

A CONSTRUÇÃO PERFORMATIVA DO MERCADO ESG: ANÁLISE DISCURSIVA DO RELATÓRIO “*WHO CARES WINS*”

Isabelle Carla Marques Guedes¹ e Eduardo André Teixeira Ayrosa²

¹Discente do Programa de Doutorado PPGA- Afya

²Docente do Programa de Doutorado PPGA- Afya (eayrosa@gmail.com)

Resumo

Em um cenário formatado pela institucionalização e o imperativo de questões ambientais, sociais e de governança formatado pelas políticas de ESG (Environmental, Social and Governance), novos mercados foram constituídos. Sob a ótica dos Estudos Construtivistas de Mercado, os mercados não são entidades naturais que se autorregulam, mas, práticas sociais que continuamente interagem por meio de redes, atores com poder de agência e práticas discursivas. Diante desse contexto, este trabalho objetiva compreender como se constituíram as bases fundantes do movimento ESG e como esse discurso atua na sociedade, por meio de uma análise do documento fundante do movimento intitulado “Who Cares Wins”, elaborado no Pacto Global das Nações Unidas. Por meio de uma abordagem qualitativa, o percurso metodológico se concretizou por meio da análise do discurso sob o olhar e arcabouço teórico dos Estudos Construtivistas de Mercado. A análise foi categorizada por meio das práticas de troca, normatização e representação e traz evidências de que o movimento ESG em sua ideologia já nasce como prática performativa, estabelecendo padrões e orientando comportamentos em busca de números financeiramente relevantes. Desta forma, o discurso da preocupação ambiental, social e de governança é convertido em capital simbólico, se tornando objeto de desejo e consumo e se distanciando da prática efetiva de cuidado.

Palavras- Chave: ESG; sociologia econômica; performatividade; análise do discurso; estudos construtivistas de mercado.

Introdução

Nas últimas duas décadas, o ESG (Environmental, Social and Governance) consolidou-se como uma das principais referências para orientar investimentos, avaliar empresas e definir parâmetros de legitimidade organizacional¹. Esse discurso contribuiu para legitimar organizações comprometidas com tais critérios, fortalecendo sua reputação e atratividade perante o mercado, redefinindo os critérios pelos quais empresas passaram a ser avaliadas e reconhecidas².

Os mercados não constituem estruturas fixas, mas configurações dinâmicas continuamente produzidas e reconfiguradas por atores, práticas, dispositivos e instituições que orientam e estabilizam as relações econômicas^{3,4}. Os estudos construtivistas de mercado rompem com a

concepção de mercados como entidades espontâneas, mas são produzidos e reproduzidos por práticas contínuas³.

Embora o ESG tenha se consolidado como um dos temas centrais da gestão contemporânea, a maior parte da literatura concentra-se na análise de seus impactos sobre o desempenho financeiro, a governança corporativa, a divulgação de informações, os investimentos sustentáveis ou as práticas empresariais^{1,5}. Permanecem, entretanto, pouco explorados os estudos que os associem aos Estudos Construtivistas de Mercado e aos processos discursivos que antecederam sua institucionalização e contribuíram para sua consolidação como um novo mercado.

É neste cenário que surge o questionamento central desta discussão: Como o discurso do relatório “*Who Cares Wins*” constitui performativamente o ESG como um dispositivo de mercado? Desta forma, objetivou-se analisar como o discurso do relatório *Who Cares Wins* constitui performativamente o ESG como um dispositivo de mercado, evidenciando os mecanismos discursivos que possibilitaram sua consolidação como modelo de coordenação dos mercados. Por meio da Análise Crítica do Discurso (ACD), foi traçado um percurso metodológico que busca compreender os sentidos que estão além do texto, mas são atravessados pelas relações entre linguagem, história, ideologia e condições de produção⁶.

Método

Este estudo caracteriza-se como uma pesquisa qualitativa, de natureza teórico-empírica e documental. A pesquisa qualitativa busca compreender fenômenos sociais a partir da interpretação dos significados produzidos pelos sujeitos. Como estratégia analítica, adota-se a Análise Crítica do Discurso, de orientação francesa, fundamentada em Orlandi⁶.

A construção das categorias analíticas foi orientada pelas práticas de mercado propostas por Kjellberg e Helgesson⁴ reconhecidas como um dos principais aportes teóricos da ECM que distinguem três dimensões interdependentes: práticas representacionais; práticas normativas, e práticas de troca, vinculadas às formas pelas quais as transações econômicas são organizadas e realizadas. Todo o processo de organização do corpus foi realizado com o auxílio do software de análise qualitativa Atlas.ti. Durante o processo analítico, observou-se que a articulação entre essas três práticas produzia um efeito que extrapolava sua descrição isolada, sendo acrescentada uma quarta categoria transversal- performatividade.

4 Análise e discussão

4.1 Práticas de Troca

Ao tratar das questões de investimento, o documento é direto: “Este relatório centra-se em questões que têm ou podem ter um impacto significativo no valor do investimento” (*United Nations Global Compact, 2004, p. 18, tradução nossa*). Apesar de tratar de questões muito importantes e densas para a manutenção da sociedade e formular a proposição do ESG, o documento *Who Cares Wins* declara estar centrado em tratar de questões de investimento. Há uma questão de silenciamento⁶. Se é por meio dos discursos que se formam os sujeitos e dispositivos, o ESG já é constituído e comunicado como forma de simplificar questões complexas em números que facilitam a transação financeira².

“Incentivamos os analistas a aprimorarem ainda mais o desenvolvimento de metodologias de avaliação para melhor lidar com informações qualitativas e impactos incertos relacionados a questões ESG” (*United Nations Global Compact, 2004, p. 44, tradução nossa*). É possível identificar que ao incentivar o desenvolvimento de metodologias que consigam mensurar dados qualitativos associando-os a impactos incertos, como se fossem revelar o que há por trás dos números.

4.2 Práticas Normativas

Nesse sentido, os investidores foram diretos ao declarar sua estratégia discursiva: “Ao longo deste relatório, evitamos usar termos como sustentabilidade, cidadania corporativa, etc., para não gerar controvérsias” (*United Nations Global Compact, 2004, p. 17, tradução nossa*). Ao explicitar a estratégia de não utilizar alguns termos como sustentabilidade que em sua origem significa capacidade de suprir as necessidades do presente sem esgotar os recursos e sem afetar as gerações futuras e cidadania corporativa sendo a forma como uma empresa cuida da sociedade, do meio ambiente e de seus trabalhadores, indo além do lucro, o relatório declara no silenciamento sua verdadeira proposta. A escolha dos termos não é neutra, produz sentido ao controlar os significados que percorrem o texto privilegiando a racionalidade em detrimento da moral. Questões importantes são silenciadas por meio de um processo de translação que reformula interesses e linguagem para ir de encontro a determinadas redes.

4.3 Práticas Representacionais

As instituições que apoiam a iniciativa estão convencidas de que uma melhor consideração dos fatores ambientais, sociais e de governança contribuirá, em última análise, para mercados de investimento mais fortes e resilientes, bem como para o desenvolvimento sustentável das sociedades. (United Nations Global Compact, 2004, p. 6, tradução nossa)

No trecho destacado, os investidores elaboram uma narrativa que projeta um futuro em que o ESG se torna necessário para o fortalecimento dos mercados financeiros. Ao utilizar a expressão “estão convencidas” estabelecem um efeito de certeza, que atua como um dispositivo de antecipação. A questão oculta no texto é a de que ao declarar essa previsibilidade, expectativas e projeções passam a orientar as decisões dos atores, o que altera o cenário mercadológico. Essa análise se aproxima do que foi discutido por Kjellberg e Helgesson ⁴ ao descrever que os mercados se fundamentam nas teorias que o investigam. Assim, a projeção elaborada é representacional por criar um imaginário compartilhado que passa a ser normativo, orientando comportamentos e performativo porque produz as condições para que esse futuro se concretize.

4.4 Performatividade

O relatório Who Cares Wins traduz problemas complexos em métricas, indicadores, rankings e relatórios. “É necessário uma justificativa comercial credível e mensurável para a cidadania corporativa” (United Nations Global Compact, 2004, p. 48, tradução nossa). A escolha dos termos “comercial” e “mensurável” revela a tentativa de enquadrar a responsabilidade corporativa dentro da racionalidade econômica dominante. O cálculo é compreendido como uma prática que organiza a ação, produzindo racionalidade econômica ao transformar tanto objetos quanto práticas e comportamentos em informações quantificáveis⁶.

Considerações Finais

O objetivo central desta pesquisa consistiu em analisar como o discurso do relatório Who Cares Wins constitui performativamente o ESG como um dispositivo de mercado, evidenciando os mecanismos discursivos que possibilitaram sua consolidação como modelo de coordenação dos mercados. O principal resultado desta pesquisa evidencia que o ESG, em sua origem, já se configurava como um processo de construção de mercado. O relatório Who Cares Wins não apenas apresentou recomendações sobre sustentabilidade, mas estabeleceu novas formas de definir valor,

risco e oportunidade, transformando questões ambientais, sociais e de governança em elementos passíveis de serem incorporados à racionalidade financeira.

Nesse sentido, o ESG apresentado como uma solução para a sociedade revela uma inversão importante. A análise discursiva demonstra que, no relatório Who Cares Wins, a preocupação central não estava na transformação social em si, mas na capacidade dos investidores de anteciparem riscos que poderiam afetar seus ativos. A sustentabilidade é incorporada ao mercado financeiro porque passa a representar uma variável estratégica para a tomada de decisão, tornando-se parte do processo de avaliação e precificação dos investimentos. Conforme ^{3,4,7,8}, os mercados não apenas refletem realidades econômicas, mas são performados por dispositivos, discursos e práticas que definem aquilo que será considerado relevante.

Conclui-se que o ESG que performa atualmente é, em grande medida, o ESG que foi construído em sua origem: uma nova forma de investimento, avaliação e coordenação dos mercados. O relatório Who Cares Wins não apenas descreveu uma mudança em curso, mas participou ativamente da criação dessa mudança ao estabelecer categorias, métricas, responsabilidades e expectativas que orientaram a atuação dos agentes econômicos ^{3,4}. Dessa forma, compreender o ESG exige reconhecer que sua força não está apenas no discurso da sustentabilidade, mas na capacidade performativa de transformar sustentabilidade em uma linguagem legítima do mercado financeiro.

Referências

1. Pollman E. The Making and Meaning of ESG [SSRN Scholarly Paper] [Internet]. Rochester, NY: Social Science Research Network; 2022 [citado 2 de julho de 2026]. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/abstract=4219857>
2. Van Weeren M, Bluntz C. What makes a rating useable? Shifting epistemic practices in the ESG rating field. *Accounting, Organizations and Society*. junho de 2025;114:101598. doi:10.1016/j.aos.2025.101598
3. Araujo L. Markets, market-making and marketing. *Marketing Theory*. setembro de 2007;7(3):211–26. doi:10.1177/1470593107080342
4. Kjellberg H, Helgesson CF. On the nature of markets and their practices. *Marketing Theory*. junho de 2007;7(2):137–62. doi:10.1177/1470593107076862
5. Orlandi EP. *Análise de discurso: princípios e procedimentos*. 6a ed. Campinas: Pontes; 2005.
5. Borsatto AL, Baggio DK, Brum AL. Conceitos e definições do ESG – Environmental, social and corporate governance – no contexto evolutivo da sustentabilidade. *DQuestão*. 3 de novembro de 2023;21(59):e13493. doi:10.21527/2237-6453.2023.59.13493

6. Cochoy F. Calculation, qualculation, calquulation: shopping cart arithmetic, equipped cognition and the clustered consumer. *Marketing Theory*. março de 2008;8(1):15–44. doi:10.1177/1470593107086483
7. Latour B. *Reagregando o social: uma introdução à teoria do ator-rede*. Edufba; 2012.
8. MacKenzie DA. *An engine, not a camera: how financial models shape markets*. Cambridge, Mass: MIT Press; 2006. 377 p. (Inside technology).