniciada identificando as palavras de cada dicionário presentes em cada comentário. Considerando que todos os *subdrivers* possuem dicionários positivos e negativos vinculados a si, os comentários são tratados de forma binária e recebem o valor 1 se há a presença de uma palavra do dicionário e 0 do contrário. Sendo assim, o valor não aumenta mesmo que exista mais de uma palavra vinculada ao mesmo *subdriver* no comentário. Feito isso, é contado o número de comentários positivos e negativos para cada *subdriver* em um determinado período de tempo (semana, mês ou trimestre) que cada marca possui. Com esse valor, é calculada uma pontuação líquida para cada *subdriver*, subtraindo o que há de negativo do número de comentários positivos da mesma categoria. Por fim, as pontuações são normalizadas para facilitar o rastreamento de mudanças na análise temporal.

Segundo os autores, o método de rastreamento foi validado a partir de três abordagens para garantir sua aplicabilidade em outras mídias e consistência com

rankings de reputação. Primeiro, replicaram a metodologia adotada em outras plataformas de redes sociais (Facebook e Instagram). Depois, foi estabelecida uma relação com os dados de marca da YouGov, obtidos por *survey*, e certificou-se de que o rastreador estava relacionado a diferentes medidas da plataforma, como o boca a boca da marca, o *buzz* e a intenção de compra. Por fim, verificou-se que o rastreamento das mídias sociais é correlacionado significativamente com três medidores anuais agregados de marca (Interbrand, Forbes e BrandZ). Sobre esse último ponto, é interessante ressaltar que o rastreador não apenas converge com as medidas anuais agregadas, como também é capaz de fornecer informações mais granulares para a reputação da marca (RUST et al., 2021). Sendo assim, é possível crer que seu resultado vá refletir com razoável segurança a reputação da marca, mesmo fora do contexto do X/Twitter. Sendo assim, para esse trabalho, o autor optou por coletar os dados via Instagram, não só pela presença massiva de usuários no Brasil (KEMP, 2024), mas também por ser a mídia com o maior número de marcas presentes entre a população escolhida.

4.2. Estudo de eventos e estimação do retorno esperado

De acordo com Kothary e Warner (2006), o estudo de eventos é um método utilizado para examinar como os eventos corporativos refletem nos preços das ações. Para isso, é comparado o retorno real de um título com seu retorno esperado, e a diferença, denominada de retorno anormal, demonstra o impacto não antecipado do evento sobre o valor da firma.

O primeiro passo para a realização deste estudo, segundo MacKinlay (1997), é definir o evento de interesse e estabelecer um período a ser examinado, chamado de janela do evento, no qual os títulos das empresas selecionadas são avaliados, normalmente abrangendo um período anterior e posterior à data do evento. Depois, são avaliadas as firmas que fazem sentido de serem inseridas na amostra, que apresentam uma real ligação com o evento além da disponibilidade dos dados e liquidez dos títulos. Em seguida, é necessário estabelecer as medidas para o cálculo do retorno anormal. No presente estudo, optou-se pela alternativa de Retorno Ajustado

à Média, que assume que o retorno esperado antes do evento é igual a uma constante, normalmente o retorno médio observado no período anterior ao evento (chamado de janela de estimação). MacKinlay (1997) afirma que, de forma geral, o período do evento não é incluído na janela de estimação, dado que pode influenciar a estimativa de retorno esperado.

Tendo estimado o retorno esperado, pode-se calcular o retorno anormal para o período selecionado e analisar de que forma o valor reage ao evento. A hipótese nula é de que o evento não tem impacto sobre o comportamento dos retornos, mas para realizar testes de hipóteses e fazer inferências a respeito do evento, os retornos anormais devem ser agregados ao longo do tempo e entre os indivíduos (títulos). Dadas as distribuições dos retornos anormais (AR) e retornos anormais acumulados (CAR), e supondo que os eventos dos diversos títulos não se sobrepõem, é possível testar a hipótese nula e analisar o retorno anormal médio.

Por mais que o método de estudo de evento se baseie em uma lógica das finanças, é possível perceber que a estimação do retorno esperado, ainda mais utilizando o modelo de Retorno Ajustado à Média, pode ser replicado em outros contextos. Nesta dissertação, é permutado o valor dos títulos pela reputação da marca medida com o rastreador de Rust et al. (2021), enquanto as demais análises aplicadas aos retornos anormais e retornos anormais acumulados são reproduzidas. Dessa forma, espera-se comparar a média da reputação do ano anterior à certificação com o desempenho das marcas no período subsequente, comparando os retornos obtidos e verificando se as empresas desenvolveram a sua reputação em um patamar fora do esperado.

4.3. População do estudo

Para expandir o conhecimento presente na literatura, o trabalho conta com uma população de empresas brasileiras que, em sua maioria, não possuem ações em Bolsa. Foram selecionadas marcas que receberam um certificado por políticas sustentáveis no ano de 2022, pois isso permitia que pudessem ser coletados dados anteriores e posteriores ao evento de maneira abrangente, captando a crescente do

tema ESG nos últimos anos sem tanta influência de eventos específicos como a pandemia de COVID-19.

Como muitas dessas organizações não possuem obrigação de apresentar relatórios ESG da mesma forma que empresas que almejam o reconhecimento de acionistas e do mercado, o estudo utiliza como parâmetro de sustentabilidade o reconhecimento de Empresa B emitido pelo Sistema B Brasil, organização nacional parceira do B Lab desde 2012 (SISTEMA B BRASIL, [s.d.]). Dado que os desempenhos sustentáveis são difíceis de comparar entre pares e entre períodos (HAN; KIM; YU, 2016), optou-se por selecionar empresas que foram reconhecidas por um mesmo órgão em um mesmo ano, garantindo que tenham passado por processos semelhantes de certificação ESG.

Em novembro de 2024, mais de 330 empresas com atuação nacional aderiram ao Certificado B. Dentre elas, há grandes grupos e empresas internacionais (ex: Danone, Symrise e Concha y Toro) bem como nacionais (ex: Natura, Cia Hering e Arezzo&Co), mas a maior parte de seu quadro é composto por empresas de menor porte, sem capital aberto. Considerando apenas as certificações emitidas no ano de 2022, são 75 empresas B ativas na atualidade.

Ao avaliar a presença online das marcas, pode-se perceber que a grande maioria possui uma página oficial no Instagram. Esse número reduz razoavelmente quando comparado com as páginas do Facebook, e cai abruptamente ao verificar o número de contas no X/Twitter, mesmo antes da suspensão temporária da plataforma em terras brasileiras (FALCÃO, 2024). Além de muitas organizações não possuírem um perfil nessa plataforma, também se verificou que grande parte das contas raramente são atualizadas ou não possuem *tweets* há meses ou até anos. Considerando esses fatos, o autor optou por utilizar o Instagram como meio de coleta no presente trabalho, visto que é a rede social mais utilizada no país dentre as testadas no estudo original (KEMP, 2024) e onde há maior presença virtual das empresas selecionadas.

Tabela 2: Presença virtual da população em diferentes mídias sociais

| | Twitter | Instagram | Facebook |
|-----|---------|-----------|----------|
| Sim | 19 | 70 | 63 |
| Não | 56 | 5 | 12 |

Fonte: o autor (2024)

Das 70 empresas que foram identificadas com um perfil disponível no Instagram, cinco foram eliminadas da amostra final por não apresentarem a data de obtenção da certificação B ou por não possuírem postagens realizadas em sua página no período estipulado pelo estudo (2021 a 2023), inviabilizando as análises propostas pelo estudo. A lista completa de marcas utilizadas no estudo, bem como os seus identificadores no Instagram, seu setor e o mês em que foram certificadas pelo Sistema B estão disponíveis na Tabela B do apêndice.

4.4. Coleta dos dados

A coleta dos dados foi realizada entre 19 de março e 19 de abril de 2024. Para coletar os dados das marcas no Instagram, o autor fez uso da plataforma Apify, um ecossistema de API onde desenvolvedores criam, implementam e publicam ferramentas de extração de dados e automação (APIFY, 2024). Dentro do sistema, foram utilizadas as seguintes ferramentas: Instagram Profile Scraper, para minerar todas as informações relativas ao perfil do Instagram, como número de seguidores, bio, número de postagens, curtidas, entre outras; Instagram Post Scraper, para obter informações detalhadas a respeito de publicações, como seu texto, hashtags, menções, comentários, imagens, curtidas; e o Instagram Comments Scraper, para coletar o texto de comentários, registro de data e hora, e nomes de usuários.

Contudo, para saber quais dados coletar, antes foi necessário registrar o mês em que cada empresa foi certificada. Essa informação foi retirada da própria página oficial da empresa no Instagram, visto que muitas vezes o feito é comemorado e divulgado com uma publicação, ou por meio da página de Instagram do Sistema B

Brasil. Isso é importante pois o trabalho visa estabelecer alguma relação entre a reputação e a obtenção do Certificado B, e para analisar esse efeito o autor se propôs a coletar as informações de um ano antes a um ano depois da empresa receber a certificação. Sendo assim, uma empresa que tenha obtido o certificado B em dezembro de 2022, por exemplo, teve coletadas suas publicações de dezembro de 2021 até dezembro de 2023.

Selecionando o período de tempo desejado para cada empresa, o autor utilizou o Instagram Post Scraper para extrair as informações a respeito das publicações que se encaixassem nessa janela de um ano antes a um ano depois do mês de certificação. Depois, utilizando o URL dessas publicações, foi utilizado o Instagram Comments Scraper para extrair os comentários e outros detalhes de cada publicação. Nesse processo, entretanto, identificou-se uma limitação do API, que extrai apenas os últimos 50 comentários de cada publicação. Se por um lado isso faz com que não exista uma representação perfeita do contexto de cada postagem, também é válido comentar que grande parte das publicações não alcançava tal número, mesmo entre as marcas com mais seguidores. Apenas quatro marcas tiveram média de mais de 50 comentários, e mesmo esse número é fortemente elevado por alguns *outliers*, o que pode ser percebido na comparação com a mediana. A marca Liv Up, por exemplo, possui uma média de mais de 140 comentários, a maior entre as empresas estudadas, mas a mediana é de apenas 22 comentários.

4.5. Processamento e análise dos dados

Depois de armazenados, os dados obtidos foram agrupados e analisados com o auxílio do software R. Por meio do RStudio, o autor combinou os diferentes bancos de dados que cada API havia gerado com base no campo “profileUrl”, que representa o link da página inicial de cada marca no Instagram, sendo uma opção mais segura do que combinar as bases via nome. Dessa forma, foi possível realizar análises descritivas dos dados, a fim de obter as características de cada marca, como número de publicações no período, número de comentários, número de curtidas em cada publicação, entre outras.

Utilizando os pacotes de mineração de texto "tm", "textreadr" e "tidytext", também foi possível transformar frases presentes em publicações e comentários em elementos únicos, palavras, para serem analisadas de forma individual. Assim, o autor pôde contar o número de palavras e analisar a frequência de determinados termos (como, por exemplo, relacionados à sustentabilidade), além de verificar a presença das palavras do dicionário de Rust et al. (2021) na base de dados, algo vital para o sucesso do trabalho.

Para atender a proposta da dissertação e entender como a comunicação da marca se comporta em relação ao Certificado B, bem como o impacto que isso pode ter na reputação da marca, são realizados testes de hipóteses a fim de comparar os grupos antes e depois da obtenção do certificado. Assim, pode-se verificar se a adoção de políticas sustentáveis por parte das organizações impacta na forma como comunicam a seus *stakeholders* sobre seus valores ESG. Além disso, para a reputação da marca, é utilizado o método de estudo de eventos a fim de avaliar como a reputação é impactada ao longo do ano seguinte à certificação.

5. RESULTADOS

O presente capítulo visa apresentar as análises realizadas pelo autor a fim de compreender as características da amostra estudada; como se dá a comunicação ESG em suas redes sociais; a medição da reputação seguindo o método de Rust et al. (2021); e a relação entre a reputação e a obtenção do Certificado B. Para isso, são utilizados os dados coletados a partir da página virtual do Sistema B Brasil (SISTEMA B BRASIL, 2024) e as informações extraídas do Instagram de cada marca por meio dos mineradores de texto da Apify.

5.1. Características da população

A certificação B pode ser considerada bastante democrática, abrangendo uma vasta gama de setores. As 65 empresas que integram o estudo são pertencentes a 21 categorias, sendo “Consultoria” (16,9%), “Moda” (10,8%) e “Tecnologia” (9,2%) as com

maior representatividade entre a população, compondo mais de um terço das organizações estudadas conforme expresso na Tabela 3.

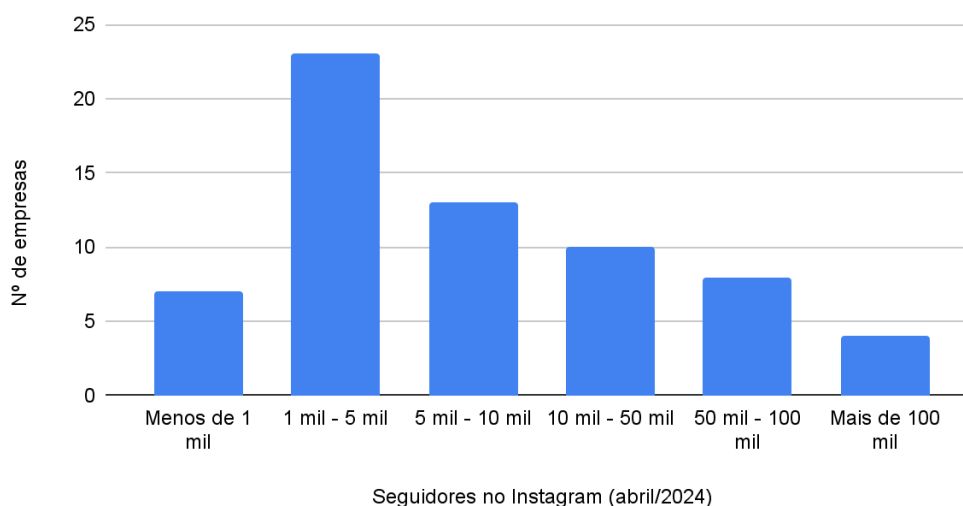
Como estão sendo utilizados dados de redes sociais, é importante analisar o número de seguidores, curtidas e comentários que as empresas possuem no Instagram, visto que são algumas das principais métricas acompanhadas no gerenciamento de suas marcas online. Além disso, também podem servir como indicativos de seu porte. Das empresas B selecionadas, a Liv Up se destaca no número de seguidores, possuindo mais de 700 mil na data da coleta, enquanto Yuool, Trybe e Tia Sônia vêm em seguida, todas entre 100 mil e 200 mil. Ao mesmo tempo, a mediana para o número de seguidores é Md = 6124, pois 43 empresas contam com menos de 10 mil seguidores em sua página do Instagram, evidenciando a disparidade existente entre os membros do sistema B e atestando que o trabalho segue conforme o imaginado, trazendo visibilidade para negócios que muitas vezes não são considerados na literatura.

Tabela 3: Distribuição da amostra por Categoria

| Categoria | Nº de Empresas | Percentual | Percentual Total |
|------------------------|----------------|------------|------------------|
| Consultoria | 11 | 16,9% | 16,9% |
| Moda | 7 | 10,8% | 27,7% |
| Tecnologia | 6 | 9,2% | 36,9% |
| Atividades agrícolas | 4 | 6,2% | 43,1% |
| Saúde | 4 | 6,2% | 49,2% |
| Construção civil | 4 | 6,2% | 55,4% |
| Alimentos | 4 | 6,2% | 61,5% |
| Economia circular | 3 | 4,6% | 66,2% |
| Financeiro | 3 | 4,6% | 70,8% |
| Higiene e beleza | 3 | 4,6% | 75,4% |
| Bebidas não alcoólicas | 3 | 4,6% | 80,0% |
| Outros | 13 | 20,0% | 100,0% |

Fonte: o autor (2024)

Figura 1: Relação entre nº de empresas e seguidores no Instagram



Fonte: o autor (2024)

Ao verificar as curtidas recebidas por cada empresa nas publicações da amostra, a lógica segue a mesma. A marca Yuool possui a maior média, com mais de 3.400 curtidas, seguida pela Tembici ($M = 1.322,76$) e pela Liv Up ($M = 839,75$). Enquanto isso, 58% das empresas possuem uma média menor do que 100 curtidas por postagem. A disparidade diminui ao analisarmos a mediana das curtidas, que mostra que mesmo as maiores marcas possuem determinadas publicações que elevam consideravelmente a sua média. Tratando das mesmas empresas citadas antes, a mediana para as curtidas recebidas em publicações da Yuool é de 285, enquanto Tembici ($Md = 311$) e Liv Up ($Md = 314$) superam-na por pouco.

Já quando se analisa a média de comentários por postagem, Liv Up mais uma vez aparece em destaque, com $M = 142,53$, enquanto Tia Sônia ($M = 94,17$) e BeBrasil ($M = 76,80$) vêm depois. Por outro lado, 41 (63,1%) das empresas da amostra possuem média menor do que 5 comentários por publicação. Contudo, como abordado anteriormente, a mediana para o número de comentários diminui drasticamente o valor em comparação à média para grande parte das marcas, mesmo fenômeno que ocorre nas curtidas. Enquanto Liv Up ($Md = 22$) e Tia Sônia ($Md = 10$) apresentam valores

mais modestos, BeBrasil (Md = 56) ainda consegue mostrar que possui um forte engajamento por parte dos *stakeholders*.

Um fator relacionado aos comentários que pode ajudar a entender o quão participativo é o público de cada marca é o percentual de publicações com algum comentário. Existe uma clara vantagem para as grandes empresas, que possuem muitos seguidores e costumam obter altos percentuais de participação em suas publicações, como os 99,8% da Tembici ou os 92,4% da Arezzo & Co, mas também é possível encontrar casos como o da Valora, uma marca com pouco mais de 8 mil seguidores que possui 98,5% de suas publicações com algum comentário. A média geral para a amostra é de 66,7% publicações com algum comentário, desviando pouco da mediana (Md = 68,3%).

Como se está trabalhando a presença das marcas no Instagram, também é válido checar qual o volume de uso que cada uma tem, representado pelo número de publicações no período estipulado. Cinco empresas publicaram mais de 500 vezes, tendo a Santo Angelo Cabos e Sistemas ultrapassado a marca das 600 publicações. Marcas citadas anteriormente, como Tembici e Valora, destacam-se por apresentarem um alto volume de publicações enquanto mantém os *stakeholders* engajados, participando com comentários nos seus mais de 500 *posts*. A média de publicações foi de aproximadamente 203 por marca no período coletado, enquanto a mediana se manteve um pouco abaixo (Md = 182). Considerando a obtenção do Certificado B como parâmetro, o número total de publicações realizadas antes da certificação foi de 6510, enquanto 6681 foram publicadas após esse evento.

Mantendo o enfoque no Certificado B, é possível perceber que grande parte das certificações (69,2%) foram obtidas no segundo semestre de 2022, em especial nos meses de outubro e dezembro, com 10 e 13 certificações respectivamente. Também é interessante observarmos que 19 empresas fazem menção direta ao certificado em sua bio do Instagram, e 18 possuem destaques (*stories* que a marca optou por fixar no perfil) com esse tema. Entre elas, oito utilizam as duas estratégias: Colírio Design, Fiosgood, Grupo Cataratas, Meu Salão, RatoRói, Up Lab, Vai Fácil, e Yuool. Isso mostra como o Certificado B é importante para muitas empresas na promoção de sua

reputação sustentável, e parece ser em especial para a indústria da moda, visto que três das marcas citadas acima fazem parte desse mercado.

Tabela 4: N° de Certificados B concedidos por mês

| | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov | Dez |
|----------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| N° de Certificações | 2 | 5 | 5 | 1 | 7 | 4 | 6 | 6 | 10 | 6 | 13 |

Fonte: o autor (2024)

5.2. Comunicação ESG

Após coletar as informações presentes nas publicações das marcas, realizou-se um processo de análise do vocabulário das empresas, visando catalogar quais palavras vinculadas à sustentabilidade, aos três tópicos de ESG e ao Certificado B eram utilizadas nas publicações. Para isso, o autor iniciou realizando um processo de limpeza do texto, removendo *stop words* (também conhecidas como palavras funcionais ou palavras vazias), que não agregam na análise por serem usadas a fim de estabelecer conexões entre vocábulos. São exemplos de *stop words*: “as”, “os”, “de”, “para”, “com”, “por”. Também foi realizada uma padronização das palavras, retirando acentos e outros sinais que dificultassem a mineração de texto. Em seguida, todas as palavras restantes foram contadas de forma agregada, a fim de obter o número de vezes em que aparecem considerando todas as publicações.

Dentre as palavras mais utilizadas pelas marcas, “link” e “bio” derivam de uma expressão muito comum no Instagram, “link na bio”, para que os *stakeholders* acessem informações e produtos/serviços por meio do hiperlink disponibilizado na bio da empresa, visto que links não funcionam em publicações. Contudo, o que é de se destacar é a frequência com que o termo “sustentabilidade” aparece, estando entre as 10 palavras mais utilizadas nas publicações e em mais de 1300 publicações. Isso reforça como o tema vem ganhando espaço na comunicação das marcas, que buscam comprovar suas práticas responsáveis com relação ao planeta e à sociedade.

Tabela 5: Ranking das 10 palavras mais utilizadas em publicações

| Palavra | Quantidade |
|------------------|------------|
| dia | 3374 |
| sobre | 3273 |
| link | 2529 |
| bio | 2315 |
| ser | 1895 |
| brasil | 1869 |
| todos | 1818 |
| mundo | 1709 |
| sustentabilidade | 1673 |
| pessoas | 1662 |

Fonte: o autor (2024)

Com as palavras organizadas individualmente, o autor passou a catalogar as que possuíssem mais de cinco aparições e que dissessem respeito a práticas sustentáveis, a ESG e ao Certificado B. Para validar se as palavras escolhidas realmente possuíam relação com o tema e com o contexto desejado, cada uma era verificada em 20 publicações diferentes em que aparecesse, selecionadas de forma aleatória. Assim, o autor validou 23 termos, em sua maioria relacionados ao âmbito socioambiental, que são utilizados pelas marcas ao tratar de suas ações de governança ambiental, social e corporativa, e o dicionário completo pode ser visto na Tabela C. Algumas palavras que fizeram parte da primeira versão do dicionário, como “plástico” e “clima”, não foram mantidas para a versão final em decorrência de seu uso não ser vinculado exclusivamente ao tema. Além disso, palavras como “transparência” e outras ligadas a boas práticas empresariais não foram incluídas por entrarem em conflito com o dicionário de reputação da marca.

Uma vez formado o dicionário ESG, o autor focou em entender quão representativo é esse assunto para cada uma das marcas. Para isso, foi realizado um cálculo relativo à quantidade de palavras utilizadas por cada empresa e o quanto disso é composto por palavras ESG. Com relação ao total de palavras utilizadas nas publicações, a marca Synergia Socioambiental destacou-se com mais de 54 mil palavras em seus 529 *posts* ($M = 103,6$), enquanto RM Consulting, Tucum e Grupo

Inspire tiveram mais de 30 mil palavras, com médias de 110,5, 80,2, e 63,4 por *post* respectivamente. Destas, duas também se destacam no número total de palavras ESG: Synergia Socioambiental e RM Consulting. Isso faz sentido considerando que ambos se tratam de negócios voltados para ESG, integrando esse tópico intimamente a sua proposição de valor.

Indo além dos valores absolutos, é possível ranquear as empresas de acordo com o percentual de comunicação ESG com relação ao total. Dessa forma, pode-se ter uma noção mais clara de quais são as empresas que mais abordam o tema, assim como as que menos o fizeram. Ao olhar primeiramente para as que exploram a sustentabilidade com maior frequência, é possível perceber que algumas das marcas já citadas anteriormente seguem entre as primeiras colocações, embora o grande destaque seja a Musa, empresa que oferece soluções de gerenciamento de resíduos para negócios enfatizando a transparência e sustentabilidade. Não só ela, mas todas as empresas que constam na Tabela 6 têm na sustentabilidade parte do *core* de sua operação, seja de comunicação, consultoria, tecnologia, entre outras.

Tabela 6: Ranking das 10 marcas com maior percentual de comunicação ESG

| Marca | Nº de palavras total | Nº de palavras ESG | Percentual de ESG/Total |
|------------------------------|-----------------------------|---------------------------|--------------------------------|
| Musa | 9653 | 764 | 7,9% |
| Valora | 19821 | 1495 | 7,5% |
| Impact Beyond | 4852 | 321 | 6,6% |
| Moss Earth | 8986 | 533 | 5,9% |
| Equipa Group | 1384 | 81 | 5,9% |
| Marketing Sustentável | 601 | 35 | 5,8% |
| RM Consulting | 36255 | 2062 | 5,7% |
| Grupo Report | 2525 | 142 | 5,6% |
| Vai Fácil | 1645 | 78 | 4,7% |
| 4 Hábitos para Mudar o Mundo | 4991 | 222 | 4,4% |

Fonte: o autor (2024)

Já quando analisamos a situação inversa, focando nas marcas com menor percentual de palavras do dicionário ESG com relação ao total, pode-se perceber que elas comunicam uma quantidade de palavras via Instagram muito semelhante ao grupo anterior (as 10 maiores possuem uma média de palavras $M = 9071,3$, enquanto as 10 menores apresentam $M = 8775$), mas optam de forma deliberada por raramente abordar a sustentabilidade em suas publicações. Estes dados estão disponíveis em mais detalhes na Tabela 7.

Tabela 7: Ranking das 10 marcas com menor percentual de comunicação ESG

| Marca | Nº de palavras total | Nº de palavras ESG | Percentual de ESG/Total |
|-------------------------------|-----------------------------|---------------------------|--------------------------------|
| Liv Up | 12010 | 17 | 0,1% |
| Instituto Now | 7076 | 12 | 0,2% |
| Femme Laboratório da Mulher | 10046 | 20 | 0,2% |
| Trybe | 2738 | 7 | 0,3% |
| Santo Angelo Cabos e Sistemas | 10633 | 30 | 0,3% |
| Neomed | 11793 | 40 | 0,3% |
| GeoCapital | 7229 | 25 | 0,3% |
| Céu Azul | 2230 | 8 | 0,4% |
| Riô SkinLab | 13263 | 50 | 0,4% |
| Tocaya | 10732 | 42 | 0,4% |

Fonte: o autor (2024)

Depois de observar essas informações, a primeira pergunta que se deseja responder é: mesmo que determinadas marcas abordem mais ou menos o assunto, existe um aumento significativo no volume de comunicação ESG no Instagram ao comparar o período de um ano antes com um ano depois da obtenção do Certificado B?

Tendo em mãos a quantidade de palavras ESG utilizadas em cada publicação, bem como o total de palavras e o percentual destas que são sobre sustentabilidade,

pode-se realizar um procedimento para testar se há diferença significativa na comunicação ESG das empresas antes e depois da data em que receberam o Certificado B. Quando os dados seguem uma distribuição normal, é possível executar um teste t de Student para amostras dependentes, mas o teste de Kolmogorov-Smirnov comprovou que a distribuição do número de palavras ESG ($D = 0,36168$, $p < 0,001$ para o período antes e $D = 0,34606$, $p < 0,001$ para o período depois) e do percentual ESG/Total ($D = 0,36732$, $p < 0,001$ antes e $D = 0,35744$, $p < 0,001$ depois) não é normal nos dois períodos.

Sendo assim, optou-se por um teste não paramétrico, o teste de Wilcoxon, para verificar a diferença entre os grupos antes e depois da certificação. Os resultados indicam que existe diferença estatisticamente significativa entre os dois períodos, tanto ao considerarmos o número de palavras ESG ($z = 2,38$, $p < 0,05$), quanto, mais importante, o percentual de palavras ESG em relação a tudo que a marca comunica ($z = 3,33$, $p < 0,001$). O sinal de z já informa que a direção da diferença entre as medianas dos dois grupos foi positiva, sinalizando que o período posterior foi maior que o anterior, e isso pode ser confirmado ao comparar os valores. A média do total de palavras ESG no período antes foi $M = 1,01$, enquanto depois foi $M = 1,14$. Já a média do percentual no período antes do certificado foi $M = 1,73\%$, enquanto no período depois foi $M = 2,09\%$.

Portanto, rejeita-se a hipótese nula de que não há diferença no volume de comunicação de tópicos ESG após a obtenção do Certificado B, e comprova-se que as marcas falam mais sobre o assunto no período posterior à certificação, seja considerando o número de palavras ESG, seja o percentual destas em relação ao total de palavras. Desta forma, pode-se aceitar a H1.

Focando exclusivamente no percentual, pois é uma medida mais confiável do quanto a empresa trata sobre sustentabilidade, o próximo passo do trabalho foi entender quais marcas tiveram ou não um aumento significativo da sua comunicação ESG. Partindo do pressuposto de que as empresas que mais abordam sustentabilidade têm isso como base de seu negócio, e não necessariamente algo vinculado unicamente ao Certificado B, o autor comparou as 10 empresas com maior percentual de palavras ESG no período antes em relação ao seu comportamento depois do

certificado. Era esperado que estas não tivessem uma alteração significativa, e isso foi comprovado em grande parte. Contudo, três tiveram uma queda significativa no momento posterior à certificação, enquanto as demais não apresentaram diferenças significativas.

É possível que as marcas em que houve uma queda significativa tenham optado por utilizar o Certificado B como garantia de seu compromisso com práticas responsáveis, passando a explorar menos o tema em sua comunicação em decorrência de já terem “comprovado” sua preocupação. Contudo, essa tese é enfraquecida pelo fato de que, entre as três (Moss Earth, Umgrauemeio e Carbonext Nature & Future), apenas a última cita o Certificado B em sua bio ou destaques, o que dificulta a construção de uma reputação sustentável para a marca.

Embora não tenham ocorrido mudanças significativamente positivas entre o período antes e depois para as marcas selecionadas, é necessário rejeitar a H2 visto que algumas das empresas “líderes” em comunicação ESG no ano anterior ao Certificado B passaram a explorar significativamente menos o tema no ano posterior.

Tabela 8: Marcas com maior percentual de comunicação ESG no antes x depois

| Marca | Média Percentual Antes | Média Percentual Depois | Escore Z |
|---------------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------|
| Moss Earth | 8,0% | 5,5% | -2,78** |
| Musa | 7,5% | 8,5% | 1,69 |
| Valora | 7,2% | 7,4% | 0,34 |
| Impact Beyond | 7,1% | 5,7% | -0,75 |
| RM Consulting | 6,1% | 7,0% | 0,97 |
| Umgrauemeio | 5,7% | 3,8% | -2,56* |
| Equipa Group | 5,3% | 3,8% | -0,04 |
| Carbonext Nature & Future | 4,5% | 3,6% | -2,03* |
| RatoRói | 4,4% | 3,9% | -1,62 |
| Grupo Report | 4,0% | 6,2% | 0,79 |

Considerando significância * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.

Fonte: o autor (2024)

5.3. Reputação da marca

Para calcular a reputação da marca, foi necessário realizar o mesmo procedimento de limpeza dos dados descrito anteriormente, mas dessa vez no texto dos comentários presentes nas publicações coletadas. Sendo assim, o primeiro passo foi remover *stop words* e padronizar o texto, retirando acentos e outros sinais linguísticos. Depois, as palavras foram contadas de forma agregada, permitindo verificar quais as estão mais presentes no vocabulário dos *stakeholders*.

Nesse ponto, o autor aproveitou a oportunidade para testar se o dicionário de reputação da marca desenvolvido com base no artigo de Rust et al. (2021) estava capturando todas as expressões mais relevantes relacionadas aos *subdrivers*. Para isso, foram retiradas do banco de dados as palavras presentes no dicionário, e depois foram avaliados os termos restantes com cinco ou mais utilizações. Em caso de possibilidade de inclusão de alguma palavra, o autor seguiu o mesmo procedimento de conferência aplicado anteriormente, verificando seu uso e contexto em 20 comentários aleatórios. Dessa forma, foi possível incluir no dicionário final algumas novas expressões que foram identificadas como relacionadas a um *subdriver*, como “gostos” no dicionário positivo de Qualidade dos produtos.

Ao contrário da análise de comunicação ESG, em que foram contadas todas as palavras do dicionário ESG utilizadas em uma publicação, o método de Rust et al. (2021) para medir a reputação é diferente. Em cada comentário foi testada a presença de alguma palavra dos dicionários dos *subdrivers*, realizando o processo separadamente para os dicionários positivos e negativos. Caso existisse alguma compatibilidade, o comentário era marcado com 1 para o *subdriver*, e 0 se não houvesse nenhuma palavra compatível com o dicionário. Uma vez que todos os comentários tivessem algum valor associado a eles para todos os *subdrivers*, foi feita a contagem do número de comentários positivos e negativos para cada *subdriver*, agregando por marca-semana. Tendo os valores positivos e negativos, calcula-se a pontuação líquida para cada *subdriver* de cada interação marca-semana, subtraindo os

casos negativos dos positivos. Com isso, já é possível calcular diversas estatísticas descritivas (Tabela 9), como média, desvio padrão, mínimos e máximos.

O *subdriver* que apresentou maior média foi, sem dúvidas, qualidade dos produtos ($M = 1,62$, $DP = 3,60$), que chegou a ter máxima líquida de 50 (para a marca BeBrasil na semana 16 de 2022) enquanto a mínima não passou de -17 (semana 48 de 2022 da marca NUU). Mesmo com uma média baixa para o *subdriver* preço ($M = 0,01$, $DP = 1,34$, $Mín = -13$, $Máx = 25$), isso foi o suficiente para tornar a média de Valor a mais alta entre os *drivers*, com 0,69 por semana-marca ($DP = 4,88$, $Mín = -16$, $Máx = 57$), visto que eles são calculados como a média dos seus respectivos *subdrivers*, assim como a reputação geral da marca é a média dos três *drivers*.

O *driver* de Marca, que representa o sentimento subjetivo do cliente pela marca, é composto por alguns *subdrivers* que remetem ao quão inovadora, descolada e entusiasmante é a marca, ao mesmo tempo em que também tenta medir questões de responsabilidade social que ela representa. Era imaginado, visto o enfoque do trabalho, que houvesse um destaque para esse último, mas os dados mostraram o contrário, e responsabilidade social foi o *subdriver* de menor média entre os de Marca ($M = 0,11$, $DP = 1,19$, $Mín = -3$, $Máx = 40$). Muito embora tenha apresentado uma ocorrência com máxima mais alta do que legal e excitante, outros *subdrivers* do mesmo tópico, percebe-se que não foi um tema constante entre os *stakeholders* das empresas estudadas.

Três dos quatro *subdrivers* de Relacionamento apresentaram médias bastante parecidas: comunidade ($M = 0,22$, $DP = 0,78$, $Mín = -3$, $Máx = 16$), amigável ($M = 0,20$, $DP = 0,93$, $Mín = -10$, $Máx = 19$) e relações pessoais ($M = 0,21$, $DP = 0,78$, $Mín = -9$, $Máx = 17$). Já o *subdriver* confiável se destacou com o maior valor ($M = 0,46$, $DP = 1,48$), contribuindo para o aumento da média do *driver* de Relacionamento ($M = 0,27$, $DP = 2,62$). Em relação ao trabalho original de Rust et al. (2021), pode-se perceber uma diferença nos resultados encontrados. No artigo original, os autores encontraram o *driver* de Marca com o maior valor entre os três, seguido por Valor e Relacionamento respectivamente. Já no presente estudo, o *driver* mais alto foi o de Valor, seguido por Marca e Relacionamento.

Tabela 9: Estatísticas descritivas: média, mínimo, máximo e correlações entre *drivers* e *subdrivers* da marca.

| Variáveis | Média | DP | Mín | Máx | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
|---------------------------------|-------|------|-----|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Driver de Valor | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1. Preço | 0,01 | 1,34 | -13 | 25 | 1,00 | | | | | | | | | | | | | | |
| 2. Qualidade de serviço | 0,43 | 1,57 | -2 | 31 | 0,36 | 1,00 | | | | | | | | | | | | | |
| 3. Qualidade dos produtos | 1,62 | 3,60 | -17 | 50 | 0,54 | 0,58 | 1,00 | | | | | | | | | | | | |
| Driver de Marca | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4. Legal | 0,13 | 0,64 | -12 | 15 | 0,29 | 0,32 | 0,43 | 1,00 | | | | | | | | | | | |
| 5. Excitante | 0,54 | 1,52 | -1 | 22 | 0,40 | 0,48 | 0,53 | 0,33 | 1,00 | | | | | | | | | | |
| 6. Inovadora | 0,34 | 1,29 | -3 | 43 | 0,39 | 0,51 | 0,58 | 0,37 | 0,43 | 1,00 | | | | | | | | | |
| 7. Responsabilidade social | 0,11 | 1,19 | -3 | 40 | 0,34 | 0,30 | 0,37 | 0,24 | 0,37 | 0,38 | 1,00 | | | | | | | | |
| Driver de Relacionamento | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 8. Comunidade | 0,22 | 0,78 | -3 | 16 | 0,16 | 0,24 | 0,33 | 0,21 | 0,27 | 0,27 | 0,15 | 1,00 | | | | | | | |
| 9. Amigável | 0,20 | 0,93 | -10 | 19 | 0,25 | 0,42 | 0,41 | 0,29 | 0,42 | 0,35 | 0,29 | 0,28 | 1,00 | | | | | | |
| 10. Relações pessoais | 0,21 | 0,78 | -9 | 17 | 0,23 | 0,36 | 0,46 | 0,24 | 0,32 | 0,35 | 0,20 | 0,16 | 0,26 | 1,00 | | | | | |
| 11. Confiável | 0,46 | 1,48 | -8 | 29 | 0,52 | 0,54 | 0,65 | 0,41 | 0,55 | 0,52 | 0,52 | 0,33 | 0,46 | 0,33 | 1,00 | | | | |
| 12. Driver de Valor | 0,69 | 4,88 | -16 | 57 | 0,78 | 0,79 | 0,87 | 0,43 | 0,58 | 0,60 | 0,41 | 0,30 | 0,44 | 0,43 | 0,70 | 1,00 | | | |
| 13. Driver de Marca | 0,28 | 3,29 | -3 | 74 | 0,50 | 0,56 | 0,67 | 0,68 | 0,74 | 0,76 | 0,69 | 0,32 | 0,47 | 0,39 | 0,70 | 0,71 | 1,00 | | |
| 14. Driver de Relacionamento | 0,27 | 2,62 | -9 | 61 | 0,42 | 0,56 | 0,67 | 0,42 | 0,57 | 0,54 | 0,42 | 0,64 | 0,73 | 0,64 | 0,77 | 0,68 | 0,68 | 1,00 | |
| 15. Reputação da Marca | 0,41 | 9,41 | -16 | 170 | 0,65 | 0,73 | 0,83 | 0,57 | 0,71 | 0,71 | 0,57 | 0,46 | 0,61 | 0,54 | 0,81 | 0,90 | 0,89 | 0,87 | 1,00 |

Fonte: o autor (2024)

Seguindo o método aplicado originalmente, os valores de correlação presentes na Tabela 9 foram obtidos a partir dos dados normalizados. Os resultados demonstram que as correlações entre os *subdrivers* de Valor podem ser consideradas de grau fraco a moderado (SCHOBER; BOER; SCHWARTE, 2018), variando de 0,36 a 0,58. No *driver* Marca, as correlações foram consideradas fracas em sua maioria, visto que grande parte dos valores estão na casa de 0,30. Em Relacionamento, a maior parte das correlações também apresentam fraca magnitude, embora a relação amigável x confiável tenha gerado uma correlação moderada de 0,46.

Como é de se esperar, a correlação entre os *subdrivers* e o seus respectivos *drivers* são fortes ($> 0,70$) para a maior parcela dos casos, enquanto a magnitude da correlação entre os *subdrivers* de diferentes *drivers* é considerada fraca a moderada. Destacam-se algumas correlações que apresentam valores mais altos, como 0,65 entre qualidade dos produtos x confiável, e 0,58 entre qualidade dos produtos x inovadora. Já as correlações entre os *drivers* apresentam valores em torno de 0,70, considerados fortes, o que reforça a tese de Rust et al. (2021) do efeito sinérgico que existe entre eles. Por fim, as correlações dos *drivers* com a reputação da marca ficam entre 0,87 e 0,90, consideradas muito fortes, o que não surpreende visto que a reputação é formada pela média dos três.

Apesar de Rust et al. (2021) argumentarem que não foi incluído o conceito de “sustentabilidade” como um *subdriver* em decorrência da sua proximidade conceitual com “responsabilidade social”, vale destacar que as palavras utilizadas no dicionário ESG para tratar sobre sustentabilidade foram consideravelmente diferentes do que foi utilizado no dicionário de RS. Este é composto por palavras que dizem respeito à “índole” da marca, visando aferir sua benevolência e generosidade, enquanto o de ESG considerou palavras comumente vinculadas aos três pilares da sustentabilidade.

Uma análise realizada por Rust et al. (2021) reproduzida neste trabalho é de razão de sentimento, uma proporção do volume positivo para o negativo. Tanto lá quanto aqui, o sentimento geral é positivo, e a classificação dos *drivers* é a mesma em ambos. Marca é o driver de maior sentimento positivo, com mais de 12 vezes o número de palavras positivas em comparação com negativas, enquanto Valor é a de menor (4,13) e Relacionamento fica entre as duas com 6,53. Entre os *subdrivers*, outro ponto

em comum com o artigo de Rust et al. (2021): excitante apresenta a maior razão e relações pessoais vêm em seguida. Contudo, ao contrário do original, responsabilidade social apresenta uma alta proporção de palavras positivas, o que é condizente com o tema do estudo e com a proposta de valor de diversas marcas da amostra. Por fim, a reputação das marcas, em geral, é bastante positiva (5,23).

Tabela 10: Volume positivo, negativo e razão de sentimento

| Variáveis | Positivo | Negativo | Razão +/- |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| Driver de Valor | 4183 | 1013 | 4,13 |
| Preço | 1461 | 1401 | 1,04 |
| Qualidade de serviço | 2440 | 443 | 5,51 |
| Qualidade dos produtos | 8649 | 1194 | 7,24 |
| Driver de Marca | 1391 | 109 | 12,73 |
| Legal | 717 | 122 | 5,88 |
| Excitante | 2524 | 55 | 45,89 |
| Inovadora | 1769 | 218 | 8,11 |
| Responsabilidade social | 552 | 42 | 13,14 |
| Driver de Relacionamento | 1485 | 228 | 6,53 |
| Comunidade | 1115 | 115 | 9,70 |
| Amigável | 1411 | 491 | 2,87 |
| Relações pessoais | 1065 | 80 | 13,31 |
| Confiável | 2348 | 224 | 10,48 |
| Reputação da Marca | 2353 | 450 | 5,23 |

Fonte: o autor (2024)

O dicionário de palavras ESG foi criado com base na comunicação das marcas em suas publicações, mas ele também pode ser utilizado para avaliar as interações ocorridas nos comentários. A soma de comentários do período pré-Certificado B foi de 56.602, enquanto no período pós foi de 51.701, e percebe-se uma diminuição também no número de palavras ESG utilizadas entre os dois períodos. No primeiro, foram registradas 1.246 palavras, e no segundo 1.082. Ao testar a correlação dessas palavras com os *subdrivers* de reputação da marca, a magnitude encontrada para grande parte dos casos foi considerada fraca (SCHOBER; BOER; SCHWARTE, 2018),

ficando entre 0,22 e 0,29 para os *subdrivers* de Valor, 0,18 a 0,34 para os de Marca, e 0,14 a 0,36 para os de Relacionamento, com destaque para os *subdrivers* de comunidade (0,36) e inovadora (0,34). Já ao testar a correlação com os *drivers* em si, todos os valores encontrados giram em torno de 0,33, o que ainda é uma correlação fraca seguindo a medida adotada mas mostra a consistência da sua relação com os diferentes impulsionadores da marca. A correlação com a reputação da marca foi de 0,37, o que se aproxima de um efeito moderado.

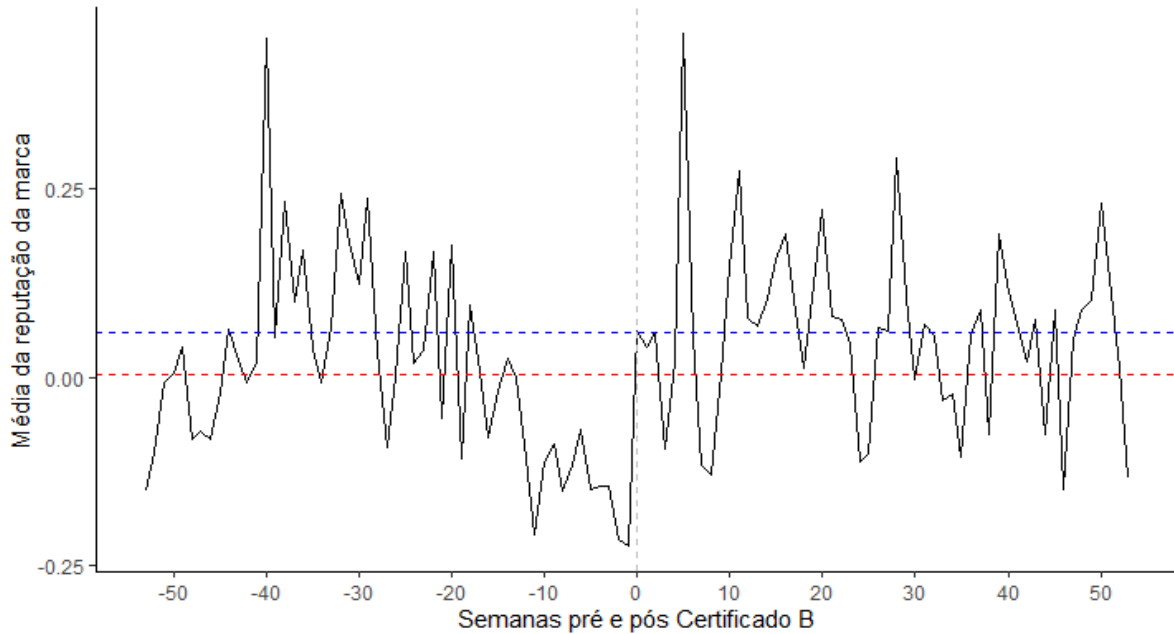
Conforme defendido por seus criadores, o rastreador de reputação pode ser usado para monitorar flutuações da marca ao longo do tempo (RUST et al., 2021). Contudo, o objetivo do presente estudo não é acompanhar a reputação das marcas considerando a data em que estão inseridas, e sim sua relação com um evento específico. Por mais que existam diferentes empresas certificadas em um mesmo mês (com exceção de maio/2022), a simples comparação da reputação entre todas seria inviabilizada em decorrência da diferença temporal da data de certificação e dos dados coletados para cada uma. Por isso, o autor realizou um tratamento nos dados para que, depois de agregados por semana, fosse calculada a diferença entre a semana que cada comentário foi publicado e a semana em que a marca foi certificada. Assim, seria possível acompanhar a reputação ao longo do tempo de forma unificada para todas as empresas, permitindo verificar se é alterada após a obtenção do certificado independente do mês em que isso ocorreu.

Conforme abordado no Método, existe uma limitação do API de coleta de dados de comentários, e apenas os 50 últimos eram exportados das publicações selecionadas para o estudo. Isso gerou alguns casos de comentários deslocados do contexto do estudo, escritos em momentos muito distantes da data da publicação e do evento de interesse. Para diminuir o ruído e executar de maneira adequada o estudo de eventos, as análises seguintes limitam a abrangência temporal a 53 semanas para o período pós Certificado B.

A Figura 2 expressa visualmente a média agregada da reputação da marca para cada semana do estudo, percorrendo a janela de estimação de um ano antes do Certificado B, representados pelos valores negativos no eixo x, a um ano depois. A linha vertical no meio da figura sinaliza o momento em que as empresas são

certificadas, o evento de interesse do estudo, e as linhas horizontais representam a média da reputação para cada período: a linha vermelha para o período pré *B Corp*, e a azul para o pós.

Figura 2: Média de reputação da marca ao longo do tempo



Fonte: o autor (2024)

É possível perceber que a média de reputação da marca aumenta após o evento, e esse efeito é perceptível logo nas primeiras semanas em que as marcas estão certificadas, o que gera um contraste marcante em relação às 10 últimas semanas da janela de estimação, que apresentam valores bem abaixo da média do próprio período. Já o período posterior à certificação não apresenta uma sequência de semanas com valores negativos e nem vales tão profundos quanto os captados no período prévio, o que colabora para o acréscimo na média geral da reputação.

Embora o gráfico apresente um resultado animador para as empresas que adotaram o certificado em 2022, ainda é necessário realizar as análises de retornos anormais e retornos anormais acumulados a fim de entender se as marcas tiveram de fato resultados significativamente diferentes no segundo ano do estudo. Seguindo o modelo de Retorno Ajustado à Média do estudo de evento, foi calculada a média da

reputação de cada marca antes do certificado para estabelecer esta como o parâmetro de retorno esperado para a janela pós-evento. Depois, subtraiu-se esta média da reputação obtida semana a semana pós-evento para cada empresa.

Nesse momento, já é possível realizar um teste t de Student para testar se a média dos retornos anormais é igual a zero, o que indicaria que não houve mudança entre os períodos. O resultado encontrado nesse ponto [$t(2178) = 3,72, p < 0,001$] demonstra que os valores de reputação do período depois do Certificado B de fato não são iguais aos de antes, e por isso o próximo passo é calcular os retornos anormais médios para cada período de tempo específico. Depois de feita essa agregação, é possível calcular os retornos anormais acumulados e realizar inferências estatísticas sobre os CAR, utilizando novamente o teste t para verificar se a média dos CAR é significativamente diferente de zero.

Com $t(53) = 11,895, p < 0,001$ e intervalo de confiança (95%) de 2,18 a 3,03, é possível rejeitar a hipótese nula e atestar que os retornos anormais acumulados são significativamente diferentes de zero. Isso indica que o evento teve um impacto significativo na reputação das empresas ao longo do tempo, acatando a H3 proposta de que as marcas contam com um retorno anormal acumulado positivo no período posterior ao evento em comparação com o anterior. Esse resultado é reforçado ao fazer uma ANOVA de uma via robusta para verificar o efeito do período na reputação. Os resultados da ANOVA demonstraram que, mesmo com tamanho de efeito pequeno, há diferenças entre os grupos [Welch's $F(1, 4581) = 44,593, p < 0,001$; Welch's $w^2 = 0,0094$].

Analisando as categorias que representam 80% das marcas da amostra (conforme explorado anteriormente na Tabela 3), é possível encontrar diferenças significativas na reputação entre os períodos em grande parte delas, embora nem todas positivas. Das categorias mais representativas, apenas “Moda”, “Alimentos” e “Economia circular” não apresentaram diferenças entre os períodos por meio do teste de Wilcoxon, enquanto “Consultoria”, “Tecnologia”, e “Construção civil” tiveram ganhos de reputação na comparação entre antes e depois do Certificado B. Por outro lado, “Atividades agrícolas”, “Saúde”, “Financeiro”, “Higiene e beleza” e “Bebidas não alcoólicas” apresentaram quedas na reputação.

Vale destacar também algumas categorias que não foram consideradas por contarem com apenas uma empresa cada, mas que apresentaram grandes ganhos de reputação, como “Mobilidade” (vinculada à marca Tembici) e “Entretenimento” (da marca Santo Angelo Cabos e Sistemas). A primeira apresentou uma média de 0,55 no período prévio ao certificado, enquanto no ano seguinte passou para 2,78 ($z = 6,98$, $p < 0,001$); a segunda passou de 0,33 para 1,92 de média ($z = 7,70$, $p < 0,001$).

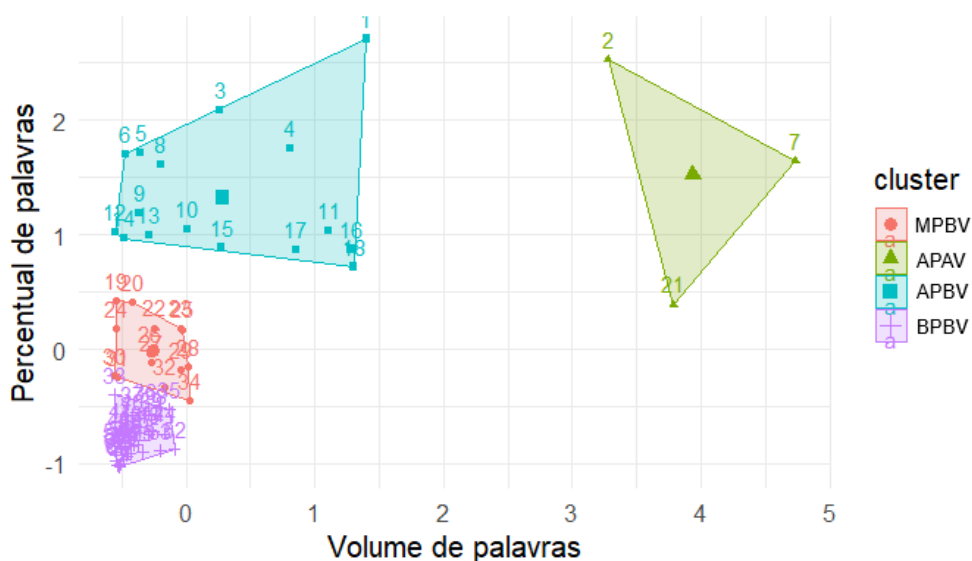
Tabela 11: Médias de reputação por categoria

| Categoria | Média Reputação | |
|------------------------|-----------------|--------|
| | Antes | Depois |
| Consultoria | -0,32 | -0,28 |
| Moda | 0,02 | 0,09 |
| Tecnologia | -0,30 | -0,24 |
| Atividades agrícolas | -0,38 | -0,41 |
| Saúde | -0,25 | -0,32 |
| Construção civil | -0,06 | -0,01 |
| Alimentos | 0,33 | 0,53 |
| Economia circular | -0,09 | 0,06 |
| Financeiro | -0,39 | -0,47 |
| Higiene e beleza | 1,12 | 0,11 |
| Bebidas não alcoólicas | -0,29 | -0,30 |

Fonte: o autor (2024)

Além desse resultado, é interessante perceber como as empresas que aplicaram mais ou menos comunicação sobre sustentabilidade diferiram em relação à reputação. Com base no percentual de comunicação ESG e no volume total de palavras do dicionário ESG presentes nas publicações, o autor realizou uma análise de cluster para classificar as marcas em grupos. Utilizando o pacote “factoextra” do R, é possível não só realizar a análise de cluster mas também obter o valor ótimo de grupos, que foi quatro considerando os parâmetros escolhidos.

Figura 3: Análise de cluster com base em comunicação ESG



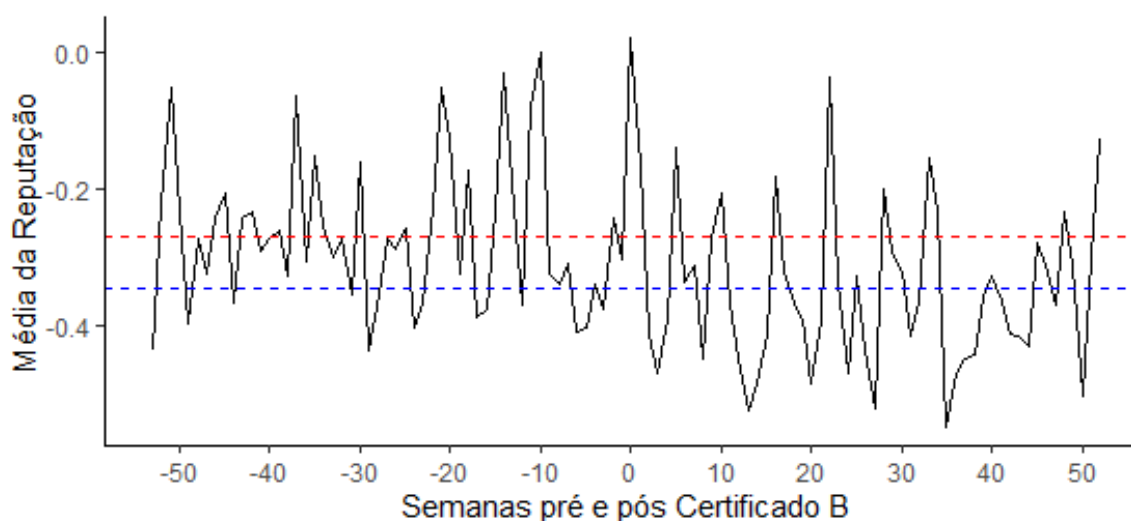
Fonte: o autor (2024)

Os 4 clusters foram formados com base em diferentes comportamentos das marcas com relação ao tema ESG, pois há diferenças significativas na forma como optam por divulgar suas práticas de responsabilidade socioambiental e de governança. O cluster APAV (verde) representa as marcas com Alto Percentual e Alto Volume, e é composto pelas três (Valora, RM Consulting e Synergia Socioambiental) que unem a maior combinação de palavras ESG com alto percentual de representatividade desse tópico em seus posts, sendo o menor mas de práticas mais destacadas. O cluster azul APBV (Alto Percentual e Baixo Volume) se caracteriza por ter um percentual considerável de comunicação focado em ESG, mas sem tanto volume total no Instagram, e é composto por diversas empresas que constam na Tabela 8, como Musa, Moss Earth e Impact Beyond. Os clusters vermelho e lilás apresentam um baixo número de termos ESG utilizados nos *posts*, embora o primeiro (MPBV) tenha uma proporção um pouco mais alta dessas palavras em relação ao total, o que está expresso em seu nome, que representa Médio Percentual e Baixo Volume. Já o BPBV (Baixo Percentual e Baixo Volume), das quais fazem parte todas as marcas citadas na Tabela 7 por exemplo, possui algumas das empresas que mais publicaram no

Instagram no período estudado, como Liv Up, Santo Angelo e Tembici, mas que menos abordaram a sustentabilidade, tanto em valores absolutos quanto em proporção.

Ao analisar a média de comunicação ESG antes e depois do Certificado B por clusters, percebe-se que todos os grupos aumentaram o percentual no segundo ano: cluster MPBV passou de 1,90 para 2,36 (24,2% de aumento); cluster APAV elevou de 5,29 para 6,09 (15,1%); cluster APBV evoluiu de 4,56 para 5,62 (23,3%); e o cluster BPBV de 0,48 para 0,60 (23,8%). Contudo, houve um aumento significativo apenas dos clusters MPBV ($z = 2,88$, $p < 0,01$) e APAV ($z = 3,55$, $p < 0,001$). Todavia, ao verificar o comportamento gráfico da reputação para essas marcas, é possível notar que um dos grupos apresenta uma diminuição em sua média de reputação: o cluster MPBV ($z = -7,89$, $p < 0,001$).

Figura 4: Média de reputação da marca (Cluster MPBV)



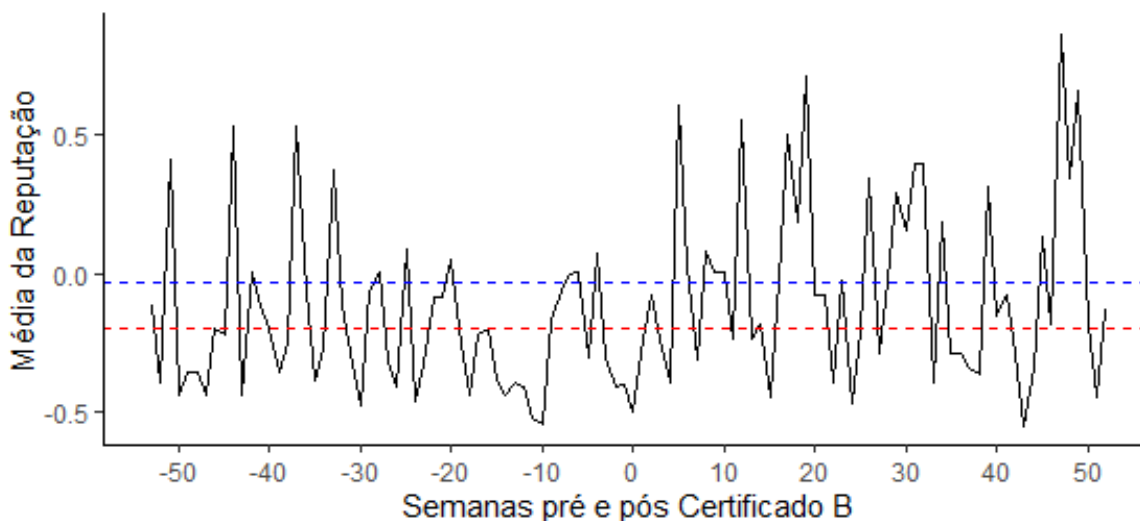
Fonte: o autor (2024)

Em comparação com as marcas dos clusters verde de azul, as marcas do grupo vermelho baseiam consideravelmente menos de sua comunicação em cima de tópicos de sustentabilidade, tendo focado nisso principalmente após a obtenção do Certificado B. Isso é até esperado considerando que muitas das empresas dos clusters citados trabalham diretamente com ESG, algo que faz parte da sua proposta de valor. Contudo,

mesmo as empresas do cluster lilás, que foram as que menos abordaram o assunto, ainda tiveram ganhos de reputação em média. O que explica essa diferença?

O autor acredita que isso se deve a um estágio intermediário em que as empresas do cluster MPBV estão inseridas. Embora tenham adotado o Certificado B e pareçam mais compromissadas com o discurso sustentável depois disso, elas não apresentam um alto volume de comunicação ESG e também não possuem uma proposta de negócio inerentemente ligada ao assunto. Assim, o certificado, ao invés de representar um ganho para a marca, pode acabar soando incoerente aos *stakeholders*. Além disso, as médias de reputação são as menores entre todos os grupos, mostrando que as marcas deste cluster também não são reconhecidas em outros aspectos avaliados. Ou seja, elas estão falhando ao tentar co-criar valor com seus *stakeholders* em cima do conceito de sustentabilidade e também não conseguem fomentar outros aspectos básicos da reputação.

Figura 5: Média de reputação da marca (Cluster APAV)

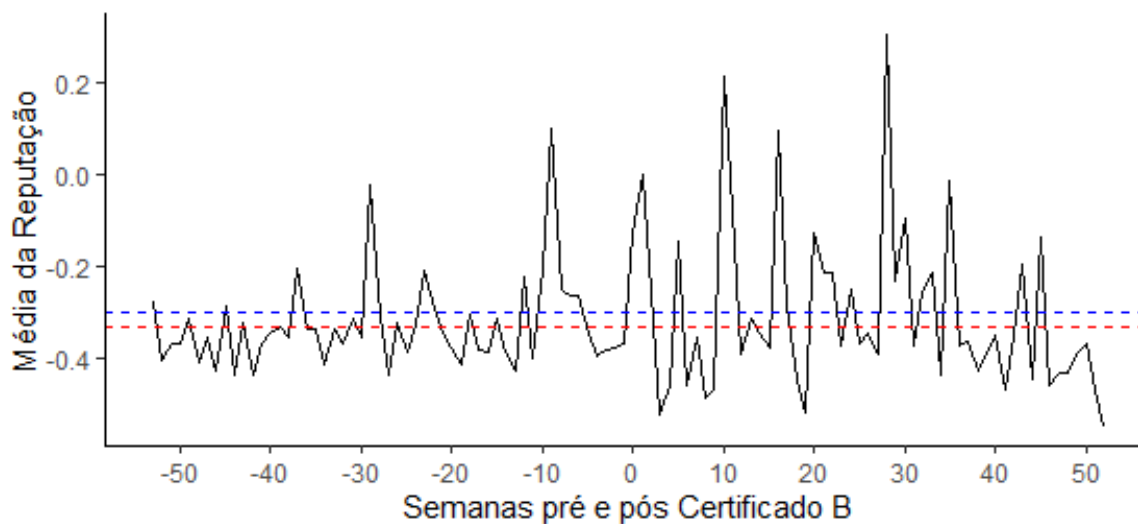


Fonte: o autor (2024)

O cluster BPBV, por sua vez, possui a maior média de reputação, além de ter as marcas líderes em seguidores e, conseqüentemente, em visibilidade entre as presentes na amostra. Isso indica que elas já ocupam um papel para as partes interessadas que não depende exclusivamente da sustentabilidade, abordando o tema com uma

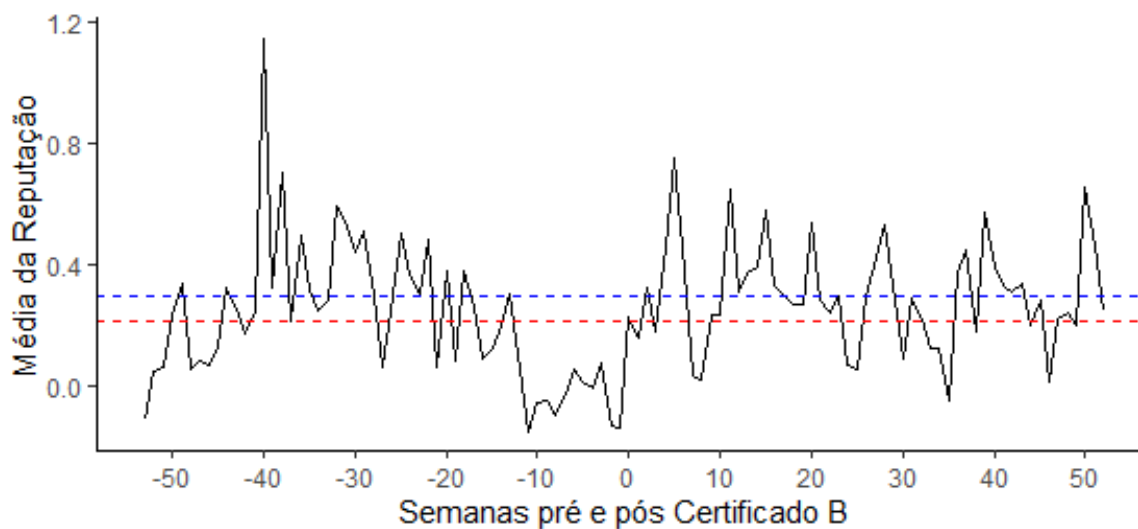
frequência bem menor que as demais, e sim de outros conceitos, como qualidade dos produtos e/ou serviços, inovação, etc. Contudo, quando adotam uma ação nesse sentido, parece ser vista com bons olhos.

Figura 6: Média de reputação da marca (Cluster APBV)



Fonte: o autor (2024)

Figura 7: Média de reputação da marca (Cluster BPBV)



Fonte: o autor (2024)

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Iniciativas sustentáveis, que visam mostrar o comprometimento da empresa com um ecossistema financeiro, social e ambiental em equilíbrio, vêm sendo cada vez mais valorizadas pelo mercado e por *stakeholders*. Entretanto, grande parte dos estudos que buscam entender o reflexo da adoção dessas iniciativas para as marcas se focam exclusivamente em métricas elitistas, que incluem apenas um grupo seletivo de organizações em suas análises.

Com base nisso, essa pesquisa teve como propósito investigar de que forma as empresas comuns, normalmente sem grandes operações ou ações na Bolsa, utilizam de suas redes sociais para construir junto aos *stakeholders* uma reputação sustentável. Para isso, o autor coletou dados do Instagram de 65 empresas que receberam o Certificado B, uma comprovação de suas boas práticas no âmbito ESG, do período de um ano antes a um ano depois do momento da certificação, analisando as informações compartilhadas pelas marcas e os comentários deixados pelos *stakeholders*. Com esse trabalho, espera-se colaborar para a literatura de marketing, abordando questões relevantes na sociedade atual, assim como para as empresas de qualquer porte que desejam sinalizar a conformidade com práticas responsáveis em ESG sem depender de relatórios para investidores, utilizando apenas as plataformas que as redes oferecem.

Com base na literatura, foram formuladas três hipóteses a respeito do comportamento das marcas, da repercussão que isso tem com seus *stakeholders* e, conseqüentemente, de como isso impacta sua reputação. A primeira hipótese dizia respeito à expectativa de que as marcas, em geral, buscam reforçar sua reputação sustentável após a obtenção de um certificado ESG, aumentando o volume de comunicação voltada para esse tema. Para isso, o autor desenvolveu um dicionário de termos relacionados à sustentabilidade e comparou tanto o número de palavras utilizadas nos dois períodos (antes e depois da obtenção do certificado) quanto o percentual que essas palavras representam em relação a tudo que as marcas divulgam em seu Instagram. Para ambas as medidas foi identificado um aumento significativo do volume de comunicação ESG, validando a H1. Isso indica que as marcas de fato

passam a investir mais nessa forma de comunicação, visando reforçar a percepção do público de seu compromisso com a governança ambiental, social e corporativa.

A segunda hipótese do trabalho defendia a existência de uma exceção à lógica comprovada na primeira hipótese: a de que determinadas marcas, por serem naturalmente muito pautadas pela sustentabilidade, não apresentariam diferença significativa entre os períodos, pois já teriam grande parte de sua reputação ligada a esse conceito mesmo antes da obtenção do Certificado B. Utilizando as dez marcas de maior percentual de comunicação ESG no período anterior ao certificado, foi utilizado um teste não-paramétrico para comparar seus resultados com o do período posterior ao certificado. Contudo, a H2 foi rejeitada em decorrência de três marcas terem apresentado mudanças significativas entre os períodos. Não só isso, mas a mudança foi negativa, com diminuição do percentual de palavras vinculadas à sustentabilidade no ano seguinte à certificação.

Ao acatar a H1 e recusar a H2, pode-se refletir sobre como a reputação é construída de diferentes formas ao longo do tempo. Para uma empresa que já expressa seguidamente o seu compromisso com melhores práticas para o mundo, a obtenção do certificado de *B Corp* não costuma representar uma mudança de rumo, mas pode fazer com que haja um “relaxamento” na força com que a mensagem é abordada. Isso pode ter relação com o fato de que os certificados desempenham um papel importante em caso de acusações de irresponsabilidade social corporativa ou controvérsias ESG, atraindo a atenção e servindo de seguro contra notícias negativas. Ou seja, com a adoção do Certificado B, não seria mais tão necessário para essas organizações reforçar a comunicação nesse sentido. Enquanto isso, grande parte das empresas, que ofertam um produto/serviço que não possui relação com ESG e possuem uma reputação formada com base em outros valores, utilizam o selo de Empresa B como um marco de mudança. Estas precisam trabalhar ativamente para serem percebidas pelos *stakeholders* como sustentáveis, e é necessário alterar o discurso na prática mesmo contanto com uma certificação externa.

As mídias sociais são usadas pelas empresas como forma de se comunicar com as partes interessadas, tanto para ofertar produtos quanto para reforçar determinados discursos e políticas. Levando em consideração que houve uma mudança de postura

da maior parte dos negócios que compõem a amostra, e o fato de que o tema de ESG está em alta na atualidade, a terceira hipótese do estudo propôs investigar se o Certificado B impactaria significativamente a reputação das marcas no período posterior ao evento, gerando retornos anormais positivos a esse construto. Para avaliar a reputação, foi utilizado o rastreador de reputação da marca desenvolvido por Rust et al. (2021), cujo objetivo é acompanhar essa medida de forma longitudinal, granular e em tempo real usando mídias sociais.

Ao contrário do trabalho de Rust et al. (2021), que testou o rastreador de reputação nas mídias sociais de algumas das empresas mais valiosas do mundo com base na Forbes, BrandZ e diversos outros rankings, o presente trabalho investiga empresas de porte consideravelmente menor. Mesmo assim, foi possível encontrar um efeito significativamente positivo na reputação da marca ao avaliar os retornos anormais acumulados em comparação ao que era esperado em um cenário sem a presença do certificado de *B Corp*. Ou seja, o evento teve um impacto significativo na reputação das empresas ao longo do tempo, confirmando a H3.

Não só isso, mas o trabalho também buscou analisar de que forma as empresas são impactadas em sua reputação de acordo com o grau de investimento que dedicam em suas redes para assuntos relacionados à sustentabilidade. Também explorou-se as diferenças percebidas entre as diferentes categorias de empresas que compõem a amostra. Dessa forma, o trabalho contribui para que marcas de todos os portes e setores possam entender qual o seu papel e o que elas têm a ganhar nesse novo cenário em que as iniciativas ESG são cada vez mais frequentes, mesmo que seus efeitos para a marca muitas vezes sejam desconhecidos.

Para marcas que trabalham diretamente com causas sensíveis aos tópicos de ESG, a adoção de um certificado externo que valide o seu compromisso pode ser uma estratégia válida de aumento de reputação, pois muito provavelmente o seu público é atento a esse tipo de iniciativa e se engaja em interações positivas com a empresa a partir disso. Já para empresas de maior alcance, que possuem um público formado, ou que possuem uma reputação da marca mais consolidada, tornar-se uma Empresa B também se mostra uma estratégia positiva ao instruir seus *stakeholders* no assunto e gerar um ganho significativo de reputação. Esse tipo de compromisso, ainda mais se

tratando de um certificado voluntário, serve para comprovar que essas marcas também têm o desejo de se opor ao status quo e transformar seu ambiente com valores sociais e ambientais autênticos.

Contudo, vale reforçar que a certificação por si só não necessariamente gera um ganho na reputação para todos os casos ao longo de um ano. Mesmo simbolizando uma oportunidade para as marcas aumentarem o volume de sua comunicação sustentável, é necessário tomar cuidado para que as partes interessadas não pensem que isso está sendo feito apenas com o intuito de promoção da marca. Como abordado anteriormente, o grau de sinceridade percebido nos diferentes tipos de ações de responsabilidade social está ligado diretamente à reputação da empresa, e pode ser por isso que uma parcela das marcas estudadas teve uma queda de reputação no mesmo período em que as outras cresceram.

Dentre as empresas do cluster 1, que apresentou queda na média de reputação, é possível encontrar três das quatro empresas da amostra do ramo de atividades agrícolas (Grupo Morena, ConnectFarm e Belterra), um setor que muito comumente é associado a desgastes ambientais. Além disso, outros setores que apresentaram queda, como o de saúde e o financeiro, também não costumam ter suas marcas percebidas pelo público em geral como referências no assunto, o que leva a crer que isso pode estar penalizando as marcas que adotam um certificado ESG. Isso leva à reflexão de como os *stakeholders* percebem a proposta de valor dos diferentes negócios, e de como a adoção de práticas sustentáveis pode ser percebida como “incongruente” a depender do setor.

O sucesso de comunicação ESG na reputação depende da existência de partes interessadas que acreditem na empresa e consigam identificar esse compromisso em todas as suas práticas, e não apenas em eventos isolados como a obtenção de um certificado, por mais que ele possa aumentar a reputação por algum período. Por isso, é de extrema importância que as marcas usem de suas redes sociais com estratégia, para cativar da forma certa os clientes, fornecedores, investidores, e quem mais estiver ao alcance, pois a sustentabilidade pode render frutos valiosos ao longo do tempo.

6.1. Limitações do estudo

Uma limitação original do trabalho de Rust et al. (2021) que não é sanada neste é a falta de uma avaliação sobre emojis e formas de comunicação não verbais presentes em mídias sociais. Muita da comunicação virtual se dá por meio de símbolos, e foram inúmeros os comentários coletados nessa pesquisa que não agregaram em nenhum sentido para a medida de reputação da marca por não conterem palavras. Por mais que exista um complicador do símbolo não ter o seu sentido expresso de forma literal, muitas vezes sendo utilizado em diferentes contextos e com diferentes significados, desconsiderar completamente uma forma de comunicação tão importante não é algo aconselhável.

Outra limitação diz respeito a uma diferença metodológica entre o que foi realizado por Rust et al. (2021) e o presente trabalho. No artigo de 2021, os autores coletaram legendas e comentários em fotos que mencionaram os identificadores das marcas no Instagram (por exemplo, o identificador do Instagram da marca Amazon é @amazon). Sendo assim, todas as menções à marca foram analisadas, mesmo as que não ocorreram na página oficial da marca. Nessa dissertação, o autor abordou as empresas da amostra de forma diferente, considerando apenas as interações que se deram no perfil das marcas. Isso ocorreu por uma dificuldade em obter os dados de menções do período desejado, visto que mesmo o API específico para minerar esse tipo de informação (Instagram Mentions Scraper) não retornou as menções de um ano antes e depois da certificação. Ainda assim, o autor acredita que os resultados não foram afetados tão fortemente na comparação com o artigo original em decorrência da amostra ser composta por empresas de menor notoriedade, o que tende a reduzir consideravelmente as publicações de terceiros mencionando a marca.

Com relação ao tópico de ESG, é importante ressaltar que não se considerou a valência na formação do dicionário ESG e nas análises dos comentários, o que limita a compreensão sobre a participação de *stakeholders* com críticas às marcas nesse quesito. Pode ser interessante que estudos futuros tratem as palavras relacionadas à sustentabilidade da mesma forma que as palavras dos dicionários de reputação da marca, gerando um valor líquido do que é positivo subtraído do negativo.

Ainda nesse assunto, também se reconhece que o dicionário composto pelos termos ESG utilizados pelas próprias empresas em suas publicações não considera o equilíbrio entre os termos de E, S e G. Em estudos futuros, seria interessante mensurar quanto cada um influencia na reputação a partir de um dicionário balizado formalmente, seguindo o mesmo processo que Rust et al. (2021) fizeram para validar os dicionários de cada *driver* da reputação da marca.

REFERÊNCIAS

AHI, P.; SEARCY, C. A comparative literature analysis of definitions for green and sustainable supply chain management. **Journal of Cleaner Production**, v. 52, p. 329-341, 2013.

ANDERSON, L.; OSTROM, A. Transformative Service Research: Advancing Our Knowledge About Service and Well-Being. **Journal of Service Research**, v. 18, p. 243-249, 2015.

AOUADI, A.; MARSAT, S. Do ESG Controversies Matter for Firm Value? Evidence from International Data. **Journal of Business Ethics**, v. 151, n. 4, p. 1027–1047, set. 2018.

APIFY. **Apify**, 2024. Your full-stack platform for web scraping. Disponível em: <https://apify.com/>. Acesso em: 04 dez. 2024.

B CORPORATION. **B Lab**. [S.l.], 2023. About B Corp Certification: Measuring a company's entire social and environmental impact. Disponível em: <https://www.bcorporation.net/en-us/certification/>. Acesso em: 27 nov. 2024.

BALLESTEROS-SOLA, M.; STICKNEY, M.; TREJO, Y. To B or not to B? The Journey of “Coding Autism” Toward the B Corp Certification. **Entrepreneurship Education and Pedagogy**, v. 1, n. 2, p. 194–204, 2018.

BAUMAN, C. W.; SKITKA, L. J. Corporate social responsibility as a source of employee satisfaction. **Research in Organizational Behavior**, v. 32, p. 63–86, jan. 2012.

BLOCKER, C. P.; BARRIOS, A. The Transformative Value of a Service Experience. **Journal of Service Research**, v. 18, n. 3, p. 265–283, ago. 2015.

BRITANNICA, The Editors of Encyclopaedia. George Perkins Marsh. *Encyclopedia Britannica*, 19 jul. 2024. Disponível em: <https://www.britannica.com/biography/George-Perkins-Marsh>. Acesso em: 21 nov. 2024.

BUDSARATRAGOON, P.; JITMANEEROJ, B. Corporate Sustainability and Stock Value in Asian–Pacific Emerging Markets: Synergies or Tradeoffs among ESG Factors? **Sustainability**, v. 13, n. 11: 6458, p. 1-25, 2021.

BUNDY, J.; PFARRER, M. D. A Burden of Responsibility: The Role of Social Approval at the Onset of a Crisis. **Academy of Management Review**, v. 40, n. 3, p. 345–369, jul. 2015.

CHAN, H.-L.; WEI, X.; GUO, S.; LEUNG, W.-H. Corporate social responsibility (CSR) in fashion supply chains: A multi-methodological study. **Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review**, v. 142, p. 1-18, 2020.

CHANDY, R. K.; JOHAR, G. V.; MOORMAN, C.; ROBERTS, J. H. Better Marketing for a Better World. **Journal of Marketing**, v. 85, n. 3, p. 1-9, 2021.

CHEN, X.; KELLY, T. F. B-Corps—A Growing Form of Social Enterprise: Tracing Their Progress and Assessing Their Performance. **Journal of Leadership & Organizational Studies**, v. 22, n. 1, p. 102–114, 2015.

CHU, S.-C.; CHEN, H.-T.; GAN, C. Consumers' engagement with corporate social responsibility (CSR) communication in social media: Evidence from China and the United States. **Journal of Business Research**, v. 110, p. 260-271, 2020.

COLICEV, A. et al. Improving Consumer Mindset Metrics and Shareholder Value through Social Media: The Different Roles of Owned and Earned Media. **Journal of Marketing**, v. 82, n. 1, p. 37–56, jan. 2018.

COMISSÃO MUNDIAL SOBRE MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO (CMMAD). **Nosso futuro comum**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1988.

COWAN, K.; GUZMAN, F. How CSR reputation, sustainability signals, and country-of-origin sustainability reputation contribute to corporate brand performance: An exploratory study. **Journal of Business Research**, v. 117, p. 683–693, set. 2020.

CRACE, L.; GEHMAN, J. What Really Explains ESG Performance? Disentangling the Asymmetrical Drivers of the Triple Bottom Line. **Organization & Environment**, p. 1-29, 2022.

CRAVENS, K. S.; OLIVER, E. G. Employees: The key link to corporate reputation management. **Business Horizons**, v. 49, n. 4, p. 293–302, jul. 2006.

CENTRO DE TECNOLOGIA DE EDIFICAÇÕES. Certificações Ambientais: conheça as principais certificações nacionais e internacionais. CTE, [s.d.]. Disponível em: <https://cte.com.br/blog/sustentabilidade/certificacoes-ambientais/>. Acesso em: 21 nov. 2024.

DE CASTRO, G. M.; LÓPEZ, J. E. N.; SÁEZ, P. L. Business and Social Reputation: Exploring the Concept and Main Dimensions of Corporate Reputation. **Journal of Business Ethics**, v. 63, n. 4, p. 361–370, fev. 2006.

DE CASTRO, G. M.; SALVADÓ, J. A.; LÓPEZ, J. E. N.; BALAREZO, R. M. Exploring the nature, antecedents and consequences of symbolic corporate environmental certification. **Journal of Cleaner Production**, v. 164, p. 664-675, 2017.

DEEPHOUSE, D. L. Media Reputation as a Strategic Resource: An Integration of Mass Communication and Resource-Based Theories. **Journal of Management**, v. 26, n. 6, p. 1091–1112, 2000.

DEEPHOUSE, D. L.; CARTER, S. M. An examination of differences between organizational legitimacy and organizational reputation. **Journal of Management Studies**, v. 42, p. 329-360, 2005.

DIEZ-BUSTO, E.; SANCHEZ-RUIZ, L.; FERNANDEZ-LAVIADA A. The B Corp Movement: A Systematic Literature Review. **Sustainability**, v. 13, n. 5: 2508, 2021.

ECCLES, R. G.; IOANNOU, I.; SERAFEIM, G. The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. **Management Science**, v. 60, n. 11, p. 2835–2857, nov. 2014.

ECCLES, R. G.; LEE, L.-E.; STROEHLE, J. C. The Social Origins of ESG: An Analysis of Innovest and KLD. **Organization & Environment**, v. 33, n. 4, p. 575–596, 2020.

ETTER, M.; RAVASI, D.; COLLEONI, E. Social Media and the Formation of Organizational Reputation. **Academy of Management Review**, v. 44, n. 1, p. 28–52, jan. 2019.

FERRELL, O.C. Addressing socio-ecological issues in marketing: environmental, social and governance (ESG). **AMS Review**, v. 11, n. 1-2, p. 140-144, 2021.

FINGER, M.; ROSENBOIM, M. Going ESG: The Economic Value of Adopting an ESG Policy. **Sustainability**, v. 14, n. 21, p. 13917, 26 out. 2022.

FLAMMER, C.; LUO, J. Corporate social responsibility as an employee governance tool: Evidence from a quasi-experiment: CSR as an Employee Governance Tool. **Strategic Management Journal**, v. 38, n. 2, p. 163–183, fev. 2017.

FRIESTAD, M.; WRIGHT, P. The persuasion knowledge model: How people cope with persuasion attempts. **Journal of Consumer Research**, v. 21, p. 32-54, 1994.

GAWĘDA, A. Sustainability Reporting: Case of European Stock Companies. **European Journal of Sustainable Development**, v. 10, n. 4, p. 41, 1 out. 2021.

GAWĘDA, A. ESG Rating and Market Valuation of the Firm: Sector Approach. **European Journal of Sustainable Development**, v. 11, n. 4, p. 91, 1 out. 2022.

GOOGLE TRENDS. Sustentabilidade. [S.l.], [s.d.] Disponível em: <https://trends.google.com.br/trends/explore?date=all&q=%2Fm%2F0hkst&hl=pt-PT>. Acesso em: 29 nov. 2024.

HABEL, J.; SCHONS, L. M.; ALAVI, S.; WIESEKE, J. Warm Glow or Extra Charge? The Ambivalent Effect of Corporate Social Responsibility Activities on Customers' Perceived Price Fairness. **Journal of Marketing**, v. 80, n. 1, p. 84–105, 2016

HAN, J.-J.; KIM, H. J.; YU, J. Empirical study on relationship between corporate social responsibility and financial performance in Korea. **Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility**, v. 1, n. 1, p. 61–76, dez. 2016.

HARRISON, J. S.; WICKS, A. C. Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance. **Business Ethics Quarterly**, v. 23, n. 1, p. 97–124, jan. 2013.

HORN, I. S. et al. Business reputation and social media: A primer on threats and responses. **Journal of Direct, Data and Digital Marketing Practice**, v. 16, n. 3, p. 193–208, jan. 2015.

JONES, B.; TEMPERLEY, J.; LIMA, A. Corporate reputation in the era of Web 2.0: the case of Primark. **Journal of Marketing Management**, v. 25, n. 9–10, p. 927–939, 23 nov. 2009.

KANG, C.; GERMANN, F.; GREWAL, R. Washing Away Your Sins? Corporate Social Responsibility, Corporate Social Irresponsibility, and Firm Performance. **Journal of Marketing**, v. 80, n. 2, p. 59–79, 2016.

KEMP, S. Digital 2024: Brazil. **DataReportal**, 2024. Disponível em: <https://datareportal.com/reports/digital-2024-brazil>. Acesso em: 22 nov. 2024.

KIM, S.; SCHIFELING, T. Good Corp, Bad Corp, and the Rise of B Corps: How Market Incumbents' Diverse Responses Reinvigorate Challengers. **Administrative Science Quarterly**, v. 67, n. 3, p. 674–720, 2022.

KIRCH, G. Estudo de eventos, estimação do retorno esperado e as condições do mercado. **ConTexto**, v. 19, n. 41, p. 60-73, 2019.

KOTHARY, S. P.; WARNER, J. B. Econometrics of Event Studies. **Social Science Research Network**, p. 3-36, 2006.

KUMAR, V. Transformative Marketing: The Next 20 Years. **Journal of Marketing**, v. 82, n. 4, p. 1–12, jul. 2018.

LAUFER, D.; COOMBS, W. T. How should a company respond to a product harm crisis? The role of corporate reputation and consumer-based cues. **Business Horizons**, v. 49, n. 5, p. 379-385, 2006.

LEE, M. T.; RASCHKE, R. L.; KRISHEN, A. S. Signaling green! firm ESG signals in an interconnected environment that promote brand valuation. **Journal of Business Research**, v. 138, p. 1–11, jan. 2022.

LI, Y.; GONG, M.; ZHANG, X. Y.; KOH, L. The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. **The British Accounting Review**, v. 50, n. 1, p. 60-75, 2018.

LIENLAND, B.; BAUMGARTNER, A.; KNUBBEN, E. The undervaluation of corporate reputation as a supplier selection factor: An analysis of ingredient branding of complex products in the manufacturing industry. **Journal of Purchasing and Supply Management**, v. 19, n. 2, p. 84-97, 2013.

LUO, X.; BHATTACHARYA, C. B. The Debate over Doing Good: Corporate Social Performance, Strategic Marketing Levers, and Firm-Idiosyncratic Risk. **Journal of Marketing**, v. 73, n. 6, p. 198–213, 2009.

MACKINLAY, A. C. Event Studies in Economics and Finance. **Journal of Economic Literature**, vol. 35, n. 1, p. 13-39, mar. 1997.

MALHOTRA, N. K.; NUNAN, D.; BIRKS, D. F. **Marketing research: an applied approach**. Fifth Edition ed. New York: Pearson, 2017.

MANELLO, A.; CALABRESE, G. The influence of reputation on supplier selection: An empirical study of the European automotive industry. **Journal of Purchasing and Supply Management**, v. 25, n. 1, p. 69-77, 2019.

MARKETING SCIENCE INSTITUTE. **Research Priorities 2022-2024**. Disponível em: <https://www.msi.org/wp-content/uploads/2022/10/MSI-2022-24-Research-Priorities-Final.pdf>. Acesso em: 09 ago. 2023.

MENON, S.; KAHN, B. E. Corporate Sponsorships of Philanthropic Activities: When Do They Impact Perception of Sponsor Brand? **Journal of Consumer Psychology**, v. 13, n. 3, p. 316–327, 2003.

MILL, J. S. **Princípios de Economia Política** - Com Algumas de suas Aplicações à Filosofia Social. Tradução de Luiz João Baraúna. São Paulo: Editora Nova Cultural, 1996. 479 p.

MOOKERJEE, I.; VISHNOI, A. Índices ESG serão maiores que indicadores tradicionais, diz MSCI. **UOL**, 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/bloomberg/2020/02/13/indices-esg-serao-maiores-que-indicadores-tradicionais-diz-msci.htm>. Acesso em: 15 nov. 2022.

NEWBERRY, C. 37 Must-know Instagram statistics for marketers in 2024. **Hootsuite**, 2024. Disponível em: <https://blog.hootsuite.com/instagram-statistics/>. Acesso em: 24 nov. 2024.

NGUYEN, H.; CALANTONE, R.; KRISHNAN, R. Influence of Social Media Emotional Word of Mouth on Institutional Investors' Decisions and Firm Value. **Management Science**, v. 66, n. 2, p. 887–910, fev. 2020.

NICKERSON, D.; LOWE, M.; PATTABHIRAMAIAH, A.; SORESCU, A. The Impact of Corporate Social Responsibility on Brand Sales: An Accountability Perspective. **Journal of Marketing**, v. 86, n. 2, p. 5–28, 2022.

PARKER, O.; KRAUSE, R.; DEVERS, C. E. How Firm Reputation Shapes Managerial Discretion. **Academy of Management Review**, v. 44, n. 2, p. 254–78, 2019.

PFARRER, M. D.; POLLOCK, T. G.; RINDOVA, V. P. A tale of two assets: The effects of firm reputation and celebrity on earnings surprises and investors' reactions. **Academy of Management Journal**, v. 53, p. 1131-1152, 2010.

PONTES, C. Origem e evolução do conceito de sustentabilidade. **Politize**, 2022. Disponível em: <https://www.politize.com.br/origem-e-evolucao-do-conceito-de-sustentabilidade>. Acesso em: 21 nov. 2024.

QURESHI, M. A.; AKBAR, M.; AKBAR, A.; POULOVA, P. Do ESG Endeavors Assist Firms in Achieving Superior Financial Performance? A Case of 100 Best Corporate Citizens. **SAGE Open**, v. 11, n. 2, p. 1-18, 2021.

RAWHOUSER, H.; CUMMINGS, M.; NEWBERT, S. L. Social Impact Measurement: Current Approaches and Future Directions for Social Entrepreneurship Research. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 43, n. 1, p. 82–115, 2019.

RINDOVA, V. P.; WILLIAMSON, I. O.; PETKOVA, A. P.; SEVER, J. M. Being Good or Being Known: An Empirical Examination of the Dimensions, Antecedents, and Consequences of Organizational Reputation. **The Academy of Management Journal**, v. 48, n. 6, p. 1033–1049, 2005.

RUST, R. T. et al. Real-Time Brand Reputation Tracking Using Social Media. **Journal of Marketing**, v. 85, n. 4, p. 21–43, jul. 2021.

SCHOBBER, P.; BOER, C.; SCHWARTE, L. A. Correlation Coefficients: Appropriate Use and Interpretation. **Anesth Analg**, v. 126, n. 5, p. 1763-1768, mai. 2018.

SCHULER, D. A.; CORDING, M. A Corporate Social Performance–Corporate Financial Performance Behavioral Model for Consumers. **Academy of Management Review**, v. 31, n. 3, p. 540–558, jul. 2006.

SEGARRA-MOLINER, J. R.; BEL-OMS, I. How Does Each ESG Dimension Predict Customer Lifetime Value by Segments? Evidence from U.S. Industrial and Technological Industries. **Sustainability**, v. 15, n. 8, p. 6907, 19 abr. 2023.

SEN, S.; BHATTACHARYA, C. B. Does Doing Good Always Lead to Doing Better? Consumer Reactions to Corporate Social Responsibility. **Journal of Marketing Research**, v. 38, n. 2, p. 225–243, 2001.

SERVAES, H.; TAMAYO, A. The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness. **Management Science**, v. 59, n. 5, p. 1045–1061, 2013.

SHARMA, D.; BHATTACHARYA, S.; THUKRAL, S. Resource-based view on corporate sustainable financial reporting and firm performance: Evidences from emerging Indian economy. **International Journal of Business Governance and Ethics**, v. 13, n. 4, p. 323-344, 2019.

SISTEMA B BRASIL. **Sistema B Brasil**. [S.l.], 2024. Conheça as Empresas B. Disponível em: <https://sistemabbrasil.org/empresas-b/>. Acesso em: 21 nov. 2024.

SISTEMA B BRASIL. **Sistema B Brasil**. [S.l.], [s.d.]. Sobre o Movimento B. Disponível em: <https://sistemabbrasil.org/sobre-o-movimento-b/>. Acesso em: 13 ago. 2023.

SOUSA, R. Conferências ambientais. **Brasil Escola**, [S.d.]. Disponível em: <https://brasilecola.uol.com.br/geografia/conferencias-ambientais.htm>. Acesso em: 21 nov. 2024.

SWAEN, V.; CHUMPITAZ, R. C. Impact of Corporate Social Responsibility on Consumer Trust. **Recherche et Applications En Marketing (English Edition)**, v. 23, n. 4, p. 7–34, 2008.

SZWAJCA, D. The Role of Social Media in Corporate Reputation Management – The Results of the Polish Enterprises. **Foundations of Management**, v. 9, n. 1, p. 161–174, 23 fev. 2017.

TU, L.; KHARE, A.; ZHANG, Y. A short 8-item scale for measuring consumers' local–global identity. **International Journal of Research in Marketing**, v. 29, p. 35–42, 2012.

VELTE, P. Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. **Journal of Global Responsibility**, v. 80, n. 2, p. 169-178, 2017.

VILLELA, M.; BULGACOV, S.; MORGAN, G. B Corp Certification and Its Impact on Organizations Over Time. **Journal of Business Ethics**, v.170, p. 343–357, 2021.

FALCÃO, M. Moraes manda suspender o X no Brasil após rede não designar um representante legal no país. **G1**, Brasília, 2024. Disponível em: <https://g1.globo.com/politica/noticia/2024/08/30/moraes-suspende-o-x-no-brasil-apos-rede-nao-designar-um-representante-legal-no-pais.ghtml>. Acesso em: 29 nov. 2024.

WALKER, K. A systematic review of the corporate reputation literature: Definition, measurement, and theory. **Corporate Reputation Review**, v. 12, n. 4, p. 357–387, 2010.

YOON, B.; LEE, J.; BYUN, R. Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea. **Sustainability**, v. 10, n. 10, p. 3635, 11 out. 2018.

YU X.; XIAO, K. Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. **Sustainability**, v. 14, n. 24: 16940, p. 1-40, 2022.

YUAN, X. et al. ESG disclosure and corporate financial irregularities – Evidence from Chinese listed firms. **Journal of Cleaner Production**, v. 332, p. 11, jan. 2022.

ZHANG, W.; CHINTAGUNTA, P. K.; KALWANI, M. U. Social Media, Influencers, and Adoption of an Eco-Friendly Product: Field Experiment Evidence from Rural China. **Journal of Marketing**, v. 85, n. 3, p. 10–27, maio 2021.

ZHANG, S.; YIN, X.; XU, L.; LI, Z.; KONG, D. Effect of Environmental, Social, and Governance Performance on Corporate Financialization: Evidence from China. **Sustainability**, v. 14, n. 17, p. 1-20, 2022.

APÊNDICE

Tabela A: *Drivers, subdrivers, descrições e dicionários da reputação da marca*

| Driver | Subdriver | Descrição | Dicionário positivo | Dicionário negativo |
|---------------|------------------------|---|---|--|
| Valor | Preço | A marca é conhecida pelos preços baixos, como ser barata, acessível, ter ofertas, pechinchas, descontos e promoções? | Barat, acessível, econom, descont, promo, oferta, custo-benefício | Despesa, caro, custo, injusto, rico, alto, exclusiv, taxa, inaccess, inviável, cobra |
| | Qualidade de serviço | A marca oferece um serviço de alta qualidade, como ser competente, prestativo, rápido, conhecedor, compreensivo, paciente e respeitoso? | Ajuda, ótimo, rapid, conhecimento, aten, faci, pratic, educa, paciente, respeit, imediata, compet | Frustra, terrív, lent, postergando, incompet, desrespeit, horr, demor, irrit, arrependimento, atraso, reclam, cancel |
| | Qualidade dos produtos | A marca cria produtos de alta qualidade, como duráveis, funcionais, fortes, bonitos e valiosos? | Qualidade, dur, funcion, super, perfei, útil, efficient, bonit, lind, bel, fort, firmeza, valor, valios, resistant, luxo, melhor, satisf, impression, únic, limp, impecável, excelência, deli, gostos | Porcaria, péssim, rui, pobr, medíocre, desperdício, fei, quebra, inútil, inutiliz, frágil, decep, desaponta, lixo, estrag, mal |
| Marca | Legal | A marca é conhecida por ser moderna, descolada, incrível, legal, estilosa e sexy? | <i>Trend</i> , tendência, moda, massa, incrível, demaiss, <i>cool</i> , modern, estil, elegante, chic, chique, contempor, sexy, sensual | Comum, ordinário, chat, obsoleto, médi |
| | Excitante | A marca traz uma sensação de entusiasmo aos seus produtos/serviços, como ser divertido, excitante, inspirador e estimulante? | Diver, <i>excited</i> , ansios, emoção, emocion, inspir, feli, alegr, sensações, sensacion, estimular, vivo, anima, interessa, | Tédio, cans, vazio, desanim |

| | | | | |
|-----------------|--------------------------|--|---|---|
| | | | interesse | |
| | Inovadora | A marca é nova, esperta, tecnologicamente avançada, inteligente, inovadora, criativa, original e de vanguarda? | Nov, espert, inven, avanç, futuro, inteligent, progresso, inova, tecnol, criativ, origina, vanguarda | Velh, antig, pedaços, tradi, ultrapassad, desatualizad |
| | Responsabilida de social | A marca é cuidadosa, benevolente, generosa e benéfica? | Generosas, doa, benef, cuidado | Ganância, descuidada, indiferença, irrespons, cruel, perverso, maldade, lucr |
| Relacion amento | Comunidade | A marca gera um senso de comunidade, de modo que as pessoas estejam envolvidas, juntas e em harmonia com a marca, e possam se comunicar e ser sociais com a marca? | Familia, envolvi, comuni, social, junt, união, harm | Triste |
| | Amigável | A marca é legal, agradável, calorosa, gentil, aberta e acolhedora? | Agradável, lega, amigáv, prazer, genti, querid, quentinho, acolhedor, acolhi, bem-vind, credibilidade, integridade, abert | Mau, crueldade, desagradável, aborreci, (não) resolve, hostil, noj, arrog |
| | Relações pessoais | A marca se conecta pessoalmente com seus stakeholders sendo especial, pessoal, íntima e próxima? | Conect, especi, pessoalmente, personaliz, íntimo, próximo, estreitar, perto, profission, confort | Distan, desconecta, isolado, ignor, descaso |
| | Confiável | A marca é honesta, confiável e segura? | Honest, confi, bom, segur, transpar, salvo, princípios, honra | Desonest, insegur, duvidoso, insta, incerteza, desconf, golpe, fraud, enganar, sombrias, (não) confiem, enganos, mentir, desist |

Tabela B: Marca, identificador, categoria e mês de obtenção do Certificado B

| Nome | Identificador | Categoria | Mês certificação |
|--------------------------------------|------------------------|-------------------------------|------------------|
| 4 Hábitos para Mudar o Mundo | @quatrohabitots | Economia circular | 10 |
| Activas | @activasbrasil | Tecnologia | 12 |
| Aliger | @aligeriot | Tecnologia | 6 |
| Flavia Amadeu | @amadeumaterials | Moda | 12 |
| Apex Capital | @apexinvestimentos | Financeiro | 4 |
| Arezzo&Co | @arezzoco | Moda | 11 |
| BeBrasil | @usebebrasil | Higiene e beleza | 11 |
| Belterra | @belterraagroflorestas | Atividades agrícolas | 12 |
| Bloom Care | @bloomcare | Saúde | 10 |
| BN Engenharia | @bnengenharia | Construção civil | 8 |
| Carbonext Nature & Future | @carbonext.oficial | Tecnologia | 8 |
| Celcoin | @celcoin_ | Financeiro | 6 |
| Cesnik, Quintino e Salinas Advogados | @cqsfvadogados | Jurídico | 12 |
| Céu Azul | @ceuazulfacilitacao | Educação | 4 |
| Colírio Design | @colirio.design | Comunicação | 12 |
| ConnectFarm | @connectfarm_ | Atividades agrícolas | 9 |
| Copastur | @copastur | Turismo | 10 |
| Cora | @coradesign.co | Consultoria | 6 |
| Equipa Group | @equipagroup | Comunicação | 6 |
| Femme Laboratório da Mulher | @femmelab | Saúde | 12 |
| Fiosgood | @fiosgood | Moda | 8 |
| GeoCapital | @geo.capital | Financeiro | 12 |
| Gráfica Gonçalves | @goncalves.grafica | Utensílio e material impresso | 3 |
| Grupo Cataratas - EcoNoronha | @eco.noronha | Hotelaria e restaurantes | 9 |
| Grupo Inspire | @machupicchubr | Turismo | 12 |
| Grupo Morena | @grupomorenaoficial | Atividades agrícolas | 12 |
| Grupo Report | @gruporeport | Consultoria | 11 |
| Impact Beyond | @impact.beyond | Consultoria | 3 |
| Instituto Now | @institutonow | Consultoria | 10 |
| Kaiambá | @kaiambaemalagens | Economia circular | 10 |
| Liv Up | @livupoficial | Alimentos | 7 |

| | | | |
|---------------------------------------|-------------------------|------------------------|----|
| Maneje Bem | @manejebem | Atividades agrícolas | 3 |
| Manioca | @maniocabrasil | Alimentos | 9 |
| Marketing Sustentável | @marciomktsustentavel | Consultoria | 3 |
| Meu Salão | @meusalaofloripa | Higiene e beleza | 3 |
| Mondoré | @mondore_oficial | Consultoria | 8 |
| Moss Earth | @moss_earthbr | Tecnologia | 11 |
| Musa | @musa_impacto | Tecnologia | 11 |
| Neomed | @neomed.tech | Saúde | 9 |
| NTT Data Business Solutions | @ndbs_brazil | Tecnologia | 8 |
| Nuu | @nuu_alimentos | Alimentos | 12 |
| Positive Company Industria e Comércio | @positivecobr | Bebidas não alcoólicas | 10 |
| Rac Engenharia | @racengenharia | Construção civil | 6 |
| RatoRói | @ratoroi | Moda | 10 |
| Refazenda | @refazenda | Moda | 6 |
| Riô SkinLab | @rioskinlab | Higiene e beleza | 10 |
| RM Consulting | @rmaiaconsulting | Consultoria | 4 |
| Santo Angelo Cabos e Sistemas | @santoangelobr | Entretenimento | 10 |
| Singular ConstruTech | @singularconstrutech | Construção civil | 8 |
| Synergia Socioambiental | @synergiasocioambiental | Consultoria | 12 |
| Tembici | @tembici | Mobilidade | 12 |
| The Grid | @thegrid.cx | Consultoria | 11 |
| Tia Sônia | @tiasoniaoficial | Alimentos | 5 |
| Tocaya | @atocaya | Bebidas não alcoólicas | 6 |
| Trybe | @betrybe | Educação | 2 |
| Tucum | @tucumbrasil | Moda | 4 |
| Umgrauemeio | @umgrauemeio | Consultoria | 7 |
| Up Lab | @_uplab | Consultoria | 2 |
| Vai Fácil | @vaifacilbr | Logística | 9 |
| Valora | @valora.oficial | Economia circular | 7 |
| Viana & Moura Construções | @vianaemoura | Construção civil | 4 |
| Voltera Energia | @voltera_energia | Energia | 7 |
| WNutritional | @lifemixoficial | Bebidas não alcoólicas | 12 |
| Yuool | @yuoolbrasil | Moda | 9 |
| Zentys Medical | @zentysmedical | Saúde | 10 |

Tabela C: Dicionário de palavras ESG

| Radical | N |
|----------------|----------|
| susten | 3019 |
| ambi | 1878 |
| soci | 1154 |
| esg | 1130 |
| recicl | 1031 |
| impact | 953 |
| divers | 772 |
| residu | 721 |
| inclu | 718 |
| respons | 569 |
| plan | 549 |
| carbon | 535 |
| natur | 400 |
| socioambient | 384 |
| certific | 382 |
| equi | 298 |
| verd | 279 |
| ecossistem | 219 |
| govern | 216 |
| circul | 202 |
| access | 102 |
| sistemab | 100 |
| polu | 83 |
| sistemabrasil | 57 |

Tabela D: Divisão de empresas por cluster

| Classificação | Nome | % de ESG/Total | Cluster |
|----------------------|---------------------------------------|-----------------------|----------------|
| 1 | Musa | 7,91 | 3 |
| 2 | Valora | 7,54 | 2 |
| 3 | Impact Beyond | 6,62 | 3 |
| 4 | Moss Earth | 5,93 | 3 |
| 5 | Equipa Group | 5,85 | 3 |
| 6 | Marketing Sustentável | 5,82 | 3 |
| 7 | RM Consulting | 5,69 | 2 |
| 8 | Grupo Report | 5,62 | 3 |
| 9 | Vai Fácil | 4,74 | 3 |
| 10 | 4 Hábitos para Mudar o Mundo | 4,45 | 3 |
| 11 | Umgrauemeio | 4,43 | 3 |
| 12 | Mondoré | 4,40 | 3 |
| 13 | Rac Engenharia | 4,36 | 3 |
| 14 | Up Lab | 4,29 | 3 |
| 15 | Carbonext Nature & Future | 4,12 | 3 |
| 16 | Activas | 4,10 | 3 |
| 17 | RatoRói | 4,08 | 3 |
| 18 | Maneje Bem | 3,77 | 3 |
| 19 | Positive Company Industria e Comércio | 3,16 | 1 |
| 20 | Grupo Morena | 3,13 | 1 |
| 21 | Synergia Socioambiental | 3,09 | 2 |
| 22 | ConnectFarm | 2,66 | 1 |
| 23 | Belterra | 2,66 | 1 |
| 24 | Voltera Energia | 2,65 | 1 |
| 25 | Zentys Medical | 2,63 | 1 |
| 26 | Cora | 2,19 | 1 |
| 27 | Gráfica Gonçalves | 2,04 | 1 |
| 28 | Grupo Cataratas - EcoNoronha | 1,95 | 1 |
| 29 | BN Engenharia | 1,91 | 1 |
| 30 | The Grid | 1,79 | 1 |
| 31 | Fiosgood | 1,76 | 1 |
| 32 | Arezzo&Co | 1,59 | 1 |
| 33 | Singular ConstruTech | 1,45 | 4 |

| | | | |
|----|--------------------------------------|------|---|
| 34 | Copastur | 1,35 | 1 |
| 35 | Colírio Design | 1,19 | 4 |
| 36 | Viana & Moura Construções | 1,15 | 4 |
| 37 | Nuu | 1,09 | 4 |
| 38 | Manioca | 1,07 | 4 |
| 39 | Bloom Care | 0,99 | 4 |
| 40 | Meu Salão | 0,96 | 4 |
| 41 | WNutritional | 0,80 | 4 |
| 42 | BeBrasil | 0,78 | 4 |
| 43 | Apex Capital | 0,76 | 4 |
| 44 | Cesnik, Quintino e Salinas Advogados | 0,74 | 4 |
| 45 | Tembici | 0,73 | 4 |
| 46 | Yuool | 0,70 | 4 |
| 47 | Celcoin | 0,63 | 4 |
| 48 | Refazenda | 0,63 | 4 |
| 49 | Kaiambá | 0,54 | 4 |
| 50 | Tia Sônia | 0,52 | 4 |
| 51 | Flavia Amadeu | 0,48 | 4 |
| 52 | Tucum | 0,47 | 4 |
| 53 | Grupo Inspire | 0,44 | 4 |
| 54 | Aliger | 0,42 | 4 |
| 55 | NTT Data Business Solutions | 0,41 | 4 |
| 56 | Tocaya | 0,39 | 4 |
| 57 | Riô SkinLab | 0,38 | 4 |
| 58 | Céu Azul | 0,36 | 4 |
| 59 | GeoCapital | 0,35 | 4 |
| 60 | Neomed | 0,34 | 4 |
| 61 | Santo Angelo Cabos e Sistemas | 0,28 | 4 |
| 62 | Trybe | 0,26 | 4 |
| 63 | Femme Laboratório da Mulher | 0,20 | 4 |
| 64 | Instituto Now | 0,17 | 4 |
| 65 | Liv Up | 0,14 | 4 |