



UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO SEMI-ÁRIDO
PRÓ-REITORIA DE GRADUAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Vitória Jéssica Alves Dos Santos

Índice Carbono Eficiente e Participação Feminina no Conselho: Um estudo em
companhias abertas brasileiras

MOSSORÓ

2025

Vitória Jéssica Alves Dos Santos

Índice Carbono Eficiente e Participação Feminina no Conselho: Um estudo em
companhias abertas brasileiras

Monografia apresentada à Universidade
Federal Rural do Semi-Árido como requisito
para obtenção do título de Bacharel em
Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Yuri Gomes Paiva
Azevedo

MOSSORÓ

2025

© Todos os direitos estão reservados a Universidade Federal Rural do Semi-Árido. O conteúdo desta obra é de inteira responsabilidade do (a) autor (a), sendo o mesmo, passível de sanções administrativas ou penais, caso sejam infringidas as leis que regulamentam a Propriedade Intelectual, respectivamente, Patentes: Lei nº 9.279/1996 e Direitos Autorais: Lei nº 9.610/1998. O conteúdo desta obra tomar-se-á de domínio público após a data de defesa e homologação da sua respectiva ata. A mesma poderá servir de base literária para novas pesquisas, desde que a obra e seu (a) respectivo (a) autor (a) sejam devidamente citados e mencionados os seus créditos bibliográficos.

S231f Santos, Vitória Jéssica Alves dos.
Índice Carbono Eficiente e Participação
Feminina no Conselho: Um estudo em companhias
abertas brasileiras / Vitória Jéssica Alves dos
Santos. - 2025.
13 f. : il.

Orientador: Yuri Gomes Paiva Azevedo. Monografia
(graduação) - Universidade Federal
Rural do Semi-árido, Curso de Ciências
Contábeis, 2025.

1. Participação feminina. 2. Conselho de
administração. 3. Índice carbono eficiente. 4. Influência
feminina no conselho. I. Azevedo, Yuri Gomes
Paiva, orient. II. Título.

Ficha catalográfica elaborada por sistema gerador automático em
conformidade com AACR2 e os dados fornecidos pelo
autor(a).

Biblioteca Campus Mossoró / Setor de Informação e Referência
Bibliotecária: Keina Cristina Santos Sousa e Silva
CRB: 15/120

O serviço de Geração Automática de Ficha Catalográfica para Trabalhos de Conclusão de Curso (TCC's) foi desenvolvido pelo Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação da Universidade de São Paulo (USP) e gentilmente cedido para o Sistema de Bibliotecas da Universidade Federal Rural do Semi-Árido (SISBI-UFERSA), sendo customizado pela Superintendência de Tecnologia da Informação e Comunicação (SUTIC) sob orientação dos bibliotecários da instituição para ser adaptado às necessidades dos alunos dos Cursos de Graduação e Programas de Pós-Graduação da Universidade.

Vitória Jéssica Alves Dos Santos

Índice Carbono Eficiente e Participação Feminina no Conselho: Um estudo em
companhias abertas brasileiras

Monografia apresentada à Universidade
Federal Rural do Semi-Árido como requisito
para obtenção do título de Bacharel em
Ciências Contábeis.

Defendida em: ____/____/____.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Yuri Gomes Paiva Azevedo (UFERSA)
Presidente

Prof. Dr. Kléber Formiga Miranda (UFERSA)
Membro Examinador

Prof. Dr. Alexandro Gonçalves Da Silva Prado (UFERSA)
Membro Examinador

AGRADECIMENTOS

Chegar até aqui foi uma jornada cheia de desafios, mas também de aprendizados e conquistas. Este trabalho não seria possível sem o apoio de muitas pessoas que, direta ou indiretamente, contribuíram para a sua realização.

Primeiramente, agradeço aos meus pais, Célia e Batista, que sempre me deram todo o suporte necessário, tanto emocional quanto financeiro. Sem o amor, a paciência e o incentivo deles, não teria conseguido superar as dificuldades. Agradeço também ao meu irmão, Eduardo e minhas sobrinhas, Nicole e Alynne, pela parceria e por estarem ao meu lado em todos os momentos.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Yuri Gomes Paiva Azevedo, pela orientação dedicada, pelas sugestões enriquecedoras e pela paciência ao longo deste processo. Seu apoio foi fundamental para o desenvolvimento deste trabalho, e sou imensamente grata por toda a sua contribuição.

Agradeço aos membros da banca, Prof. Dr. Alexandro Gonçalves e Kléber Formiga, pela compreensão e paciência. Aos professores da instituição, pelas valiosas aulas no decorrer da graduação. Cada um de vocês, com seus ensinamentos, ajudou a formar a base do meu conhecimento.

Agradeço especialmente àqueles que, de alguma forma, sempre me apoiaram, me incentivaram e me ajudaram a manter a motivação nos momentos de dificuldade.

Por fim, agradeço a todos que, de alguma forma, contribuíram para a minha formação e para a realização deste trabalho.

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo investigar a relação entre a presença de mulheres no conselho de administração e sua listagem no índice ICO2. No tocante aos procedimentos metodológicos, utilizou-se o método de regressão logística, sendo as análises realizadas no período de 2017 a 2022, com 232 empresas abertas listadas no índice. Como principais resultados, constatou-se que a presença de mulheres no conselho de administração tem relação positiva com o índice ICO2 de firmas brasileiras, estando em linha com a hipótese de pesquisa proposta neste estudo. Assim, o presente estudo contribui para a complementação da lacuna apresentada por estudos anteriores da área, tendo em vista a incipiência de trabalhos nessa mesma temática, sendo assim evidenciado que, mesmo na perspectiva referente à alteração que houve na classificação para composição do índice no período de 2019 para 2021, ainda corresponde uma correlação positiva entre a participação feminina no conselho e a listagem no ICO2.

Palavras-chave: participação feminina; conselho de administração; Índice Carbono Eficiente e influência feminina no conselho.

ABSTRACT

This study aims to investigate the relationship between the presence of women on the board of directors and their listing in the ICO2 index. Regarding the methodological procedures, the logistic regression method was used, and the analyses were carried out in the period from 2017 to 2022, with 232 publicly-held companies listed in the index. As main results, it was found that the presence of women on the board of directors has a positive relationship with the ICO2 index of Brazilian firms, which is in line with the research hypothesis proposed in this study. Thus, this study contributes to filling the gap presented by previous studies in the area, given the incipience of works on the same topic, thus evidencing that, even from the perspective regarding the change that occurred in the classification for the composition of the index in the period from 2019 to 2021, there is still a positive correlation between female participation on the board and listing in the ICO2.

Keywords: female participation; board of directors; Carbon Efficient Index and female influence on the board.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	– Estatística Descritiva	23
Tabela 2	– Modelo Econométrico.....	24

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ICO2	Índice Carbono Eficiente
CA	Conselho de Administração
GEE	Gases de efeito Estufa
ONU	Organização das Nações Unidas
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
IBrX	Índice Brasil
BDRs	Brazilian Depositary Receipts
ROIC	Retorno sobre o capital investido
ROA	Retorno sobre ativos
ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido
EMH	Hipótese de Mercado Eficiente
ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial
IBOVESPA	Índice da Bolsa de Valores de São Paulo
CVM	Comissão de Valores Mobiliários

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	REFERENCIAL TEÓRICO	13
2.1	Índice Carbono Eficiente (ICO2).....	13
2.2	Estudos na área	14
2.3	Hipótese de Pesquisa.....	18
3	METODOLOGIA.....	20
3.1	Tipologia da Pesquisa	20
3.2	Seleção da Amostra e Coleta dos Dados.....	21
3.3	Variáveis.....	21
3.4	Modelo Econométrico.....	22
4	ANÁLISE DE RESULTADOS.....	24
4.1	Análise Descritiva.....	24
4.2	Análise do Modelo Econométrico.....	25
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	27
	REFERÊNCIAS.....	28
	APÊNDICE A - Quadro 1 - Empresas listadas no ICO2 (2017 A 2022)	31

1 INTRODUÇÃO

O Índice Carbono Eficiente (ICO2) foi criado no Brasil em 2010 e é resultado de anos de discussões estabelecidas no contexto ambiental e social, discussão esta que vem sendo relevante não apenas no Brasil, mas também mundialmente. Sua finalidade é identificar quais companhias abertas brasileiras estão aptas para a devida classificação, representando seu alinhamento na perspectiva da responsabilização ambiental quanto à emissão de gases de efeito estufa - GEE (B3, 2024).

A preocupação com a emissão dos GEE tem sido foco de debate em conferências, sendo estabelecidos protocolos e encontros em nível mundial, nos quais se promovem discussões de grande relevância, enfatizando e indicando, com caráter de urgência, a necessidade de tomadas de decisões em busca de meios para mitigar efeitos e reduzir a emissão dos GEE. Como exemplo, tem-se a Eco-92, Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, sediada no Rio de Janeiro em 1992, bem como a realização do Protocolo de Kyoto, em 1997 (ONU, 2020).

No contexto brasileiro, estudos anteriores têm investigado potenciais aspectos relacionados à listagem no ICO2 por parte de companhias abertas. Dessa forma, identificou-se um estudo que buscou trazer evidências estatísticas acerca da relação entre, à época, o recente ingresso das empresas no ICO2 e o retorno de suas ações, no qual se identificou que não houve comprovação estatística dessa relação, concluindo que o anúncio da inserção das empresas no índice ICO2 não afetou o retorno das ações, reagindo de forma neutra ao evento (Barbosa et al., 2013).

Esse resultado foi corroborado por outro estudo realizado por Maia, Carvalho e Carmo (2015), que analisou se a entrada e saída da classificação do ICO2 influenciaria a rentabilidade das empresas. No estudo, também não foram identificadas evidências estatisticamente significativas quanto a essa movimentação de permanência na classificação do índice causar algum impacto positivo ou negativo na rentabilidade das empresas analisadas. Foram identificadas apenas duas empresas que sofreram tal impacto, pois não chegaram a completar um ano compondo o índice.

Em outro estudo, Ximenes e Ferreira (2021) buscaram analisar se as empresas participantes do índice tinham um perfil de maior agressividade no contexto fiscal. Além disso, verifica-se que a diversidade de gênero no conselho é um dos fatores que exerce influência, visto que o estudo de Peixoto et al. (2022) demonstra que o conselho

administrativo, quando conta com a participação feminina, possui influência positiva e, consequentemente, contribui para sua listagem no ICO2.

Entretanto, o estudo de Peixoto et al. (2022) apresenta algumas limitações, pois os autores consideram relevante expandir a amostra para mais firmas, além das cinquenta firmas do IBrX-50. Como o índice ICO2 é dinâmico, sofrendo alterações ao longo do tempo, uma dessas alterações ocorreu em 2020, quando a quantidade de empresas incluídas no índice foi ampliada, passando a considerar as cem primeiras empresas do IBrX-100. Diante disso, torna-se relevante expandir essa investigação para identificar se obteve-se alterações nos resultados ou se permanecem constantes após tal mudança. Neste sentido, este estudo tem como objetivo garantir que ainda há relação entre a presença de mulheres no conselho de administração das organizações que constituem o IBrX-100 e sua listagem no índice ICO2.

A pesquisa contribui para a complementação da lacuna apresentada pelo estudo realizado por Peixoto et al. (2022), trazendo informações relevantes sobre o tema. Também foi identificada a existência de poucos trabalhos acadêmicos sobre essa temática, o que torna este estudo ainda mais relevante para fornecer informações aos agentes envolvidos na tomada de decisão, bem como aos demais interessados.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Índice Carbono Eficiente (ICO2)

Em 2010, o Índice Carbono Eficiente - ICO2 B3 foi criado por meio dos esforços e interesses unidos entre a Bolsa de Valores Brasileira B3 e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Após identificarem a necessidade de adequação e com o intuito de utilizá-lo como meio de medida para classificar as empresas listadas na B3, que estariam mais adaptadas e demonstrariam maior comprometimento com aspectos relacionados à mitigação, promoção e contribuição para a redução da emissão de Gases do Efeito Estufa (GEE), essas empresas foram identificadas e consideradas agentes participantes de mudanças na forma de produção ou no desenvolvimento de meios para reduzir o impacto de suas atividades, participando da transição para uma economia de baixo carbono.

Tal fato pode ser considerado uma estratégia e vantagem competitiva em relação às outras empresas, de forma que, além de possuir caráter social e ambiental, corrobora e é respaldado pela Teoria dos Stakeholders, segundo a qual o stakeholder trata-se de um grupo ou indivíduo que causa ou pode ser afetado pelo alcance dos propósitos de uma firma, Freeman (1984). Ou seja, tanto a sociedade quanto os investidores possuem certo grau de interesse, pois podem ser afetados de acordo com o tipo de decisão da corporação. Além disso, compreende alguns dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável - ODS, compromissos constantes na Agenda de Desenvolvimento da Organização das Nações Unidas - ONU, a serem alcançados até 2030.

No período de 2010 a 2019, foram convidadas as companhias que faziam parte do IBrX 50, índice que corresponde ao desempenho médio das cotações dos 50 ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. Esse índice é o resultado de uma carteira teórica de ativos (B3, 2024). Em 2020, os critérios mudaram após revisão metodológica, considerando novas adequações e movimentações do mercado mundial, o que contribuiu para ampliar a quantidade de companhias. A partir de 2021, passaram a ser julgadas as empresas pertencentes ao IBrX 100, considerado um índice mais adequado. Ou seja, até o ano de 2024, para participar do processo, são consideradas as cem primeiras companhias listadas no índice (IBrX 100), parâmetro que mudou em 2025, quando passou a ser consideradas aquelas que pertencem à carteira IBRA B3 (Índice Brasil Amplo).

Além disso, as companhias que compõem o ICO2 B3 possuem ações e units, os quais correspondem a ativos formados por mais de uma classe de valores mobiliários, como uma ação ordinária e um bônus de subscrição negociados em conjunto (B3, 2024). Esses ativos devem ser exclusivamente de companhias listadas na B3 e não podem incluir, de acordo com o documento Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3, empresas em recuperação judicial ou extrajudicial, em regime especial de administração temporária, sob intervenção ou negociadas em qualquer outra situação especial de listagem. Também não podem incluir as BDRs (Brazilian Depositary Receipts), pois esses são recibos de ações de companhias negociadas no exterior. Ainda em relação às formas e requisitos aceitos, um dos critérios para a listagem voluntária no Índice de Carbono Eficiente B3 é a adoção de uma política de transparência sobre a emissão de GEE (Barbosa et al., 2013).

2.2 Estudos na área

No campo da pesquisa científica, foram desenvolvidos diversos estudos com a expectativa de verificar a relação entre o ICO2 e outros índices, a fim de identificar se há entre eles certa interação que possa implicar em uma menor ou maior contribuição, ou impacto, um sobre o resultado do outro, podendo ser tanto negativa quanto positiva. Ou seja, busca-se validar se, entre as empresas participantes do ICO2, há expectativas comprovadas de que sejam mais atrativas ou melhor qualificadas para a realização de aportes de investimentos, ou que contribuam para uma maior rentabilidade, melhor performance, melhor resposta ao risco e melhor evidenciação ambiental.

Além desse contexto financeiro e de rentabilidade, há outro fato importante a se considerar, que se refere à contribuição e ao alinhamento dessas companhias em relação ao compromisso esperado, desde a veracidade das informações até a publicação e contribuição para melhores formas de gestão corporativa e redução de sua participação na emissão de gases do efeito estufa. Isso converge para a afirmação de que, para uma companhia garantir sua permanência e continuidade, é importante que os gestores possuam a habilidade de gerar riqueza, valor e satisfação equivalentes e suficientes para aqueles que pertencem a cada grupo de stakeholders, de modo que cada grupo continue como parte do sistema de stakeholders da corporação (Clarkson, 1995, p. 107). Sendo assim, é fundamental considerar todas as atividades que uma corporação pode e deve realizar, desde o planejamento, definição de metas e evidenciação das operações, até a divulgação de tais acontecimentos.

Dessa forma, foram identificados e analisados alguns trabalhos que abordam e permitem melhor compreender a influência que o índice pode exercer quando uma companhia é categorizada no Índice de Carbono Eficiente, os quais serão elencados e detalhados a seguir.

Em relação aos estudos que examinam a relação entre o ICO2 e a performance, destacam-se trabalhos como os de Busch & Hofmann (2011) e Carvalho et al. (2016), que corroboram o entendimento da importância de se compreender essa relação, considerando não apenas o desempenho das corporações e as questões ambientais, mas também outros benefícios sociais como um todo. Além disso, Crisóstomo et al. (2011) evidenciam que é relevante buscar, por meio das pesquisas, não apenas evidências sobre o resultado financeiro dessas empresas, mas também sobre outros valores intangíveis, como marca e valor de mercado, dentre outros.

Dentre os achados de pesquisa, em relação ao referido tema, destaca-se a pesquisa realizada por Lima et al. (2022), cujo objetivo foi comparar empresas que fizeram parte do índice ICO2 com outras pertencentes ao Ibovespa (Índice da Bolsa de Valores Brasileira) entre os anos de 2014 e 2018, a fim de identificar se existiam diferenças entre seus desempenhos financeiro e econômico. Para isso, foram utilizados os seguintes indicadores financeiros: ROIC, ROA e ROE, comparando-os com o desempenho obtido pelas empresas classificadas nos grupos ICO2 e Ibovespa. Como resultado, constatou-se que não havia superioridade das empresas classificadas no Índice Carbono Eficiente em relação às não pertencentes. A partir da pesquisa, compreende-se então que nessa relação entre ICO2, risco e retorno, independentemente do âmbito ou área de atuação de uma organização, sempre haverá incertezas em relação à obtenção dos resultados, podendo o produto obtido ser diferente do que estava planejado ou almejado. Isso pode afetar negativamente a companhia, sendo, então, caracterizado e tratado como risco. Por outro lado, quando a consequência obtida for positiva, identifica-se uma oportunidade, da qual podem ser extraídos benefícios. O risco pode derivar de diferentes fontes e impactar diversos segmentos da empresa. Por isso, identificar e avaliar quais estratégias serão pensadas e como serão geridas é de extrema importância para a obtenção de bons resultados, podendo abranger os âmbitos financeiros, ambientais e corporativos.

É relevante considerar, então, a sensibilidade ao risco em relação a determinadas oscilações que podem ocorrer no mercado e contribuir para um desequilíbrio na estrutura da empresa ou nas expectativas em relação a algum resultado. Dessa forma, uma empresa pode ser considerada sensível ou não ao risco, e o fato de ser mais ou menos propensa a sofrer com

incertezas ou mudanças pode refletir sua robustez, preparo e confiabilidade no mercado, fatores que influenciam diretamente os aportes de investimentos.

O retorno refere-se ao rendimento financeiro obtido pela empresa após a realização de um aporte em qualquer investimento. A obtenção de retorno é um dos principais objetivos da existência de uma empresa e, com base nessa informação, os gestores podem identificar a necessidade de ajustes em função das oscilações do mercado e avaliar a implementação de possíveis práticas de melhoria.

Uma das teorias relevantes dentro da perspectiva das finanças é a Hipótese de Mercados Eficientes. Uma das suposições dessa teoria (EMH) é que, quanto maior for a evidenciação de informações, maiores serão os retornos das ações. Ou seja, a Hipótese do Mercado Eficiente analisa os impactos e a rapidez com que notícias públicas e relevantes interferem no preço das ações (Barbosa, 2013). Quando analisados os estudos referentes ao retorno das corporações enquanto listadas no ICO2, alguns resultados foram evidenciados.

Já o entendimento de Friedman (1970) em relação à necessidade que algumas empresas têm de buscar esforços para alcançar retorno ambiental e social é que essa busca se contrapõe aos resultados financeiros — o principal objetivo das empresas —, pois exigiria um maior dispêndio financeiro. Entretanto, ao longo das décadas, os padrões, necessidades e a relevância atribuída à demonstração do compromisso socioambiental por parte das corporações podem levar a uma reconsideração desse pensamento.

No estudo apresentado por Barbosa (2013), a BM&FBovespa assume que a divulgação dessas condutas pelas empresas pode ser um vetor de atração de investidores preocupados com questões ambientais. Essa suposição pode estar fundamentada na Hipótese de Mercado Eficiente (EMH). Porém, ainda segundo Barbosa (2013), mesmo com o aumento da importância atribuída pela sociedade às mudanças de comportamento relacionadas ao meio ambiente, os resultados de seu estudo indicam que não houve reação do mercado ao anúncio mencionado. Ou seja, a classificação das empresas no ICO2 não afetou o retorno das ações, contrariando assim a EMH, pois as ações constantes da amostra não se comportaram de forma semiforte.

De acordo com Souza (2019), em seu trabalho, o qual fora dividido em duas fases com o objetivo de avaliar se as empresas que ingressaram no ICO2 obtiveram maiores retornos que as que não foram listadas na carteira, na primeira parte do estudo, enquanto na segunda pretendeu-se identificar os riscos e retornos individuais das empresas. Os resultados apontaram que as empresas que ingressaram no ICO2 não obtiveram maiores retornos das

ações quando comparadas com o grupo que não ingressou no ICO2, ao mesmo tempo que foi evidenciada uma maior sensibilidade ao risco de mercado do que no grupo de empresas que não ingressou no índice (Souza, 2019). Dessa forma, os resultados não estão de acordo com o esperado, conforme evidenciado pela teoria.

Em relação ao conteúdo da evidenciação ambiental, tem-se a Teoria da Legitimidade como sendo de suma importância para as discussões acerca do tema. De acordo com Penedo et al. (2004), a sobrevivência de uma organização pode estar ameaçada se a sociedade entender que ela infringiu seu contrato social. Dessa teoria, pode-se extrair que as organizações existem até quando sua audiência e a sociedade definirem esse limite e que, ao considerar sua longevidade relevante, também considerar sua relevância (Beuren, Gubiani e Soares, 2013). Nesse sentido, corresponde à identificação e abordagem nos relatórios corporativos, sendo direcionados para uma perspectiva informacional de caráter tanto socioeconômico quanto ambiental. Logo, ao se alcançar as elucidações da categoria sustentabilidade, obter-se-á maior legitimidade para com as informações divulgadas, adensando as opiniões e ideias dos stakeholders, garantindo, assim, a licitude e adequação da organização.

Na pesquisa realizada por Santos et al. (2015), que teve como objetivo fazer duas análises, a primeira buscou identificar se haveria diferenças estatisticamente significativas entre as corporações listadas nos índices reconhecidos por serem caracteristicamente atrelados às informações de uma perspectiva ambiental, sendo eles o ISE B3 (Índice de Sustentabilidade Empresarial), que se configura como um indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas eleitas por serem reconhecidas pelo comprometimento com a sustentabilidade empresarial (B3, 2024), além do índice ICO2 B3, e

aquelas integrantes do IBOVESPA. Já na segunda análise, a pesquisa buscou identificar se tais práticas de evidenciação estariam correlacionadas com as variáveis nível de governança da empresa, setor e porte. Tal pesquisa comprovou que as corporações listadas nos diferentes índices elencados acima relacionam-se com a evidenciação, sendo que as empresas listadas no ISE realizaram mais divulgações referentes às informações ambientais. Ou seja, sua classificação nesse índice serve como fator motivador para uma maior apresentação e divulgação de informes sobre conteúdos ambientais, sendo consideradas com maior senso de responsabilidade social e econômica. Logo, há uma grande probabilidade de que as empresas listadas em um desses índices sejam mais propensas à evidenciação ambiental. Do estudo também se extrai que ainda há uma falta de regulação para a

apresentação dos relatórios de sustentabilidade das corporações, tendo em vista que esse fator foi um dos limitadores na realização da pesquisa.

Ao se avaliar pesquisas em relação ao ICO2 e aos demais índices, foi possível averiguar que ainda há uma lacuna em relação à participação de mulheres no Conselho de Administração e no Índice Carbono Eficiente. Em decorrência dos avanços e alterações na importância dada às discussões sobre equidade de gênero e preocupações ambientais, pode-se identificar, por meio do trabalho de Peixoto (2022), que uma maior participação de mulheres no Conselho de Administração relaciona-se positivamente com o índice ICO2 de firmas brasileiras. Além disso, constatou-se que firmas maiores e com maior valor de mercado têm maior chance de pertencer ao índice ICO2 B3. Ainda assim, há lacunas a serem preenchidas, como, por exemplo, a janela temporal a ser analisada, que deve ser ampliada, principalmente considerando que houve alterações, de lá até então, nos parâmetros para participação no ICO2, deixando de ser as integrantes do IBRX 50 para passar a incluir as do IBRX 100.

2.3 Hipótese de Pesquisa

Através das pesquisas internacionais realizadas, foi possível identificar o quão relevante é a participação feminina nos conselhos administrativos das grandes empresas no tocante à adoção de práticas de sustentabilidade. Desse modo, tendo em vista a importância que a listagem no ICO2 pode trazer ao arcabouço teórico, é fundamental identificar também a contribuição de estudos realizados internacionalmente, em sua maioria em países desenvolvidos. Então, levando em conta que a participação de mulheres no conselho administrativo influencia positivamente a listagem no referido índice, fomentar a participação feminina nos CA das companhias contribuirá para que elas sejam cada vez mais beneficiadas em relação ao retorno, à evidência ambiental, à melhor performance etc. Pois, de acordo com estudos internacionais e com o resultado obtido através da pesquisa realizada, foi identificado que, à medida que é elevado o percentual de mulheres no conselho, maior é a probabilidade de divulgação voluntária de mudanças (Amar, Chang e McIlkenny, 2015).

Sendo corroborado com pesquisas realizadas posteriormente, onde confirma-se que, no cargo da administração, as mulheres são mais capacitadas quando o requisito se refere ao fomento e à execução de práticas e normas direcionadas às questões de meio ambiente (Saif & Raza, 2022). Apesar de serem reconhecidos trabalhos sobre os temas, devido ao histórico que

as mulheres têm ao longo do desenvolvimento social e cultural, ainda há dificuldades no acesso aos cargos de liderança.

Dessa forma, tem-se como hipótese de pesquisa avaliar se uma maior participação feminina no CA possui relação positiva com a participação das empresas na listagem e classificação no Índice Carbono Eficiente.

H1: A participação feminina no conselho influencia positivamente a listagem no Índice de Carbono Eficiente (ICO2).

3 METODOLOGIA

3.1 Tipologia da Pesquisa

A presente pesquisa configura-se como um método descritivo, caracterizando-se como uma técnica que tem como uma das possibilidades o objetivo de identificar se há relação ou associação entre as variáveis analisadas (Gil, 2002, p. 42). Tal método permite que os fatos, com base nos dados, sejam segmentados, explanados e distinguidos (Prodanov, 2013, p. 53). Ainda segundo ele, o método de análise descritiva utiliza um conjunto de técnicas padronizadas de coleta de dados, o que contribui para uma maior conformidade e segurança das informações que estão sendo analisadas.

De acordo com Gil (2002), o procedimento utilizado na pesquisa é do tipo documental de “segunda mão”, ou seja, documentos que já passaram por algum tipo de tratamento ou revisão. Esse método permite que a pesquisa alcance resultados relevantes, independentemente do objetivo que se propôs a investigar e analisar, pois uma de suas vantagens é o fato de que os documentos selecionados sejam provenientes de fontes bem estabelecidas, reduzindo inconsistências (Gil, 2002). Além disso, esse método dispensa a necessidade de interação com os elementos ou sujeitos da pesquisa, o que poderia dificultar a obtenção das informações essenciais para a análise e, conseqüentemente, os resultados pretendidos. Porém, um dos maiores empecilhos desse método refere-se à dificuldade de se obter uma representação precisa e evitar a subjetividade dos documentos (Gil, 2002, p. 46-47). Entretanto, para mitigar essas limitações, utilizou-se uma ampla gama de documentos alinhados à intenção da pesquisa, além de se adotar uma análise mais crítica das fontes identificadas, conforme sugere Gil, antes de se realizar uma conclusão definitiva.

Quanto à forma de análise dos dados, definiu-se a utilização de uma abordagem quantitativa. Em razão das características dos dados a serem identificados e analisados, essa abordagem se mostra mais adequada, pois é utilizada, sobretudo, quando há a necessidade de identificar uma relação de causa e efeito entre os eventos observados (Prodanov, 2013). Dessa forma, foram empregados meios e procedimentos estatísticos (Prodanov, 2013, p. 69), como média, desvio-padrão, coeficiente de correlação e análise de regressão, entre outros. No caso desta pesquisa, o método utilizado será o de regressão logística, proporcionando uma sequência lógica e finalística, pois, de acordo com Gil (2002), esse método envolve desde a

seleção, identificação e definição dos dados até sua posterior análise e interpretação dos resultados.

3.2 Seleção da Amostra e Coleta dos Dados

Para alcançar o objetivo proposto pela pesquisa, que busca identificar se existe influência positiva da participação feminina no Conselho de Administração das corporações listadas na B3 sobre a participação dessas empresas no ICO2, estabeleceu-se como variável independente a Participação Feminina no Conselho de Administração.

Para atingir esse objetivo, optou-se por analisar as empresas participantes do ICO2 listadas na B3 no período de 2017 a 2022. Essa é uma das principais diferenças em relação a estudos anteriores, que foram realizados com base no Índice Brasil (IBRX 50). Diferentemente do presente estudo, que considera essa transação de critérios, onde a partir de 2020 o ICO2 passou a incluir companhias listadas no IBRX 100, que representa as 100 empresas de capital aberto com os ativos mais negociados na bolsa.

Os dados coletados sobre a participação feminina no Conselho de Administração foram identificados por meio do Formulário de Referência, disponível no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), onde se verificou a presença e a quantidade de mulheres que compunham os Conselhos de Administração das corporações. Já a informação sobre a listagem ou não das empresas no ICO2 foi obtida por meio dos dados disponibilizados pelo próprio setor de Relações com Investidores da B3.

3.3 Variáveis

Com base em estudos semelhantes realizados anteriormente e na configuração dos dados disponíveis para a pesquisa em questão, foi estabelecido como variável independente (X) a Participação Feminina no Conselho de Administração. De acordo com Lakatos e Marconi (2008), essa variável é considerada um fator determinante, possuindo capacidade de ocasionar determinado resultado, que, neste caso, refere-se à influência da participação no ICO2, conforme identificado no estudo de Prudêncio et al. (2021). Dessa forma, estabeleceu-se que a presença feminina no conselho pode influenciar positivamente as decisões das corporações em relação ao âmbito socioambiental, fazendo com que elas se

tornem mais alinhadas às expectativas e requisitos estabelecidos pelo índice, obtendo, assim, o selo ICO2 para sua devida listagem e valorização.

O Índice Carbono Eficiente B3, assim como evidenciado no estudo de Peixoto et al. (2022), é a variável dependente (Y) e se refere à participação ou não no índice. Tal classificação tem se tornado cada vez mais relevante ao longo dos anos, tanto para os investidores quanto para as organizações, que, devido à necessidade de adaptação, respondem às preocupações e cobranças relacionadas à responsabilidade socioambiental, desenvolvidas ao longo do tempo. O ICO2 trata-se, então, de uma variável dummy, que assume na análise uma configuração dicotômica, em que as alternativas são mutuamente excludentes. Assim, para a não listagem no ICO2, atribui-se o valor zero (0), enquanto que, para a listagem no ICO2, atribui-se o valor um (1). Logo abaixo, no Quadro 1, estão apresentadas as variáveis dependentes a serem examinadas neste estudo, entre os anos de 2017 e 2022.

Como identificado por Hafsi e Turgut (2013), a participação feminina nos cargos da alta administração proporciona um aumento da performance social das corporações, atribuindo-se à propensão das mulheres estarem mais em conformidade ou possuírem maior sensibilidade às questões ambientais. Nessa perspectiva, o estudo de Li et al. (2024) corrobora essa ideia ao trazer evidências de que a qualidade da informação ambiental é melhorada em decorrência do aumento da participação feminina nas decisões ou em cargos que permitam maiores mudanças na forma como a organização estrutura e delimita suas operações e decisões. Ainda de acordo com a pesquisa, fazer uso das experiências e perspectivas das mulheres na tomada de decisões e na realização de ações de caráter ambiental pode auxiliar positivamente na resolução de questões ambientais, fomentando maior sustentabilidade.

3.4 Modelo Econométrico

Tendo em vista o objetivo de suprir a necessidade de identificar a relação entre a participação feminina no Conselho de Administração e a influência na listagem das empresas no ICO2, o método estatístico utilizado foi a regressão logística com dados em painel, pois se trata de diversas observações ao longo dos anos definidos. A técnica selecionada possibilita e tem por objetivo compor, por meio do agrupamento de observações, um modelo que permita servir como um prognóstico dos valores tomados por uma variável categórica, frequentemente binária, em função de uma ou mais variáveis independentes contínuas e/ou binárias (Gonzalez, 2013). Ou seja, o modelo irá explicar se, estatisticamente, a variável independente

(Participação Feminina no Conselho de Administração) influi na variável dependente binária, que corresponde à listagem das empresas no Índice Carbono Eficiente. Esta variável assume valores de 0 (zero) para a não participação no ICO2 e 1 (um) para aquelas que participam do ICO2. Com isso, a equação 1 exibe o modelo de regressão logit a ser utilizado neste estudo.

$$ICO2_{i,t} = \alpha + PartFem + \Sigma Controles + \mu$$

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 Análise Descritiva

Nessa seção, será discutida a análise dos resultados alcançados na pesquisa.

Inicialmente, será apresentada uma visão estatística descritiva das variáveis utilizadas no presente estudo, conforme os dados da Tabela 1.

Tabela 1 – Estatística Descritiva

Variável	Obs	Média	Desv. Pad.	Min	Max
ICO2	1151	0,123	0,328	0	1
PartFemConselho	1151	0,117	0,133	0	0,667
PartFemDiretoriaExec	1151	0,099	0,179	0	1
Dummy CEO Mulher	1151	0,037	0,188	0	1
ROA	1151	0,006	0,166	-2,262	0,854
Endividamento	1151	0,333	0,362	0	6,639
Tamanho	1151	21,864	1,915	16,295	27,618
Gerenciamento de Resultados	1151	-0,0020	0,144	-0,608	2,006

Com base na tabela apresentada acima, para fins de análise estatística descritiva, obteve-se como resultado para a variável Dummy ICO2 uma média de 12,3%. Aproximadamente 141 das observações analisadas na base de dados estão listadas no índice e, apesar de poder ser considerado um percentual baixo, deve-se levar em consideração o período em que ocorreu uma espécie de transição, com a ampliação do IBrX-50 para o IBrX-100, o que resultou em um aumento na quantidade de empresas que passaram a participar desse índice.

Referente à variável Participação Feminina no Conselho, tem-se também um percentual baixo, de 11,7%, embora maior do que o demonstrado nos resultados da pesquisa realizada por Lazzaretti, Kellen, em 2011. No entanto, considerando que já se passou algum tempo desde então, esperava-se uma proporção maior de participação nos dias atuais. Também foi possível identificar que, em algumas empresas, não há nenhuma participação de pessoas do gênero feminino no conselho, enquanto em outras esse percentual chega a 66,7%.

Quando observada a variável Participação Feminina na Diretoria Executiva, verifica-se que o percentual de participação feminina nesse setor é ainda menor, com 9,99%. Em algumas companhias, pode não haver nenhuma mulher na diretoria, enquanto em outras, no máximo, uma cadeira é ocupada por mulheres neste cargo. Ainda nesse sentido, a presença feminina no cargo de CEO, conforme identificado na análise, foi de 3,7%, enfatizando o quão baixa ainda é a ocupação de mulheres em altos cargos de grandes organizações, principalmente no Brasil.

Ao analisar a variável ROA, apesar de o resultado ser positivo, o percentual de rentabilidade é baixo, em torno de 0,6%. Entretanto, as organizações analisadas também não apresentam um valor considerável de endividamento, representado pelo percentual de 33% apresentado no quadro.

Em relação a variável tamanho, verificou-se que o logaritmo natural médio do ativo total é de 21,86. No que diz respeito ao gerenciamento de resultados, na análise foi observado ser significativamente negativo, logo, tais empresas listadas no ICO2 tendem a realizar menos a prática de gerenciamento, mesmo que ainda baixo.

4.2 Análise do Modelo Econométrico

Para identificar a relação entre a participação feminina no conselho e a listagem no ICO2, foi estimado o modelo de regressão logit com dados em painel. Além disso, realizou-se, por meio da matriz de correlação, a análise de possível multicolinearidade, a fim de identificar se há alta correlação entre as variáveis analisadas. Verificou-se também, por meio do teste de heterocedasticidade, sendo realizada a estimativa pelo o padrão robusto.

Tabela 2 – Modelo Econométrico	
Variáveis	ICO2
PartFemConselho	0,255*** (0,097)
PartFemDiretoriaExec	0,0312 (0,0572)
Dummy CEO Mulher	-0,0824 (0,0762)
ROA	0,0228 (0,0278)
Endividamento	0,0613** (0,0260)
Tamanho	0,0781*** (0,0102)
Gerenciamento de Resultados	-0,104*** (0,0394)
Constante	-1,652*** (0,216)
Observações	1.130
Número de Companhias	232
Wald chi2(7)	64,77***
R2	0.2587
Erros-padrão robustos reportados em parênteses.	
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1	

Com base nos resultados apresentados acima, a variável participação feminina no Conselho de Administração mostrou-se estatisticamente significativa, ou seja, uma maior presença feminina no órgão responsável por, dentre outras funções, estabelecer e deliberar condutas a serem seguidas pela organização influencia a classificação da empresa na listagem do ICO2. Isso corrobora a perspectiva de Hafsi e Turgut (2013), cujo estudo evidencia que a participação feminina nos cargos da alta administração proporciona um aumento na performance social das corporações, atribuindo à propensão de possuírem maior conformidade ou maior sensibilidade às questões ambientais.

Porém, para a variável participação feminina na Diretoria Executiva, o resultado não se mostrou estatisticamente significativo. Logo, os cargos ocupados por pessoas do gênero feminino não têm influência sobre a participação das organizações analisadas no presente estudo. Isso pode ocorrer porque esses dois órgãos dentro da organização possuem atribuições e limites de ações diferentes e, consequentemente, impactos distintos. Apesar de o segundo ser bastante relevante, como apresentado, seu impacto para fins de participação ou não no ICO2 não se mostrou tão pertinente.

Ao analisar a variável endividamento, pôde-se identificar que ela apresentou-se estatisticamente significativa, com um valor de 0,0613 a um nível de significância de 0,05%. Logo, as empresas listadas no ICO2 também são aquelas que se apresentam mais endividadas. Isso pode ocorrer com o objetivo de amenizar a forma como são avaliadas pelos investidores e pela sociedade, impactando menos negativamente seu valor de mercado, por exemplo.

Para os resultados obtidos com a variável tamanho, a significância estatística foi de 0,0781. Pode-se evidenciar que o tamanho da organização possui influência positiva sobre sua listagem no ICO2. Logo, quanto maior for a organização, maior será a probabilidade de ela ser listada no índice. Isso se deve, possivelmente, ao fato de que empresas maiores buscam cada vez mais se estabelecer em conformidade com aspectos socioambientais, ampliando assim suas chances de investimento e, consequentemente, seu valor no mercado de ações.

Por fim, a variável gerenciamento de resultados também se mostrou estatisticamente significativa, porém negativamente. Isso indica que as empresas listadas no índice realizam menos seus resultados, reportando assim informações mais confiáveis, aumentando seu nível de confiabilidade aos stakeholders. As demais variáveis, Dummy CEO Mulher e ROA, não se apresentaram estatisticamente significativas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo buscou analisar se a presença feminina no Conselho de Administração das companhias abertas brasileiras possui influência na participação dessas empresas na listagem do ICO2. A amostra final do estudo correspondeu às variações de companhias de capital aberto listadas na B3 listadas no ICO2, considerando a janela temporal de 2017 a 2022. Após a análise dos resultados, evidenciou-se que a presença feminina no Conselho de Administração exerce um efeito positivo e significativo sobre a participação das organizações, das quais fazem parte, no ICO2, o que está de acordo com a hipótese de pesquisa. Portanto, este estudo corrobora os resultados de Peixoto et al. (2023).

Considerando a relevância de se observar meios que promovam iniciativas voltadas para resoluções acerca da sustentabilidade, além das decisões de investimento e dos benefícios financeiros que podem ser alcançados com a difusão de informações socioambientais, é essencial avaliar uma questão importante: a diversidade do conselho, especificamente em relação ao gênero. Desse modo, levando-se em consideração que os estudos sobre o tema ainda são incipientes, o presente estudo contribui com seus resultados para que sejam intensificadas pesquisas e políticas que viabilizem e incentivem às organizações a garantirem, uma maior participação feminina no Conselho de Administração, promovendo boas práticas de governança corporativa, pois dessa forma a organização consegue garantir uma melhor performance, em questão, principalmente, aos investidores, bem como contribui para a promoção da equidade no ambiente corporativo, que assim como outros espaços, é caracteristicamente ocupado pelo gênero masculino, podendo então fazer com que sejam pensados e avaliados medidas que promover maior equidade de gênero no ambiente corporativo.

E considerando que houve alteração desde o início do ano de 2025, quando passaram a ser elegíveis os ativos que fazem parte da carteira do Índice Brasil Amplo (IBrA B3), dessa forma considera-se relevante a realização de novas pesquisas sobre o tema, especialmente levando em consideração essa mudança a fim de se identificar se houve alterações nessa perspectiva.

REFERÊNCIAS

B3. A Bolsa do Brasil: Índice Carbono Eficiente - ICO2 B3. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-carbono-eficiente-ico2-b3.htm>. Acesso em: 13, set. 2024.

BEN-AMAR, Walid; CHANG, Millicent; MCILKENNY, Philip. Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: Evidence from the carbon disclosure project. **Journal of business ethics**, v. 142, n. 2, p. 369-383, 2017. GIL, Antônio Carlos. Metodologia da pesquisa. São Paulo: Atlas, 2002.

BEUREN, Ilse Maria; GUBIANI, Clésia Ana; SOARES, Maurélio. Estratégias de legitimidade de Suchman evidenciadas nos relatórios da administração de empresas públicas do setor elétrico. **Revista de Administração Pública**, v. 47, p. 849-876, 2013.

BUSCH, Timo; HOFFMANN, Volker H. How hot is your bottom line? Linking carbon and financial performance. **Business & Society**, v. 50, n. 2, p. 233-265, 2011.

CARVALHO, PL de; SOUSA, EVEMILIA; CALLADO, ALDO LEONARDO CUNHA. Indicadores de Desempenho da BM & FBovespa: Um Análise do Desempenho Financeiro dos Índices de Sustentabilidade frente aos demais Índice da bolsa. **Encontro Internacional sobre Gestão Empresarial e Meio Ambiente- ENGEMA**. ISSN, p. 2359-1048, 2016.

CLARKSON, Max E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of management review**, v. 20, n. 1, p. 92-117, 1995.

CRISÓSTOMO, Vicente Lima; DE SOUZA FREIRE, Fatima; DE VASCONCELLOS, Felipe Cortes. Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. **Social responsibility journal**, v. 7, n. 2, p. 295-309, 2011.

DA SILVA BARBOSA, Josilene et al. Índice carbono eficiente (ICO2) e retorno das ações: um estudo de eventos em empresas não financeiras de capital aberto. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 7, n. 19, p. 59-69, 2013.

DA SILVA, Bárbara Siqueira; DE SOUZA FRANCISCO, José Roberto. Evidenciação Socioambiental: uma análise dos Relatórios de Sustentabilidade. **REUNIR-Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, 2023.

GONZALEZ, Leandro de Azevedo. Regressão logística e suas aplicações. 2018. HAFSI, Taïeb; TURGUT, Gokhan. Boardroom diversity and its effect on social performance: Conceptualization and empirical evidence. **Journal of Business Ethics**, v. 112, p. 463-479, 2013.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

LAZZARETTI, Kellen et al. Gender diversity in the boards of directors of Brazilian businesses. **Gender in Management: An International Journal**, v. 28, n. 2, p. 94- 110, 2013.

LI, Juan et al. The impact of women's empowerment and access to finance on greenhouse gas emissions: A framework for securing environmental tranquility. **Borsa Istanbul Review**, v. 24, n. 2, p. 341-351, 2024.

MAIA, Vinicius Mothé; DE CARVALHO, Filipe Pollis; DO CARMO, Liege Moraes. A Relação entre o Ingresso e Saída de Empresas do Índice de Carbono Eficiente (ICO2) e sua Rentabilidade. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 14, n. 43, p. 9-20, 2015.

ONU. **ONU e o meio ambiente**. 2020. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/91223-onu-e-o-meio-ambiente> – Acesso em 30 de out. de 2024.

PEIXOTO, Fernanda Maciel; CASTRO, Fernanda Ernesto Machado Félix; DE OLIVEIRA SAMPAIO, Danilo. Diversidade Do Conselho E Índice Ico2: Gênero Importa?. **Revista de Administração FACES Journal**, 2022.

PIMENTEL, Luís et al. **Contabilidade ambiental**: divulgação de informação. 2004.

PRODANOV, Cleber Cristiano; DE FREITAS, Ernani Cesar. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico-2ª Edição**. Editora Feevale, 2013.

PRUDÊNCIO, Priscila et al. Efeito da diversidade do conselho de administração e da diretoria executiva na responsabilidade social corporativa. **BBR. Brazilian Business Review**, v. 18, p. 118-139, 2021.

SAIF, Faseeha; RAZA, Ahmed. Women and climate change. **Pakistan Journal of Social Research**, v. 4, n. 03, p. 737-743, 2022.

SANTOS, ISABELA LIMA; GOMES, G. S.; ALMEIDA, NEIRILAINE SILVA. Evidenciação Ambiental: uma Análise das Carteiras do ISE, ICO2 e IBOVESPA. In: **CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE**. 2015.

SOUZA, André Luis Rocha de et al. Retorno das ações e sensibilidade ao risco de mercado das empresas participantes do índice carbono eficiente (ICO2) da B3 SA: Um Estudo Comparativo. **Revista Universo Contábil**, v. 14, n. 2, p. 30-60, 2019. v. 112, p. 463-479, 2013.

XIMENES, Fernanda Keila Amaral Aguiar; FERREIRA, Felipe Ramos. O efeito das práticas ambientalmente responsáveis sobre a agressividade fiscal: Uma análise das empresas participantes do Índice Carbono Eficiente–ICO2. **Pensar Contábil**, v. 22, n. 79, 2021.

APÊNDICE A - Empresas listadas no ICO2 (2017 A 2022)

Quadro 1 - Empresas listadas no ICO2 (2017 A 2022)

Empresas Participantes do ICO2 em 2017				
AMBEV S/A	BRASKEM	CPFL ENERGIA	ITAUSA	TELEFÔNICA BRASIL
AMERICANAS	BRF	DURATEX	JBS	TIM PART S/A
B3 SA	CCR S.A.	FIBRIA CELULOSE	KLABIN S/A	ULTRAPAR
BR MALLS PAR	CEMIG	GOL	LOJAS RENNER	WEG
BRADERCO	CBD	GRUPO NATURA	MRV	
BRADERPAR S.A.	CIELO	HYPERA	MULTIPLAN	
BRASIL	COPEL	ITAU	SUZANO S.A	
Empresas Participantes do ICO2 em 2018				
AMERICANAS	BRASKEM	DURATEX	ITAUSA	SUZANO S.A S.A.
LOJAS RENNER	BRF	ENGIE BRASIL	JBS	TELEFÔNICA BRASIL
BRASIL	CCR S.A.	FIBRIA CELULOSE	KLABIN S/A	TIM PART S/A
B3 SA	CEMIG	GOL	MRV	ULTRAPAR
AMBEV S/A	CBD	PETROBRAS	MULTIPLAN	WEG
BRADERPAR S.A.	CPFL ENERGIA	HYPERA	GRUPO NATURA	
BRADERCO	CIELO	ITAU	SANTANDER	
Empresas Participantes do ICO2 em 2019				
MRV	BRASKEM	FLEURY S.A.	JBS	SUZANO S.A
MULTIPLAN	BRF	FIBRIA CELULOSE	KLABIN S/A	TELEFÔNICA BRASIL
BRASIL	CCR S.A.	GOL	LOJAS RENNER	TIM PART S/A
BR Malls S.A.	CIELO	HYPERA	GRUPO NATURA	ULTRAPAR
AMERICANAS	CEMIG	SANTANDER	P.ACUCAR-CBD	WEG
BRADERPAR S.A.	ENGIE BRASIL	ITAU	PETROBRAS	
BRADERCO	DURATEX	ITAUSA	B3	
Empresas Participantes do ICO2 em 2020				
B2W DIGITAL	BRASKEM	ELETOBRAS	LOCALIZA	RUMO SA
B3 SA	BRF SA	GOL	LOJAS AMERIC	TELEF BRASIL
BRADERCO	CCR SA	HYPERA	LOJAS RENNER	TIM PART S/A
BRASIL	P.ACUCAR-CBD	ITAUUNIBANCO	MRV	ULTRAPAR
SANTANDER	CEMIG	ITAUSA	MULTIPLAN	WEG
BR MALLS	CIELO	JBS	NATURA	
BRADERPAR	COSAN	KLABIN S/A	PETROBRAS	
Empresas Participantes do ICO2 em 2021				
AMBEV S/A	CIELO	GOL	M.DIASBRANCO	PORTO SEGURO
B2W DIGITAL	COPASA	GRUPO NATURA	MAGAZ LUIZA	RAIADROGASIL
B3	COPEL	HYPERA	MARFRIG	RUMO S.A.
BANCO INTER	COSAN	ITAUSA	MINERVA	SANEPAR
BR MALLS PAR	CPFL ENERGIA	ITAUUNIBANCO	MOVIDA	SANTANDER BR
BRADERCO	DURATEX	JBS	MRV	SUL AMERICA
BRASIL	ECORODOVIAS	KLABIN S/A	MULTIPLAN	SUZANO S.A.
BRASKEM	ELETOBRAS	LIGHT S/A	NEOENERGIA	TELEF BRASIL
BRF SA	ENERGIAS BR	LOCALIZA	ODONTOPREV	TIM PART S/A

BTGP BANCO	ENGIE BRASIL	LOCAMERICA	P.ACUCAR-CBD	TRAN PAULIST
CCR SA	FLEURY	LOJAS AMERIC	PETROBRAS	ULTRAPAR
CEMIG	GERDAU	LOJAS RENNER	PETROBRAS BR	WEG
Empresas Participantes do CO2 em 2022				
AMBEV S/A	CIELO	GERDAU	MARFRIG	SUL AMERICA
AlianscSonae	CEMIG	INTERMEDICA	MRV	SUZANO S.A.
AMERICANAS	CPFL ENERGIA	GOL	NEOENERGIA	Taesa
AZUL	COPEL	Helbor	GRUPO NATURA	TIM
B3	COSAN	HYPERA	P.ACUCAR-CBD	TRAN PAULIST
BRASIL	COPASA	ITAUSA	PETROBRAS	ULTRAPAR
BRADESCO	SID NACIONAL	ITAUUNIBANCO	PORTO SEGURO	Usiminas
MINERVA	DEXCO	JBS	RAIADROGASIL	VIBRA
BANCO INTER	ECORODOVIAS	KLABIN S/A	RUMO S.A.	Via
BTGP BANCO	ENGIE BRASIL	LOCAMERICA	LOCALIZA	TELEF BRASIL
BRF SA	ELETROBRAS	LIGHT S/A	SANTANDER BR	WEG
BRASKEM	EMBRAER	LOJAS RENNER	SANEPAR	
BR MALLS PAR	ENERGIAS BR	M.DIASBRANCO	SLC AGRICOLA	
CCR SA	ENEVA	MAGAZ LUIZA	São Martinho	
CESP	FLEURY	MOVIDA	SANTOS BRP	