

**CENTRO UNIVERSITÁRIO NOVE DE JULHO - UNINOVE**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

**ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL EM BOLSAS DE  
VALORES E A INFLUÊNCIA SOBRE A GESTÃO AMBIENTAL DAS  
EMPRESAS: UM ESTUDO DO ISE BOVESPA**

**ROBERTO SALGADO BEATO**

**SÃO PAULO – SP**

**2007**

**ROBERTO SALGADO BEATO**

**ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL EM BOLSAS DE VALORES  
E A INFLUÊNCIA SOBRE A GESTÃO AMBIENTAL DAS EMPRESAS: UM  
ESTUDO DO ISE BOVESPA**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração do Centro de Ciências Sociais e Aplicadas do Centro Universitário Nove de Julho - Uninove, como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Administração.

Maria Tereza Saraiva de Souza, Dra. - Orientadora

**SÃO PAULO – SP**

**2007**

## FICHA CATALOGRÁFICA

Beato, Roberto Salgado

Índice de sustentabilidade empresarial em bolsas de valores e a influência sobre a gestão ambiental das empresas : um estudo do ISE Bovespa. / Roberto Salgado Beato. 2007

201 f.

Dissertação (mestrado) – Centro Universitário Nove de Julho - UNINOVE, 2007.

Orientador: Profa. Dra. Maria Tereza Saraiva Souza.

1. Administração de empresas.
2. Desenvolvimento sustentável.
3. Gestão ambiental.

**CDU – 658:504.06**

**ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL EM BOLSAS DE VALORES  
E A INFLUÊNCIA SOBRE A GESTÃO AMBIENTAL DAS EMPRESAS: UM  
ESTUDO DO ISE BOVESPA**

Por

**ROBERTO SALGADO BEATO**

Dissertação apresentada ao Centro  
Universitário Nove de Julho - Uninove,  
Programa de Pós-Graduação em  
Administração, para obtenção do grau de  
Mestre em Administração, pela Banca  
Examinadora, formada por:

---

Presidente: Prof<sup>ª</sup>. Dra. Maria Tereza Saraiva de Souza - Orientador, Uninove

---

Membro: Prof<sup>ª</sup>. Dra. Andréa Leite Rodrigues, Uninove

---

Membro: Prof. Dr. Jacques Demajorovic, SENAC/SP

São Paulo, 08 de outubro de 2007.

*Dedico este trabalho aos meus pais, pela formação e orientação; à minha esposa Simone, pelo amor, carinho e paciência recebidos durante todos esses dias; e ao nosso filho Guilherme pois é para ele e todas as gerações futuras que precisamos trabalhar para conservar o ambiente em que vivemos.*

## **AGRADECIMENTOS**

Ao Programa de Mestrado Profissional em Administração da Uninove, representado por todos os seus profissionais, professores e funcionários que me proporcionaram uma excelente experiência de aprendizagem.

À Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Maria Tereza Saraiva de Souza, pela confiança em mim depositada, pelo estímulo e pelas idéias durante todo o processo de orientação e desenvolvimento deste trabalho.

Suas críticas, sugestões e opiniões proporcionaram uma visão mais ampla do tema e, certamente, foi determinante para elevar muitíssimo o nível do estudo.

Aos membros da Banca de Avaliação, Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup> Andréa Leite Rodrigues e Prof. Dr. Jacques Demajorovic pelas importantes sugestões para a melhoria deste estudo, na ocasião da qualificação.

À Simone, minha esposa querida, pois sem seu incentivo, apoio e amor tudo isso não seria possível. Ao nosso filho Guilherme por representar nossas futuras gerações e inspirar a vontade de trabalhar em questões de sustentabilidade.

À minha família, por representar a base de minha formação e pelos estímulos sempre recebidos.

A todos que contribuíram direta ou indiretamente para a elaboração deste trabalho meus sinceros agradecimentos.

## RESUMO

Os investidores são um dos agentes que passam a cobrar instrumentos para mensurar a sustentabilidade econômica, ambiental e social das empresas. As bolsas de valores lançam os índices de sustentabilidade que são compostos por empresas que incorporaram esses indicadores na gestão, utilizando como referência as principais dimensões da sustentabilidade. O objetivo deste trabalho é analisar o impacto da criação de indicadores de sustentabilidade empresarial sobre a gestão ambiental das empresas. Há poucos estudos que relacionam índices do mercado financeiro com a gestão ambiental das companhias, neste trabalho, optou-se pela aplicação de duas formas distintas de pesquisa: exploratória com o estudo das principais referências bibliográficas e publicações especializadas; e descritiva com análise documental, entrevista com especialista no assunto e levantamento junto a representantes de empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Os objetivos específicos são: analisar os critérios para elaboração e composição das dimensões do ISE/Bovespa, relacionar a metodologia do ISE/Bovespa com outros índices de bolsas estrangeiras, comparar a rentabilidade de índices que incluem cláusulas ambientais com aqueles que não possuem, verificar o interesse das empresas em participar da composição do índice e levantar junto às empresas a contribuição do ISE para a gestão ambiental. Os resultados indicam que a metodologia do ISE/Bovespa abrange a maior parte dos aspectos e instrumentos de gestão ambiental. Contudo, o índice tem baixa adesão das empresas, a rentabilidade não supera a dos índices tradicionais e ainda não consegue influenciar de maneira significativa a gestão ambiental das organizações.

**Palavras-chave:** Desenvolvimento sustentável. Sustentabilidade. Indicadores de Sustentabilidade. Gestão ambiental. Meio ambiente. Bolsas de valores.

## **ABSTRACT**

The investors represent one of the agents who start to charge instruments to measure the economic, environmental and social sustainability of the companies. Ahead of this scene the stock-market launches the sustainability index that are composites for companies that have incorporated this indicators at the management, by using as mention the essential dimensions from the sustainability. The objective of this paper is to analyze the impact of the creation of the entrepreneurial sustainability indicators on the environmental management of the companies. There are few studies what relationship of the financial market with the environmental management from the corporations, in this paper, it was opted to the application of two distinct forms of research: exploratory with the study of the main bibliographical references and specialized publications; descriptive with documentary analyses, interview with specialist in the subject and survey with the representatives of companies listed in the Stock Exchange of São Paulo. The specific objectives are: analyze the criteria for elaboration of the ESI Bovespa, relate the methodology with others indexes of foreign stock-markets, compare the profitability, verify the interest of the companies in participating of the composition of the index and raise together to the companies the contribution of ESI for the environmental management. The results show that the ESI contain the major part of the environmental aspects necessary in the entrepreneur management but have a low adherence yet, its profitability don't overcome the traditional indexes and don't influence of the significative form the entrepreneur management.

**Key-words:** Sustainable development. Sustainability. Sustainability indicators.

Environmental management. Environment. Stock market.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Pirâmide de informações .....	53
--	----

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Questionários enviados pela Bovespa em 2005 .....	155
Gráfico 2 - Questionários enviados pela Bovespa em 2006 .....	156
Gráfico 3 - Evolução do número de empresas participantes do ISE entre 2005 e 2006 .....	158
Gráfico 4 - Evolução do número de ações na composição do ISE entre 2005 e 2006 .....	159
Gráfico 5 - Comparação de desempenho entre o ISE e o Ibovespa em 2006 .....	161
Gráfico 6 - Comparação de desempenho entre o ISE e o Ibovespa de janeiro a julho de 2007 .....	164
Gráfico 7 - Comparação de desempenho entre o DJSI, DJ e MSCI no período de 2000 a 2006 .	166
Gráfico 8 - Comparação do desempenho entre FTSE4Good e o FTSE .....	167
Gráfico 9 - Percentual de retorno dos questionários .....	169
Gráfico 10 - Distribuição dos respondentes .....	171
Gráfico 11 - Grau de importância em participar do ISE .....	171
Gráfico 12 - Grau de importância quanto à valorização das ações .....	172
Gráfico 13 - Participantes desta pesquisa que responderam o questionário ISE Bovespa em 2005 .....	173
Gráfico 14 - Participantes desta pesquisa que responderam o questionário ISE Bovespa em 2006 .....	174
Gráfico 15 - Posicionamento quanto às mudanças na política ambiental .....	175
Gráfico 16 - Posicionamento quanto às mudanças na gestão ambiental .....	176
Gráfico 17 - Posicionamento quanto ao desempenho ambiental desde dezembro de 2005 ....	177
Gráfico 18 - Posicionamento quanto ao cumprimento legal ambiental desde dezembro de 2005 .....	178

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Distribuição Setorial das Empresas Participantes do ISE .....	160
Tabela 2 - Participação Setorial das Empresas Participantes do ISE .....	163
Tabela 3 - Comparação do desempenho da DJSI com os índices DJ Wilshire Global Large-Index e MSCI World .....	165
Tabela 4 - Retorno dos questionários .....	168
Tabela 5 - Forma de distribuição e retorno dos questionários .....	170

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Critérios de avaliação de sustentabilidade corporativa do DJSI (critérios e pesos) .....	55
Quadro 2 – Critérios avaliados na dimensão ambiental do DJSI .....	57
Quadro 3 – Critérios avaliados na dimensão social do DJSI .....	61
Quadro 4 – Critérios avaliados na dimensão econômica do DJSI .....	63
Quadro 5 – Forma de avaliação dos critérios de sustentabilidade do <i>FTSE4Good</i> .....	65
Quadro 6 – Classificação dos setores de acordo com impacto ambiental para o <i>FTSE4Good</i> .....	68
Quadro 7 – Critérios de políticas, gestão e relatórios ambientais de acordo com o impacto do <i>FTSE4Good</i> .....	71
Quadro 8 – Indicadores sociais e de <i>stakeholder</i> para inclusão no <i>FTSE4Good</i> .....	72
Quadro 9 – Critérios e indicadores de direitos humanos do <i>FTSE4Good</i> – Setor de Recursos Globais .....	74
Quadro 10 – Critérios e indicadores de direitos humanos do <i>FTSE4Good</i> em países com inquietações neste quesito .....	76
Quadro 11 – Lista de países com inquietações quanto ao respeito de direitos humanos .....	77
Quadro 12 – Critérios ambientais do JSE SRI .....	82
Quadro 13 – Critérios econômicos do JSE SRI .....	83
Quadro 14 – Critérios sociais do JSE SRI .....	87
Quadro 15 – Critérios de governança corporativa do JSE SRI .....	88
Quadro 16 – Dimensões e critérios de avaliação de sustentabilidade na Bovespa .....	104
Quadro 17 – Critérios gerais de avaliação para inclusão no ISE Bovespa .....	107

Quadro 18 – Critérios da natureza do produto ou serviço de avaliação do ISE Bovespa .....	112
Quadro 19 – Critérios de políticas da dimensão ambiental do ISE Bovespa .....	114
Quadro 20 - Critérios de gestão da dimensão ambiental do ISE Bovespa .....	116
Quadro 21 – Critérios de desempenho da dimensão ambiental do ISE Bovespa .....	120
Quadro 22 – Critérios de cumprimento legal da dimensão ambiental do ISE Bovespa .....	121
Quadro 23 – Classificação dos setores de acordo com impacto ambiental na Bovespa .....	122
Quadro 24 – Critérios de política socioambiental de instituições financeiras do ISE Bovespa .....	124
Quadro 25 – Critérios de gestão socioambiental de instituições financeiras do ISE Bovespa .....	125
Quadro 26 – Critérios de desempenho ambiental de instituições financeiras do ISE Bovespa .....	127
Quadro 27 – Critérios de cumprimento legal de instituições financeiras do ISE Bovespa .....	128
Quadro 28 – Critérios de propriedade da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa .....	129
Quadro 29 – Critérios de conselho de administração da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa .....	131
Quadro 30 – Critérios de gestão da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa .....	132
Quadro 31 – Critérios de auditoria e fiscalização da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa .....	133
Quadro 32 – Critérios de conduta e conflito de interesses da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa .....	134
Quadro 33 – Critérios de políticas da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa .....	134
Quadro 34 – Critérios de gestão da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa .....	136

Quadro 35 – Critérios de gestão da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa .....	137
Quadro 36 – Critérios de cumprimento legal da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa .....	138
Quadro 37 – Critérios de políticas da dimensão social do ISE Bovespa .....	139
Quadro 38 – Critérios de gestão da dimensão social do ISE Bovespa .....	141
Quadro 39 – Critérios de desempenho da dimensão social do ISE Bovespa .....	142
Quadro 40 – Critérios de cumprimento legal da dimensão social do ISE Bovespa .....	143
Quadro 41 – Empresas participantes do ISE em 2005 .....	145
Quadro 42 – Empresas participantes do ISE em 2006 .....	146
Quadro 43 – As dimensões adotadas pelos índices de sustentabilidade das bolsas de valores mundiais .....	152
Quadro 44 – Forma de classificação dos setores industriais de acordo com seu impacto ambiental .....	153
Quadro 45 – Quadro resumo dos critérios ambientais avaliados pelas bolsas mundiais .....	154

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>17</b>
1.1 Problema a ser investigado .....	19
1.2 Objetivos do estudo .....	20
1.3 Estrutura do trabalho .....	21
<b>2 AS DIMENSÕES DA SUSTENTABILIDADE E OS PRINCIPAIS INSTRUMENTOS DE GESTÃO AMBIENTAL .....</b>	<b>24</b>
2.1 A dimensão social .....	27
2.2 A dimensão econômica .....	29
2.3 A dimensão ambiental .....	30
2.3.1 Gestão ambiental nas empresas .....	32
2.3.2 Sistemas de gestão ambiental .....	34
2.3.3 Política ambiental .....	36
2.3.4 Ecoeficiência .....	37
2.3.5 Relatórios ambientais .....	38
2.3.6 Avaliação do ciclo de vida .....	39
2.3.7 Ecodesign .....	40
2.3.8 Rótulos ambientais .....	41
2.3.9 Auditoria ambiental .....	42
2.3.10 Estudo de impacto ambiental .....	44
2.4 A dimensão governança corporativa .....	44
<b>3 A CRIAÇÃO DE NOVOS INDICADORES E OS ÍNDICES DO MERCADO FINANCEIRO .....</b>	<b>49</b>
3.1 Os principais aspectos na formação dos índices de sustentabilidade .....	50

3.2 Índice <i>Dow Jones</i> de sustentabilidade .....	54
3.2.1 Critérios ambientais .....	57
3.2.2 Critérios sociais .....	58
3.2.3 Critérios econômicos .....	61
3.2.4 Revisões da composição do índice .....	64
3.2.5 Parâmetros excludentes .....	64
3.3 <i>FTSE4Good Series</i> .....	65
3.3.1 Critérios ambientais .....	66
3.3.2 Critérios sociais e de <i>stakeholder</i> .....	72
3.3.3 Critérios de direitos humanos .....	73
3.3.4 Parâmetros excludentes .....	79
3.4 <i>Johannesburg Stock Exchange SRI Index</i> .....	79
3.4.1 Critérios ambientais .....	80
3.4.2 Critérios econômicos .....	83
3.4.3 Critérios sociais .....	85
3.4.4 Critérios de governança corporativa .....	88
3.4.5 Parâmetros excludentes .....	89
<b>4 METODOLOGIA .....</b>	<b>91</b>
4.1 A condução metodológica .....	91
4.1.1 Pesquisa exploratória .....	92
4.1.2 Pesquisa descritiva .....	93
<b>5 ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL – BOVESPA .....</b>	<b>96</b>
5.1 A discussão de sustentabilidade na Bovespa .....	96
5.1.1 O novo mercado da Bovespa .....	96

5.1.2 Os níveis 1 e 2 de governança corporativa da Bovespa .....	98
5.2 A criação do ISE .....	100
5.2.1 O Conselho do ISE e os principais fundamentos do índice .....	101
5.2.2 A dimensão geral .....	105
5.2.3 A dimensão natureza do produto ou serviço .....	110
5.2.4 A dimensão ambiental .....	113
5.2.5 A dimensão governança corporativa .....	128
5.2.6 A dimensão econômica .....	134
5.2.7 A dimensão social .....	138
5.2.8 A composição do índice de sustentabilidade empresarial .....	143
<b>6 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS .....</b>	<b>147</b>
6.1 Análise dos critérios ambientais exigidos pelo ISE .....	147
6.2 Relacionamentos de metodologias e dos aspectos ambientais dos índices de sustentabilidade .....	151
6.3 O interesse em aderir ao ISE .....	155
6.3.1 A rentabilidade dos índices que levam em consideração critérios ambientais .....	161
6.4 A contribuição do ISE para o aperfeiçoamento da gestão ambiental nas empresas .....	168
<b>7 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>180</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>187</b>
Anexo A – Carteira Teórica do ISE – Dez.2005/Nov.2006 .....	190
Anexo B – Carteira Teórica do ISE – Dez.2006/Nov.2007 .....	192
Apêndice A – Roteiro de entrevista realizada com a Coordenadora Executiva do ISE/Bovespa .....	194
Apêndice B – Questionário aplicado junto às empresas habilitadas a participar do ISE .....	197

## 1 INTRODUÇÃO

O presente estudo aborda o tema da gestão ambiental nas empresas e sua relação com índices do mercado financeiro. Os sérios problemas ambientais que se alastraram pelo globo terrestre são causados, em parte, pela degradação dos recursos naturais que servem de fonte de matérias-primas para as empresas produzirem os bens demandados pela sociedade; pelos processos produtivos que geram rejeitos no ar, na água e no solo; além do descarte de produtos e embalagens utilizados pelos consumidores.

A Revolução Industrial é o marco principal de origem das grandes agressões ambientais, pois, é a partir daí que os recursos naturais passam a ser usados de maneira intensiva. Também é nessa ocasião que os avanços tecnológicos começam a causar impactos negativos significativos na natureza. Os governos passaram a se preocupar de forma mais significativa com o meio ambiente no final dos anos sessenta (praticamente dois séculos após o início da Revolução Industrial). Para as empresas, esse tipo de inquietação é mais recente. No fim da década de oitenta, o tema meio ambiente ganhou força e passou a ser discutido em diversas instituições, partidos políticos, sindicatos, organizações não-governamentais e atingiu o mercado financeiro.

Assim como são recentes as preocupações da sociedade com o meio ambiente também o são os estudos que relacionam os problemas ambientais à gestão das empresas. A disciplina de gestão ambiental passou a se consolidar como campo de estudo da teoria organizacional a partir da década de 1990. Conforme Gladwin, Kennelly e Krause (1995), palavras como biosfera, qualidade ambiental, ecossistema ou desenvolvimento sustentável estavam praticamente ausentes das publicações de artigos acadêmicos gerenciais nos EUA (aparecendo em menos de 0,003% dos resumos de artigos contidos no *ABI/Inform Database* de janeiro de 1990 a janeiro de 1994).

Esses dados demonstram como os estudos organizacionais vinham sendo tratados de forma dissociada dos estudos relativos ao meio ambiente.

O grande desafio passou a ser o de utilizar princípios para alcançar o desenvolvimento de forma sustentável, sendo que, por diversas vezes, esses princípios são vistos como conflitantes com o modelo da economia neoclássica. As empresas buscam aumentar seus resultados financeiros e melhorar a competitividade (CORAL, 2002). Em outras palavras, gastos com questões ambientais, sociais ou controle de consumo, num primeiro momento, podem parecer contrários aos objetivos das empresas. Entretanto, a sociedade passa a exigir uma mudança de postura das organizações e o que era considerado gasto passa a ser considerado investimento. Essa cobrança, exercida pela sociedade ou por seus órgãos de representação, começa a se espelhar em decisões governamentais que englobam os poderes executivo, legislativo e judiciário, em relação à elaboração de mecanismos de proteção ao meio ambiente.

Algumas dessas decisões podem, até mesmo, inviabilizar a continuidade de determinadas empresas ou setores que ficam sujeitos a regras mais rigorosas quanto à instalação de equipamentos contra poluição, taxas para utilização do solo ou água, readequação do processo produtivo, multas pelo descumprimento da legislação ambiental, entre outras. Além disso, em mercados onde a consciência ambiental encontra-se num estágio mais evoluído passa a ocorrer incidência de barreiras a produtos de países ou empresas que não levam em consideração as questões ambientais.

Portanto, a globalização dos negócios, a internacionalização dos padrões de qualidade ambiental descritos na série ISO 14000, a conscientização dos atuais consumidores e a disseminação da educação ambiental nas escolas permitem prever o nível crescente de exigência que os consumidores farão em relação à preservação do meio ambiente e à qualidade de vida. A inclusão da variável ambiental na gestão das empresas amplia o conceito de administração, pois,

embora os objetivos não sejam somente econômicos acabam influenciando na estrutura organizacional e no planejamento estratégico.

Ao incluir aspectos ambientais, a sociedade passa a questionar a natureza do crescimento econômico e os seus principais beneficiados. O PIB, principal instrumento de medição do crescimento de um país também sofre duras críticas quanto à sua eficácia. Os próprios economistas se rendem ao fato de que a taxa de crescimento do PIB mede o fluxo de renda sem considerar a depreciação dos estoques naturais e sociais. Seguindo nesta mesma linha, os relatórios financeiros das empresas também passaram a ser questionados. Até que ponto esses relatórios demonstram a verdadeira situação das companhias? Os passivos ambientais, sociais e a dependência por produtos condenados pela sociedade são fielmente retratados nesses relatórios? Um dos desafios que se lança é a institucionalização de indicadores alternativos.

Atentos a esse movimento de conscientização mundial e preocupados com a capacidade das empresas de se adaptarem e sobreviverem a essa nova realidade, os investidores passam a cobrar instrumentos que possam avaliar e informar a situação das empresas em relação às dimensões que envolvem o desenvolvimento sustentável: econômicas, sociais e ambientais. As bolsas de valores de alguns países criaram um desses instrumentos que recebe a denominação de Índice de Sustentabilidade Empresarial.

### **1.1 Problema a ser investigado**

Em resposta à cobrança dos investidores e da sociedade em geral por mecanismos que avaliem os indicadores de sustentabilidade das empresas, o mercado acionário entrou nas discussões sobre a problemática ambiental durante as décadas de oitenta e noventa. Nesse

momento, teve início a criação dos primeiros fundos que levam em consideração questões de responsabilidade social e ambiental para a composição de seus papéis.

Os resultados obtidos por esses fundos incentivaram as bolsas de valores mundiais a seguirem pelo mesmo caminho com os lançamentos dos índices de sustentabilidade. A pioneira foi a Bolsa de Valores de Nova York que lançou em 1999 o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), seguida pela Bolsa de Londres que lançou em conjunto com o *Financial Times* o *FTSE4Good* em julho de 2001 e pela Bolsa de Joanesburgo em maio de 2004 com o JSE SRI. No Brasil, o lançamento do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) ocorreu em 01 de dezembro de 2005 através da Bolsa de Valores de São Paulo.

Alguns críticos questionam a validade da criação desses índices como instrumento de mensuração das questões ambientais para as empresas participantes. Ressaltam que somente a presença do Estado através de ação fiscalizadora consegue fazer com que as empresas adotem medidas de controle contra as agressões ao meio ambiente. Para outros, esses indicadores são percebidos como uma forma de fazer com que as firmas passem a aderir de forma voluntária às preocupações ambientais devido à pressão do mercado. O presente estudo pretende responder ao seguinte questionamento: qual o impacto da criação do Índice de Sustentabilidade Empresarial sobre a gestão ambiental das empresas instaladas no Brasil?

## **1.2 Objetivos do estudo**

O objetivo do trabalho é analisar o impacto da criação do Índice de Sustentabilidade Empresarial sobre a gestão ambiental das empresas, desenvolvido nos seguintes objetivos específicos:

- analisar os critérios utilizados para a elaboração e composição das dimensões do Índice de Sustentabilidade Empresarial lançado pela Bovespa;
- relacionar a metodologia do ISE Bovespa com os índices DJSI dos Estados Unidos, o *FTSE4Good Series* da Inglaterra e o *Johannesburg Stock Exchange Socially Responsible Index* (JSE SRI) da África do Sul;
- verificar o interesse das empresas em participar da composição do ISE Bovespa;
- comparar a rentabilidade dos Índices de Sustentabilidade Empresarial com os índices gerais das bolsas analisadas;
- levantar junto às empresas a contribuição do Índice de Sustentabilidade Empresarial para a gestão ambiental.

### **1.3 Estrutura do trabalho**

A dissertação está organizada em sete capítulos: a introdução; as dimensões da sustentabilidade e os principais instrumentos de gestão ambiental; a criação de novos indicadores e os índices do mercado financeiro; metodologia de pesquisa; o Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa; análise e discussão dos resultados; e considerações finais.

O Capítulo Um é uma introdução e apresenta a importância do tema de gestão ambiental nas empresas e a relação com a criação de índices do mercado financeiro. Nesse capítulo, descreve-se também o problema a ser investigado, os objetivos gerais e específicos da pesquisa, assim como, a estrutura do trabalho.

O Segundo Capítulo apresenta uma revisão da literatura com a descrição do conceito de desenvolvimento sustentável e das dimensões da sustentabilidade: social, econômica e ambiental.

Aprofunda a discussão sobre a dimensão ambiental com a apresentação dos principais componentes, instrumentos e ferramentas de gestão ambiental nas empresas. Também nessa seção, é exposta a definição e os componentes de governança corporativa que passam a ser consideradas por algumas bolsas de valores como uma nova dimensão quando avaliam práticas de sustentabilidade por parte das companhias. Estes conceitos são incorporados na criação dos índices de sustentabilidade do mercado financeiro.

O Capítulo Três aborda a criação de novos indicadores e os principais índices de sustentabilidade criados pelas bolsas de valores internacionais: o DJSI, FTSE4Good Series e o *Johannesburg Stock Exchange Socially Responsible Investment* (JSE SRI). Todos esses itens são descritos com a apresentação das instituições que os criaram e com o detalhamento dos critérios, indicadores e parâmetros de exclusão.

A descrição do método utilizado nesta pesquisa é feita no Capítulo Quatro que ressalta a opção por duas formas de pesquisa que se complementam. O primeiro formato é a pesquisa exploratória onde são realizados os levantamentos bibliográficos e a busca por informações em publicações especializadas. No segundo formato, há a pesquisa descritiva com a análise e descrição de documentos (regras, métodos e questionários dos principais índices de sustentabilidade dos mercados financeiros mundiais), entrevistas focadas com um dos coordenadores do ISE Bovespa e levantamentos junto às empresas habilitadas à participar do índice de sustentabilidade desenvolvido pela bolsa de valores de São Paulo. Todas essas formas de levantamento de informações são trianguladas e convergem para responder os objetivos da pesquisa.

O Capítulo Cinco apresenta o estudo sobre o Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa. Nessa seção, há o histórico da criação do índice, a formação do novo mercado, os

principais fundamentos, a metodologia utilizada, as dimensões, critérios, indicadores e a composição das empresas que fizeram parte das duas primeiras versões do ISE.

No Sexto Capítulo, são feitas as análises e discussões dos resultados deste estudo. Nesse capítulo, analisa-se os critérios ambientais exigidos pelo ISE quanto à adequação para medir práticas ambientais por parte das empresas; realiza-se comparações entre os aspectos do ISE e dos índices de outras bolsas internacionais; avalia-se o interesse das empresas listadas no Ibovespa em aderir ao ISE; analisa-se a rentabilidade dos índices que levam em consideração critérios ambientais comparando-os com aqueles que não levam; por fim, levanta-se junto às empresas a contribuição do ISE para o aperfeiçoamento da gestão ambiental.

No Sétimo e último Capítulo, são apresentadas as considerações finais do trabalho e as recomendações para futuras pesquisas.

## **2 AS DIMENSÕES DA SUSTENTABILIDADE E OS PRINCIPAIS INSTRUMENTOS DE GESTÃO AMBIENTAL**

Este capítulo apresenta a origem do tema desenvolvimento sustentável, os principais agentes envolvidos na sua formulação e aplicação, bem como, as principais dimensões da sustentabilidade: social, econômica e ambiental. Aprofunda o estudo da dimensão ambiental e suas principais ferramentas de gestão. No último tópico, são descritos os conceitos essenciais de governança corporativa considerada pelas bolsas de valores como mais uma dimensão de sustentabilidade a ser verificada nas empresas. A apresentação deste referencial teórico servirá como apoio para entender os aspectos da criação do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa.

Coral (2002) destaca que o conceito de Desenvolvimento Sustentável teve origem no Ecodesenvolvimento, criado por Maurice Strong, secretário geral da Estocolmo 72. O relatório “Nosso Futuro Comum”, elaborado pela Comissão Mundial de Desenvolvimento e Meio Ambiente das Nações Unidas, em 1987, define desenvolvimento sustentável como “o desenvolvimento que atende às necessidades do presente, sem comprometer as necessidades do futuro” (COMISSÃO MUNDIAL SOBRE O MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO, 1991, p. 46). Os principais objetivos de políticas ambientais e desenvolvimentistas derivados desse conceito são descritas por Barbieri (2004):

- a) Retomar o crescimento como condição necessária para erradicar a pobreza;
- b) Mudar a qualidade do crescimento para torna-lo mais justo, equitativo e menos intensivo em matérias-primas e energia;
- c) Atender às necessidades humanas essenciais de emprego, alimentação, energia, água e saneamento;
- d) Manter um nível populacional sustentável;

- e) Conservar e melhorar a base de recursos;
- f) Reorientar a tecnologia e administrar os riscos;
- g) Incluir o meio ambiente e a economia no processo decisório.

Barbieri (2004) destaca que a Conferência de Estocolmo, em 1972, foi marcada pela rivalidade entre o bloco dos países desenvolvidos e dos demais países. Os primeiros estavam preocupados com a poluição e o esgotamento de recursos estratégicos, enquanto que os segundos defendiam o direito de usarem seus recursos para obterem o mesmo crescimento já alcançado pelos países ricos. Apesar dessa divisão, chegou-se a um acordo com a aprovação da Declaração sobre o Ambiente Humano e, a partir desse momento, a ONU passou a ter uma atuação com um grau mais elevado nas questões ambientais de caráter mundial.

Também foi a partir da Conferência de Estocolmo que os países passaram a se estruturar de forma mais organizada para cuidar das questões ambientais: Foram criados observatórios para monitorar e avaliar o estado do meio ambiente. Houve um maior envolvimento dos bancos multilaterais e regionais de desenvolvimento (Banco Mundial, Banco Interamericano de Desenvolvimento, entre outros). Criou-se o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA). Uma das maiores contribuições da Conferência de Estocolmo é que, daquele momento em diante, os acordos ambientais realizados entre os países passaram a vincular ambiente com desenvolvimento.

Duas conferências se destacaram por tratar do tema desenvolvimento sustentável: a ECO/92 e a Conferência das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas. A primeira foi realizada na cidade do Rio de Janeiro no ano de 1992 e teve como resultado a Agenda 21 – um protocolo de intenções que ressalta a erradicação da miséria no globo e formula o princípio de que os países ricos e poluidores deveriam assumir responsabilidades pela despoluição, apoiando os países mais

pobres a alcançar o desenvolvimento de forma ambientalmente correta. A segunda ocorreu cinco anos depois em Kyoto no Japão e resultou na assinatura do Protocolo de Kyoto que estabeleceu a redução na emissão de gases em pelo menos 5%, até 2012.

O engajamento da ONU em temas de sustentabilidade, nos diversos fóruns mundiais, é lembrado com destaque. Um dos exemplos foi o desafio lançado pelo Secretário Geral da ONU – Kofi Annan – em seu discurso no “*World Economic Forum*”, de 31 de janeiro de 1999, quando desafiou os líderes empresariais a se unirem em um esforço internacional – o Pacto Global – para integrar empresas, agências da ONU e organizações da sociedade civil, em apoio à implementação de princípios de direitos humanos, trabalhistas, meio ambiente e anticorrupção. A idéia central é promover a “cidadania empresarial” por meio do poder da ação coletiva para que as empresas se engajem na promoção de desafios advindos da globalização e de uma economia global mais sustentável e inclusiva. Centenas de empresas em todo o mundo se integraram à iniciativa do Pacto Global.

Gladwin, Kennelly e Krause (1995) destacam que desde o relatório da Comissão Mundial para o Desenvolvimento e Meio Ambiente (CMM), em 1987, surgiu uma grande quantidade de definições alternativas de desenvolvimento sustentável, economia sustentável ou sociedade sustentável. A análise desses autores sugere que desenvolvimento sustentável é um processo para a realização do desenvolvimento humano. Para Sachs (1993), o desenvolvimento sustentável é composto por cinco dimensões: social, econômica, ecológica, espacial e cultural. Essas dimensões devem ser consideradas simultaneamente. Outros estudiosos de gestão ambiental como Donaire (1995), Newport, Chesnes e Lindner (2003), consideram que o desenvolvimento sustentável é composto por três princípios básicos: social, econômico e ambiental. Esses princípios devem ser trabalhados de forma global para reverter o quadro de degradação e a instabilidade em que se encontra o planeta.

Diante da repercussão do tema e havendo carência de indicadores que sinalizem aspectos fora da esfera econômica e/ou financeira, os investidores passaram a cobrar das bolsas de valores a criação de índices específicos que levem em conta as dimensões de sustentabilidade por parte das empresas. A maioria desses índices era norteada pelos princípios: social, econômico e ambiental. Posteriormente, acrescentou-se o princípio de governança corporativa.

## **2.1 A dimensão social**

Para Bellen (2006), a sustentabilidade vista pela ótica social valoriza a condição humana e as formas utilizadas para melhorar a qualidade de vida dessa condição. É bastante polêmico e de difícil medição o conceito de bem-estar, pois o aspecto da riqueza é importante, mas é apenas uma parte de um quadro complexo. O acesso a serviços básicos como água limpa e tratada, ar puro, serviços médicos, proteção, segurança e educação podem ter relacionamento, ou não, com a renda ou riqueza da sociedade.

Ao estudar a dimensão social, Souza (2000) comenta que o relatório elaborado pela Comissão Brundtland em 1998, enfatiza que em toda definição de sustentabilidade está implícita a noção de igualdade social entre diferentes gerações, e também em cada geração. Sachs (1993) afirma que com uma distribuição de renda mais equitativa melhora substancialmente os direitos e as condições das massas de população e diminui a distância entre os padrões de vida dos mais ricos em relação aos menos favorecidos.

De acordo com Souza (2000), uma das condições para haver sustentabilidade social é a disseminação global das necessidades humanas, que acumulam outras variáveis não-econômicas, como saúde e educação. Dessa forma, o desenvolvimento econômico e o social devem caminhar juntos e completar-se. Os recursos aplicados em saúde e educação podem tornar os indivíduos

mais produtivos e o crescimento econômico pode aumentar o desenvolvimento social, oferecendo oportunidades e educação a todos.

Souza (2000) destaca, ainda, que as necessidades básicas de grande número de pessoas não estão sendo atendidas, principalmente nos países em desenvolvimento. Diante dessa constatação, os princípios do desenvolvimento sustentável exigem que as sociedades atendam às necessidades essenciais de todos, tanto aumentando o potencial de produção, quanto assegurando aos indivíduos as mesmas oportunidades de realizar suas aspirações de uma melhor qualidade de vida.

A Comissão Brundtland (COMISSÃO MUNDIAL SOBRE O MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO, 1998, p. 60-61) considera que a sustentabilidade do desenvolvimento está diretamente ligada à dinâmica do crescimento populacional. A pressão demográfica sobre o meio ambiente não se resume apenas ao tamanho da população, mas também à distribuição dos recursos. Portanto, o desenvolvimento sustentável só pode ser buscado se o tamanho e o aumento da população estiverem em harmonia com o potencial produtivo de ecossistemas naturais. O rápido aumento populacional pode intensificar a pressão sobre os recursos e retardar qualquer elevação dos padrões de vida.

Para atenderem às necessidades da sociedade numa base sustentável, as políticas populacionais devem integrar-se a outros planos de desenvolvimento econômico e social. Para haver desenvolvimento sustentável em todo o mundo é preciso reduzir os níveis de consumo dos países desenvolvidos, atender aos padrões mínimos de consumo nos países em desenvolvimento e à expectativa de crescimento populacional.

O Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social (2006) define responsabilidade social dentro do mundo dos negócios como uma forma de gestão sustentada por uma relação ética e transparente da empresa com todas as partes interessadas: funcionários, fornecedores, governo,

meio ambiente, concorrência, consumidores/clientes, acionistas, comunidade e sociedade. A empresa deve também respeitar a diversidade e considerar o desenvolvimento sustentável em cada tomada de decisão relativa ao negócio.

## **2.2 A dimensão econômica**

Segundo Bellen (2006) a teoria econômica não tem levado em conta o problema da produção em escala: por um lado parte do pressuposto que o meio ambiente é uma fonte de recursos inesgotável e do outro, que ele armazena resíduos de maneira infinita em relação à escala do subsistema econômico. O problema ocorre quando a economia cresce de tal forma que a demanda sobre o meio ambiente excede seus limites.

Na economia, as questões relativas à alocação e à distribuição apresentam um tratamento consistente tanto em termos teóricos quanto históricos. Entretanto, a questão referente à escala ainda não é formalmente reconhecida e não conta com instrumentos políticos de execução (BELLEN, 2006, p. 35).

Para Sachs (1993), a sustentabilidade econômica visa possibilitar uma alocação e gerenciamento mais eficiente dos recursos e um fluxo regular do investimento público e privado. Uma condição essencial para isso é reverter a transferência de recursos financeiros dos países pobres ou em desenvolvimento para os países ricos, as relações de troca adversas, as barreiras protecionistas e as limitações do acesso à ciência e à tecnologia. As avaliações de eficiência econômica devem levar em consideração mais os termos macro-sociais do que somente os critérios de lucratividade micro-empresarial.

As diferenças entre os países ricos e pobres, bem como, o destaque sobre a gravidade do problema enfrentado nos países em desenvolvimento quanto às questões econômicas também foi abordado pela Comissão Brundtland:

O crescimento precisa ser retomado nos países em desenvolvimento porque é neles que estão mais diretamente interligados o crescimento econômico, o alívio da pobreza e as condições ambientais. Mas esses países fazem parte da economia mundial interdependente, e suas perspectivas dependem também dos níveis e dos padrões de crescimento das nações industrializadas (COMISSÃO MUNDIAL SOBRE O MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO, 1998, p. 54).

Souza (2000) acrescenta que é preciso os países avaliarem seu modelo de desenvolvimento e o impacto que suas políticas estão exercendo sobre o meio ambiente e o desenvolvimento de outras nações. Os índices de crescimento podem ser sustentáveis, se os países direcionarem estratégias para as atividades econômicas que consumam o mínimo de matérias-primas e energia e buscarem uma distribuição mais equitativa da renda, para que todos sejam beneficiados com o crescimento econômico.

A dimensão econômica está interligada com os objetivos das dimensões sociais e ambientais. Sachs (1993) observa que o crescimento não é um objetivo por si só, como declararam muitos economistas e outros teóricos durante anos, pois, a livre externalização dos custos sociais e ambientais amplia a desigualdade entre as nações e dentro delas. Esse tipo de desigualdade gerado por economias de mercado sem controles aprofunda a divisão entre os países ricos e pobres, além de agravar a desigualdade social.

### **2.3 A dimensão ambiental**

A dimensão ambiental é chamada por Sachs (1993) de sustentabilidade ecológica. Suas principais alavancas são representadas: pela intensificação do uso dos recursos potenciais dos vários ecossistemas – com um mínimo de dano aos sistemas de sustentação da vida – para propósitos socialmente válidos; pela limitação do consumo de combustíveis fósseis, de recursos e

produtos facilmente esgotáveis ou ambientalmente prejudiciais, trocando-os por fontes renováveis e/ou abundantes e ambientalmente inofensivos; pela diminuição do volume de resíduos e de poluição, por meio da conservação e reciclagem de energia e recursos; pela auto-limitação do consumo em países ricos e nas camadas sociais privilegiadas em todo o mundo; pela intensificação da pesquisa de tecnologias limpas e que utilizem de modo mais eficiente os recursos; pela definição das regras para uma adequada proteção ambiental e de instrumentos que garantam seu cumprimento.

Para Barbieri (2004) uma proposta de gestão ambiental deve incluir pelo menos três tipos de dimensões: espacial, temática e institucional. A abrangência espacial concerne à área na qual se espera que as ações de gestão tenham efeito (empresarial, setorial, local, nacional, regional, global, etc). A dimensão temática delimita as questões ambientais em relação às ações que se destinam (ar, água, solo, fauna e flora, recursos minerais, etc). A dimensão institucional determina os agentes responsáveis pelas iniciativas de gestão (empresa, governo, sociedade civil, etc).

Com os programas de gestão ambiental aumentaram os estudos sobre o crescimento desordenado da população, esgotamento dos recursos naturais, processos produtivos mais limpos e consumo consciente ganharam força. O ponto focal da discussão está na questão do desenvolvimento sustentável que tem por objetivo obter equilíbrio entre o crescimento econômico, equidade social e o meio ambiente natural. Até então, o meio ambiente sempre foi tratado como um bem comum à disposição de todos. E assim era descrito em quase todos os livros de economia. Os recursos que eram obtidos livremente passam a representar custos para as empresas. A água passou a ser cobrada de acordo com a sua utilização, o solo restaurado em caso de danos e o ar não pode absorver mais do que uma quantidade de partículas de poluentes lançados por metro cúbico.

Diante desse novo contexto, em grande parte decorrente de desastres ecológicos ocorridos no mundo, a gestão ambiental ganhou força e espaço no mundo empresarial. Os administradores perceberam e passaram a ser cobrados por um modelo de gestão que incluísse as variáveis ambientais. Para isso, as empresas tiveram que se reestruturar, reformular seus processos operacionais, suas formas de acompanhamento e medição de desempenho, assim como, de suas prestações de contas para com os acionistas, *stakeholders* e sociedade em geral.

### **2.3.1 Gestão ambiental nas empresas**

Coral (2002) relata que o debate sobre a inserção de questões ambientais como ponto-chave da administração de governos e empresas tem levado ao desenvolvimento de novos referenciais teóricos, que buscam compreender e analisar o comportamento das organizações frente às mudanças que se apresentam, no mesmo tempo que propõe novos modelos para atingir a sustentabilidade das organizações.

A solução dos problemas ambientais, ou sua minimização, exige uma nova atitude dos empresários e administradores, que devem passar a considerar o meio ambiente em suas decisões e adotar concepções administrativas e tecnológicas que contribuam para ampliar a capacidade de suporte do planeta (BARBIERI, 2004, p. 99).

Entre as definições de gestão ambiental encontra-se a de Valle (2000) que a descreve como um conjunto de medidas e procedimentos bem definidos e adequadamente aplicados que tem como objetivo reduzir e controlar os impactos sobre o meio ambiente causados por um empreendimento. Já para Almeida e Mello (2000), gestão ambiental é a maneira pela qual uma organização reúne esforços para alcançar a qualidade ambiental desejada, tanto no ramo industrial como em outros.

Barbieri (2004) define as expressões administração e gestão ambiental como as diretrizes e as atividades administrativas e operacionais, tais como planejamento, direção, controle, alocação de recursos e outras feitas com a finalidade de obter efeitos positivos sobre o meio ambiente, reduzindo, eliminando, ou, evitando que surjam danos ou problemas causados pelas ações do ser humano. O termo gestão ambiental é utilizado em uma grande variedade de iniciativas relativas a qualquer tipo de problema ambiental. Na sua origem estão as ações governamentais para combater a escassez de recursos.

Para Oliveira (2002), a classe empresarial em todo o mundo sofre pressão para adotar políticas ambientais de forma sistemática em seu planejamento estratégico. Ressalta que a cada dia que passa os clientes tornam-se mais exigentes e buscam produtos ecologicamente corretos. Além disso, as restrições legais tornaram-se mais rigorosas. Sendo assim, as questões globais como exaustão de recursos naturais, destruição da camada de ozônio, emissão de gases poluentes, entre outras, entraram definitivamente no mundo dos negócios e passaram a ser consideradas como um dos desafios mais importantes para os empresários nos próximos anos.

Barbieri (2004) destaca ainda que os empresários são influenciados por três grandes conjuntos de forças que se inter-relacionam quando se trata de preocupação ambiental: o governo, a sociedade e o mercado. As pressões exercidas por esses agentes fazem com que o envolvimento das empresas em matéria ambiental seja cada vez maior. Os investidores também exercem uma forma de pressão quando procuram minimizar os riscos de suas aplicações. O surgimento de passivos ambientais ocasionados pelo descumprimento da legislação pode afetar os resultados da empresa. A cobrança pode vir por meio de acordos bilaterais voluntários ou por ações judiciais.

As empresas mais compromissadas com o meio ambiente incluem em suas estratégias os riscos e danos ambientais. Além disso, utilizam instrumentos de gestão que permitem antever os

problemas e capturar as oportunidades. Dentre os instrumentos pode-se citar como os mais conhecidos: sistemas de gestão ambiental, auditoria ambiental, relatórios ambientais e estudos de impactos ambientais. Os índices de sustentabilidade criados pelas bolsas de valores utilizam esses instrumentos de gestão para avaliar as companhias que se habilitam a fazer parte de sua composição.

### **2.3.2 Sistemas de gestão ambiental (SGA)**

Barbieri (2004) afirma que um Sistema de Gestão Ambiental (SGA) tem como requisitos essenciais: a formulação de diretrizes, definição de objetivos, coordenação de atividades e avaliação de resultados. Para tanto, é necessário que haja um comprometimento da alta administração ou de seus proprietários com o meio ambiente e que todas as áreas da empresa tenham acesso, conhecimento e divulguem a política ambiental entre funcionários, fornecedores, prestadores de serviços e clientes. É preciso também haver uma constante avaliação de impactos ambientais atuais e futuros e um planejamento com fixação de objetivos e metas.

O SGA pode ser criado pela empresa ou adotar algum modelo já existente, tal como: o sistema proposto pela Câmara de Comércio Internacional (ICC) ou o Sistema Comunitário de Ecogestão e Auditoria (EMAS). Praticamente em conjunto com a criação dos SGAs surgiram as iniciativas de auto-regulamentação como a edição de normas voluntárias. A primeira delas foi criada pelo *British Standards Institution* (BSI) – a BS 7750, que deu origem às normas da série ISO 14.000.

A *International Organization for Standardization* (ISO) é uma instituição composta por 140 órgãos nacionais de normalização. Trata-se de uma organização não-governamental com sede em Genebra na Suíça, fundada em 1947, com o objetivo de criar um consenso internacional

normativo – facilitando o comércio mundial e a cooperação entre os países nas áreas científicas, tecnológicas e produtivas. Barbieri (2004) relata que no ano de 1991 a ISO criou uma equipe de assessoria denominada *Strategic Advisory Group on the Environment* (SAGE) para estudar os problemas ocasionados pela proliferação de normas ambientais e suas conseqüências sobre o comércio internacional. Como resultado final das recomendações da SAGE ocorreu a criação da ISO 14001 em junho de 1997 que foi amplamente aceita e difundida mundialmente.

No Brasil, o órgão responsável pela padronização de normas, pesos e medidas é a Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT) que traduziu as normas relativas aos sistemas de gestão elaboradas pela ISO e integrou em seu conjunto de normas os conceitos da ISO 14001. Conforme a NBR ISO 14001, o SGA é uma parte do sistema de gestão global que inclui estrutura organizacional, atividades de planejamento, responsabilidades, práticas, procedimentos, processos e recursos para desenvolver, implementar, atingir, analisar criticamente e manter a política ambiental.

Oliveira (2002) destaca que o sistema de gestão ambiental proposto pela ISO 14000 baseia-se numa visão organizacional que adota cinco princípios:

- Garantir o compromisso com o SGA e definir a política nesta área;
- Estabelecer um plano para atender a política ambiental;
- Desenvolver capacidades e mecanismos de apoio que são necessários à realização dos objetivos e metas da política ambiental para uma efetiva implementação;
- Medir, monitorar e avaliar o desempenho ambiental;
- Revisar continuamente seu sistema de gestão ambiental, com o objetivo de melhorar o desempenho ambiental total.

A série da ISO 14000 adota um conjunto de normas sobre sistema de gestão ambiental, auditoria ambiental, avaliação do desempenho ambiental, avaliação do ciclo de vida do produto, rotulagem ambiental e aspectos ambientais em normas do produto.

### **2.3.3 Política ambiental**

Segundo Barbieri (2004), política ambiental é uma declaração da empresa onde constam: as intenções e os princípios da empresa em relação ao desempenho ambiental global; a estrutura que coloca em prática as ações; e, a definição dos objetivos e das metas ambientais. A ISO 14004 postula que a política ambiental deva estabelecer um senso geral de orientação e fixação de princípios de ação para a organização. O objetivo fundamental referente ao nível global de responsabilidade e o desempenho ambiental são determinados pela política ambiental. Os compromissos devem ser firmados pela alta administração através de declarações escritas. A política ambiental da ISO 14004 recomenda considerar:

- Missão, visão, valores essenciais e crenças da organização;
- Requisitos das partes interessadas e a comunicação com elas;
- Melhoria contínua;
- Prevenção da poluição;
- Princípios orientadores;
- Coordenação com outras políticas da organização, tais como qualidade, saúde ocupacional e segurança do trabalho;
- Condições locais ou regionais específicas; e

- Conformidade com os regulamentos, as leis e outros critérios ambientais pertinentes subscritos pela organização.

Barbieri (2004) mostra que a política ambiental não deve ser apresentada de forma longa e sem clareza. A finalidade é facilitar a divulgação nos diferentes meios de comunicação, para tornar-se conhecida, compreendida e lembrada pelos membros da organização e de grupos interessados.

#### **2.3.4 Ecoeficiência**

Sousa (2006) destaca que o conceito de ecoeficiência foi desenvolvido no ano de 1992 pelo *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) com o objetivo de reduzir progressivamente os impactos ecológicos e a intensidade dos recursos ao longo de seu ciclo de vida, em um nível mínimo, equivalente à capacidade de sustentação estimada da Terra.

Para Vilela Junior e Demajorovic (2006) a ecoeficiência gera mais produtos e serviços com uma utilização menor dos recursos e de geração de resíduos e poluentes. A comprovação de que as estratégias de ecoeficiência propiciam reduções significativas nos custos com matéria-prima e energia fazem com que este instrumento seja cada vez mais usado. Daí sua aceitação no mundo empresarial apesar da publicação de diversos trabalhos que ressaltam as limitações dessa ferramenta.

Barbieri (2004) descreve as práticas que uma empresa precisa adotar para se tornar ecoeficiente:

- Reduzir ao máximo a intensidade de materiais nos produtos e serviços;
- Reduzir ao máximo a utilização de energia nos produtos e serviços;

- Reduzir ao máximo a dispersão de qualquer tipo de material tóxico pela empresa;
- Aumentar a reciclabilidade dos seus materiais;
- Maximizar o uso sustentável dos recursos renováveis;
- Prolongar a durabilidade dos produtos;
- Agregar valor aos bens e serviços.

A ecoeficiência está baseada na idéia de que a redução de materiais e energia por unidade do produto ou serviço aumenta a competitividade da empresa, em conjunto com a redução de pressões sobre o meio ambiente, seja como fonte de recurso, seja como depósito de resíduos.

### **2.3.5 Relatórios ambientais**

De acordo com Barbieri (2004), são chamados relatórios ambientais as comunicações disponibilizadas por qualquer meio, impresso ou eletrônico, para divulgar os aspectos ambientais da empresa, seus impactos e as ações que a empresa pretende fazer em relação a eles. Os relatórios ambientais podem ser classificados de quatro formas: pela origem da demanda que pode ser advinda de uma obrigação legal ou de atos voluntários; pelos destinatários representados por grupos de usuários específicos ou público em geral; pelas questões relatadas envolvendo aspectos exclusivamente ambientais ou em conjunto com indicadores sociais, econômicos e outras questões relacionadas; e, por fim, pelo modelo de relatório que pode ser próprio, padronizado ou a combinação dos dois.

Outros relatórios ambientais podem advir de atos voluntários resultantes de uma disposição proativa da empresa em relação ao meio ambiente, constituindo-se, dessa maneira, num instrumento de prestação de contas de acordo voluntário privado, unilateral ou bilateral.

Para a elaboração de relatórios próprios, a ISO 14004 sugere a seguinte relação de itens: o perfil da companhia; a política, os objetivos e metas ambientais; os processos de gestão ambiental, incluindo lançamentos de poluentes, conservação de recursos, cumprimento legal, acompanhamento de produtos e riscos; oportunidades de melhorias; informações complementares; e verificação independente do conteúdo.

As empresas podem utilizar modelos de relatórios já existentes criados por entidades públicas ou privadas. No Brasil, os formatos mais conhecidos que são utilizados têm origem no *Global Reporting Initiative* (GRI) e no Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE). Outros relatórios que merecem destaque são: *Ceres Reporting*; *Public Environmental Reporting Initiative* (PERI); *Corporate Sustainability Reporting*; *Gemi Stakeholder Communication*; *Corporate Environmental Report Scorecard*; *Environmental Reporting for the European Chemical Industry* (CEFIC); *Report Hazardous Substance Releases and Oil Spill* (USEPA); *Responsible Care Report*.

### **2.3.6 Avaliação do ciclo de vida**

Barbieri (2004) apresenta a definição de Avaliação do Ciclo de Vida (ACV) como um instrumento de gestão ambiental aplicável a bens e serviços. Diferentemente da abordagem utilizada pela disciplina de Marketing, o ciclo de vida que interessa à gestão ambiental refere-se aos aspectos ambientais de um bem ou serviço em todos os seus estágios, desde a origem dos recursos no meio ambiente até a disposição final dos resíduos de materiais após o uso, passando

por todas as etapas intermediárias, como beneficiamento, transportes e estocagens. A ISO 14040 apresenta a seguinte definição para o ciclo de vida: “os estágios consecutivos e interligados de um sistema de produto, desde a aquisição da matéria-prima ou extração dos recursos naturais até a disposição final”.

Definição semelhante é apresentada por Silva e Kulay (2006) que descrevem o conceito de ciclo de vida como um “conjunto de etapas necessárias para que um produto cumpra sua função e que vão desde a obtenção dos recursos naturais até sua disposição final após cumprimento da função”, passando, inclusive, pela fase do transporte. Conhecido este conceito, passou-se a desenvolver técnicas para avaliar esse desempenho ambiental. A Avaliação do Ciclo de Vida identifica todas as atividades ocorridas no ciclo de vida do produto e os impactos ambientais potencialmente associados a essas atividades.

### **2.3.7 Ecodesign**

Fiksel (1996) define Ecodesign como um conjunto de práticas de projeto voltadas à criação de produtos e processos ecoeficientes, respeitando os objetivos ambientais, de saúde e de segurança durante todo o ciclo de vida destes produtos e processos. O conceito de Ecodesign é recente. Teve início no começo dos anos 90, com os esforços das indústrias eletrônicas dos EUA para criarem produtos que fossem menos agressivos ao meio ambiente. Desenvolveram uma base de conhecimentos em projetos voltados para a proteção do meio ambiente, que primeiramente beneficiou estas indústrias. Desde então, tem crescido rapidamente o interesse pelo tema, principalmente em empresas que já desenvolviam programas de gestão ambiental e de prevenção da poluição.

Embora seja um conceito relativamente novo e tenha uma variação terminológica de acordo com o setor (ecologia industrial, projeto para o meio ambiente, etc.), o Ecodesign pode ser usado como uma importante ferramenta para diminuir muitos dos impactos ambientais causados pelas empresas e, até mesmo, ser utilizado para gerar mudanças de hábitos de consumo onde se procura passar de uma sociedade de produtos descartáveis para uma outra com produtos renováveis.

### **2.3.8 Rótulos ambientais**

De acordo com Wells (2006), a rotulagem ambiental são declarações que constam nos rótulos de produtos com indicações sobre seus atributos ambientais. Embora seja um assunto muito específico, pois envolve o ato de declarar um aspecto ambiental, ele tem diversas ramificações. A rotulagem ambiental representa, por um lado, uma ferramenta para a mudança de hábitos no consumidor e, por outro lado, pode ser utilizado para enganar o consumidor sobre o real impacto do produto.

A finalidade dos selos ou rótulos ambientais, de acordo com Barbieri (2004), é a de informar aos consumidores ou usuários de um determinado bem ou serviço sobre as características benéficas ao meio ambiente que estão presentes nesse produto ou na prestação do serviço. Como exemplo, pode-se citar a biodegradabilidade, a retornabilidade, o uso de material reciclado e a eficiência energética.

Wells (2006) mostra que existem vários tipos de rotulagem ambiental. A forma mais conhecida é aquela que apresenta os dizeres “reciclável”, escrito pelo fabricante sem verificação externa. Há também diversos selos verdes. No Brasil, os mais conhecidos são os utilizados para reconhecer alimentos orgânicos e madeira certificada. Outros exemplos são as fichas técnicas que

explicam o impacto ambiental do produto ao longo de ciclo de vida. Esses três modelos representam três formas de fazer uma declaração ambiental. Cada uma delas tem suas vantagens e desvantagens. Uma tentativa de organização e regulação desse mercado foi feita pela ISO que criou uma série de normas internacionais.

A ISO iniciou os trabalhos para regulamentação da rotulagem ambiental em 1993, através do subcomitê 3. O objetivo era preparar uma norma para o selo verde ou Tipo I (14024), uma para autodeclarações ou Tipo II (14021) e uma para todos os tipos de rotulagem ambiental (14020). A versão final em inglês foi apresentada em 1999 e os princípios-chave das declarações são:

- Não podem ser enganosas e têm que ser fáceis de verificar;
- Não devem ser feitas para criar barreiras comerciais;
- Devem se basear na ciência e não em mitos populares;
- Devem levar em conta o ciclo de vida do produto. O fabricante deve fazer declarações que sejam relevantes no contexto do impacto total do produto no meio ambiente. Entretanto, a norma não exige um estudo completo de análise do ciclo de vida.

### **2.3.9 Auditoria ambiental**

Barbieri (2004) explica que as auditorias ambientais são instrumentos de múltiplos propósitos, que começaram a ser realizadas no meio do século XX como parte de levantamentos de avaliação de grandes desastres, envolvendo explosões e vazamentos seguidos de contaminações em fábricas, refinarias, gasodutos, terminais etc. Somente a partir da década de

1970 que a auditoria ambiental se tornou um instrumento autônomo de gestão ambiental. Num primeiro momento, seu objetivo era averiguar o cumprimento das leis ambientais que estavam se tornando cada vez mais rigorosas, principalmente sob a influência da Conferência de Estocolmo em 1972.

De acordo com Vilela Júnior e Demajorovic (2006), a auditoria ambiental, provavelmente, é uma das ferramentas de gestão ambiental que mais rapidamente se consolidou nas companhias e a que mais se diversificou. Prova disso é que hoje há, com a mesma denominação, práticas que diferem em termos de objetivos, metodologias, perfil de equipe técnica responsável, periodicidade (ou não), escopo, etc. De qualquer forma, a aplicação dessa ferramenta vem experimentando um crescimento importante e contínuo, no decorrer das últimas quatro décadas no setor empresarial.

Quanto aos elementos comuns que toda auditoria ambiental deve apresentar, Vilela Júnior e Demajorovic (2006) descrevem:

Dada a sua origem, basicamente voluntária e não-normalizada, e também considerada a forma de disseminação, a definição de auditoria ambiental recebeu e vem recebendo diferentes formulações, obviamente muito influenciadas pelo perfil das instituições que as patrocinam e, principalmente, pelos objetivos ou aplicações da auditoria que são o foco da instituição. Os pontos comuns a todas as definições resumem que trata-se de um processo: sistemático – isto é, metódico, organizado, planejado, que segue critérios definidos; documentado – que é registrado (desde o planejamento até o relatório final) em documentos; e conduzido com resultados apresentados de forma objetiva, ou seja, suas constatações baseiam-se exclusivamente na comparação de evidências (comprováveis) obtidas nos levantamentos com os critérios estabelecidos para a auditoria e tais conclusões são reportadas de forma clara e direta. Outros elementos como a periodicidade e a independência também estão presentes em mais de uma definição, mas não em todas elas (VILELA JUNIOR; DEMAJOROVIC, 2006, p. 158-159).

### **2.3.10 Estudo de impacto ambiental**

De acordo com Barbieri (2004), é necessário conhecer os impactos ambientais para poder agir sobre eles. O estudo dos impactos ambientais (EIA) deve ser feito tanto daqueles que resultam das atividades humanas em curso, quanto daqueles que podem vir a ocorrer no futuro em decorrência de novos produtos, serviços e atividades, ou seja, eles podem ter um objetivo corretivo, preventivo ou estratégico. Para qualquer uma dessas abordagens é necessária a identificação e a análise dos impactos ambientais com a finalidade de estabelecer medidas que coloquem a empresa em conformidade com a legislação ou com sua própria política ambiental. Seja qual for seu objetivo, os estudos de impactos ambientais configuram-se em um instrumento de gestão ambiental sem o qual não seria possível promover a melhoria dos sistemas produtivos em matéria ambiental. Esses estudos podem ser efetuados a qualquer momento, antes, durante ou depois ações, ou seja, incidem sobre produtos, atividades e empreendimentos existentes e propostos. Eles são comuns quando se pretende submeter projetos que necessitam de aprovação em órgãos ambientais, financeiros e de engenharia.

Sánchez (2006) mostra que um estudo de impacto ambiental não só ajuda a selecionar as melhores alternativas de localização para o empreendimento e seus componentes, de organização para sua tecnologia de processo e suas medidas de controle. Facilita também a comunicação com as partes interessadas e a identificação dos riscos associados ao empreendimento proposto.

### **2.4 A dimensão governança corporativa**

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2006) apresenta a definição de governança corporativa como um sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria,

Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade e facilitar seu acesso ao capital. A expressão governança corporativa é empregada para abranger os assuntos relativos ao poder de controle e direção de uma empresa, bem como as diferentes formas e esferas de seu exercício e os diversos interesses que, de alguma forma, estão ligados à vida das sociedades comerciais.

De acordo com Azevedo (2002), a discussão sobre governança corporativa surgiu no Brasil no final da década de 1990 e o país criou um modelo próprio com a construção de padrões adaptados às suas necessidades. O objetivo primordial era combater o controle concentrado do capital. A fórmula da boa governança passou a ter como elemento principal a proteção ao acionista minoritário, com os seguintes princípios:

- a) Direito aos minoritários de eleger livremente seus representantes nos conselhos de administração e fiscal;
- b) Adquirir votos em questões relevantes e que impliquem conflitos de interesses;
- c) Vender suas ações, sejam elas ordinárias ou preferenciais, a um eventual comprador da companhia pelo mesmo preço do controlador (*tag along*);
- d) Ter um representante no conselho fiscal;
- e) Receber dividendos 10% superiores aos distribuídos às ações com votos;
- f) Obter o direito de voto caso não receba dividendos;
- g) Dispor de um conselho de arbitragem para solucionar mais rapidamente questões de conflito com o controlador (AZEVEDO, 2002, p. 13).

Em complemento a esses preceitos, alguns elementos dos códigos internacionais de boa governança são considerados e recomendados:

- a) Apresentação das demonstrações financeiras conforme normas internacionais de contabilidade (além de divulgá-las sob a legislação societária);
- b) Apresentar a demonstração do fluxo de caixa e os balanços consolidados trimestralmente;
- c) Convocação de assembléia de acionistas com o mínimo de 30 dias;
- d) Divulgação da lista de todos os acionistas e suas respectivas participações acionárias;
- e) Apresentar as demonstrações financeiras com análises detalhadas de conjuntura e riscos;
- f) Ter um conselho de administração com membros independentes;
- g) Os membros da diretoria não estejam no conselho;

h) Presidente do conselho não seja presidente da diretoria. (AZEVEDO, 2002, p. 14).

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2006) destaca que de acordo com a teoria econômica tradicional, a governança corporativa aparece para procurar superar o chamado “conflito de agência”, presente a partir do fenômeno da separação entre a propriedade e a gestão empresarial. O “principal”, titular da propriedade, delega ao “agente” o poder de decisão sobre essa propriedade. A partir daí surgem os chamados conflitos de agência, pois os interesses daquele que administra a propriedade nem sempre estão alinhados com os de seu titular. Sob a ótica da teoria da agência, a preocupação maior é criar mecanismos eficientes (sistemas de monitoramento e incentivos) para garantir que o comportamento dos executivos esteja alinhado com o interesse dos acionistas.

Uma política de governança corporativa eficiente oferece aos proprietários (acionistas ou cotistas) a gestão estratégica de sua companhia e a efetiva monitoração da direção executiva. Os principais instrumentos que asseguram o controle da propriedade sobre a gestão são o Conselho de Administração, a Auditoria Independente e o Conselho Fiscal.

Transparência, prestação de contas (*accountability*) e equidade são as formas de atuação que se destacam nas empresas que optam pelas práticas de governança corporativa. Com a finalidade de que esses três princípios estejam presentes em suas diretrizes de gestão, é preciso que o Conselho de Administração (órgão representante dos proprietários do capital - acionistas ou cotistas) cumpra com as obrigações na organização, que consiste especialmente em estipular estratégias para a empresa, eleger a Diretoria, fiscalizar e avaliar o desempenho da gestão e escolher a auditoria independente.

Porém, nem sempre as empresas possuem conselheiros qualificados para o cargo e que exerçam de fato a função legal. Essa deficiência tem sido a origem da maioria dos problemas e

fracassos nas empresas, em sua grande parte decorrentes de abusos de poder (do acionista controlador sobre minoritários, da Diretoria sobre o acionista e dos administradores sobre terceiros), erros estratégicos (decorrentes de muito poder concentrado numa só pessoa, normalmente o executivo principal), ou fraudes (uso de informação privilegiada em benefício próprio, atuação em conflito de interesses).

Como resposta a essa situação, o movimento de governança corporativa ganhou força na segunda metade da década de 1990. Os princípios foram criados e estruturados, originalmente, nos Estados Unidos e na Inglaterra e se espalharam pelo mundo. No Brasil, o aparecimento dos conselheiros profissionais e independentes ocorreu basicamente como resposta à necessidade de atração de capitais e fontes de financiamento para a atividade empresarial, o que foi acelerado pelo processo de globalização e privatizações de empresas estatais no país. O mercado de capitais, as empresas, os investidores e a mídia especializada utilizam habitualmente a expressão governança corporativa, citam e consideram as práticas de governança em sua estratégia de negócios (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2006).

Conforme informações do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2006), a adoção dos princípios de governança corporativa é estimulada em nível internacional pelos mais diversos organismos e instituições, seus mecanismos são relacionados a um ambiente institucional equilibrado e a uma política macroeconômica. Entre essas instituições pode-se citar: o G7, grupo das nações mais ricas do mundo que considera a governança corporativa o mais novo pilar da arquitetura econômica global; a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) que desenvolveu uma lista de princípios de governança corporativa e promove periodicamente, em diversos países, mesas de discussão e avaliação do desenvolvimento da governança. Essa organização também lançou, junto ao Banco Mundial, em setembro de 1999, o “*Global Corporate Governance Forum*”, com o objetivo de dar abrangência,

importância e visibilidade mundial ao tema; o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional (FMI) que consideram a adoção de boas práticas de governança corporativa como parte da recuperação dos mercados de capitais, abatidos por sucessivas crises nos mercados de capitais. Praticamente em todos os países surgiram instituições dedicadas a promover debates em torno da governança corporativa.

Por estarem estreitamente ligados ao temas de segurança dos investimentos e sustentabilidade das empresas, algumas bolsas de valores como as da África do Sul e do Brasil passaram a adotar os princípios de governança corporativa como uma nova dimensão na composição dos índices de sustentabilidade.

### **3 A CRIAÇÃO DE NOVOS INDICADORES E OS ÍNDICES DO MERCADO FINANCEIRO**

A discussão sobre práticas sociais e ambientais, assim como, governança corporativa se fez presente nos mais diversos fóruns empresariais, das organizações não-governamentais, das associações de investimento e previdência dos órgãos governamentais e das mais representativas entidades da sociedade. Os debates sócioambientais também ganharam força nas avaliações de analistas de mercado, principalmente depois das crises de confiança que os demonstrativos financeiros de grandes multinacionais geraram no mercado. Assim, as grandes empresas passaram a estudar e elaborar propostas para novos mecanismos de controle, divulgação e acesso às informações.

O tema desenvolvimento sustentável fez parte dessa discussão e ficou entrelaçado com a necessidade de se criar ferramentas que pudessem medir o desempenho das empresas nessa direção. Segundo Bellen (2005), uma forma de responder a essa demanda foi a elaboração e a aplicação de sistemas de indicadores ou ferramentas de avaliação que procurassem mensurar a sustentabilidade.

Safatle (2006) mostra que indicadores tradicionais de crescimento da economia como o PIB passaram a ser questionados por não considerarem aspectos ambientais e sociais. Novos estudos para medir o desenvolvimento dos países e das empresas foram incentivados. O número de indicadores alternativos passou de zero nos anos 80 para dois em 1990 (um deles o IDH), aumentando para cerca de dez em 1995 e por volta de 30 no biênio 2000-2001. Vários indicadores incluem tanto a dimensão social quanto a ambiental. Como exemplo tem-se: o PIB Verde, o Índice de Bem-Estar Econômico Sustentável (IBES), o Índice de Sustentabilidade Ambiental (das universidades de Yale e Columbia), o Indicador de Progresso Real, o Indicador

de Poupança Verdadeira do Banco Mundial e da Pegada Ecológica. Estes índices adotam uma metodologia em que a dilapidação do patrimônio ambiental entra nas contas com um sinal de subtração ou são considerados como um fator negativo.

Algumas bolsas de valores tiveram iniciativa semelhante e criaram índices específicos de sustentabilidade, como a Bolsa de Nova York com o DJSI em 1999, a Bolsa de Londres com a série de índices do *FTSE4Good* em 2001, a Bolsa de Joanesburgo com o índice JSE SRI em 2004 e a Bolsa de Valores de São Paulo com o ISE em 2005. Esses índices utilizam métodos que medem os indicadores de sustentabilidade das empresas e têm o objetivo criar referências para os produtos financeiros baseados no conceito de sustentabilidade.

### **3.1 Os principais aspectos na formação dos índices de sustentabilidade**

Para indivíduos, empresas, governos ou qualquer entidade que cause impacto ou seja influenciado por alterações no meio ambiente, foram desenvolvidos instrumentos para mensurar o desempenho nas dimensões da sustentabilidade. Entre as ferramentas desenvolvidas para este fim estão os padrões, metas, indicadores e índices de sustentabilidade.

O padrão é um modelo, uma representação em pequena escala daquilo que se pretende construir de forma mais abrangente. Quando se avalia a sustentabilidade, seja qual for seu objetivo, pretende-se chegar a um modelo ideal de desenvolvimento. De acordo com Bellen (2005), padrão e norma podem receber denominação semelhante, pois, referem-se a valores estabelecidos ou desejados por autoridades governamentais ou obtidos por meio de um consenso social, são utilizados dentro de um senso normativo, como um valor técnico de referência.

As metas, pela definição de Bellen (2006), são as intenções de atingir valores específicos. Em geral as metas são estabelecidas através de um processo decisório e com a expectativa de

serem atingidas. O acompanhamento da aplicação das metas deve ser observável e mensurável. Apesar de alguns estudiosos usarem os termos metas e objetivos de forma intercambiável, os objetivos são mais qualitativos do que as metas e indicam mais uma direção do que um estado específico. A finalidade de uma metas, por exemplo, pode ser melhorar a qualidade ambiental.

Para Bellen (2006) os indicadores têm as seguintes funções:

Agregar e quantificar informações de modo que sua significância fique mais aparente. Eles simplificam as informações sobre fenômenos complexos tentando melhorar com isso o processo de comunicação. Indicadores podem ser quantitativos ou qualitativos, existindo autores que defendem que os mais adequados para avaliação de experiências de desenvolvimento sustentável deveriam ser mais qualitativos, em função das limitações explícitas ou implícitas que existem em relação a indicadores simplesmente numéricos. Entretanto, em alguns casos, avaliações qualitativas podem ser transformadas numa notação quantitativa (BELLEN, 2006, p. 42).

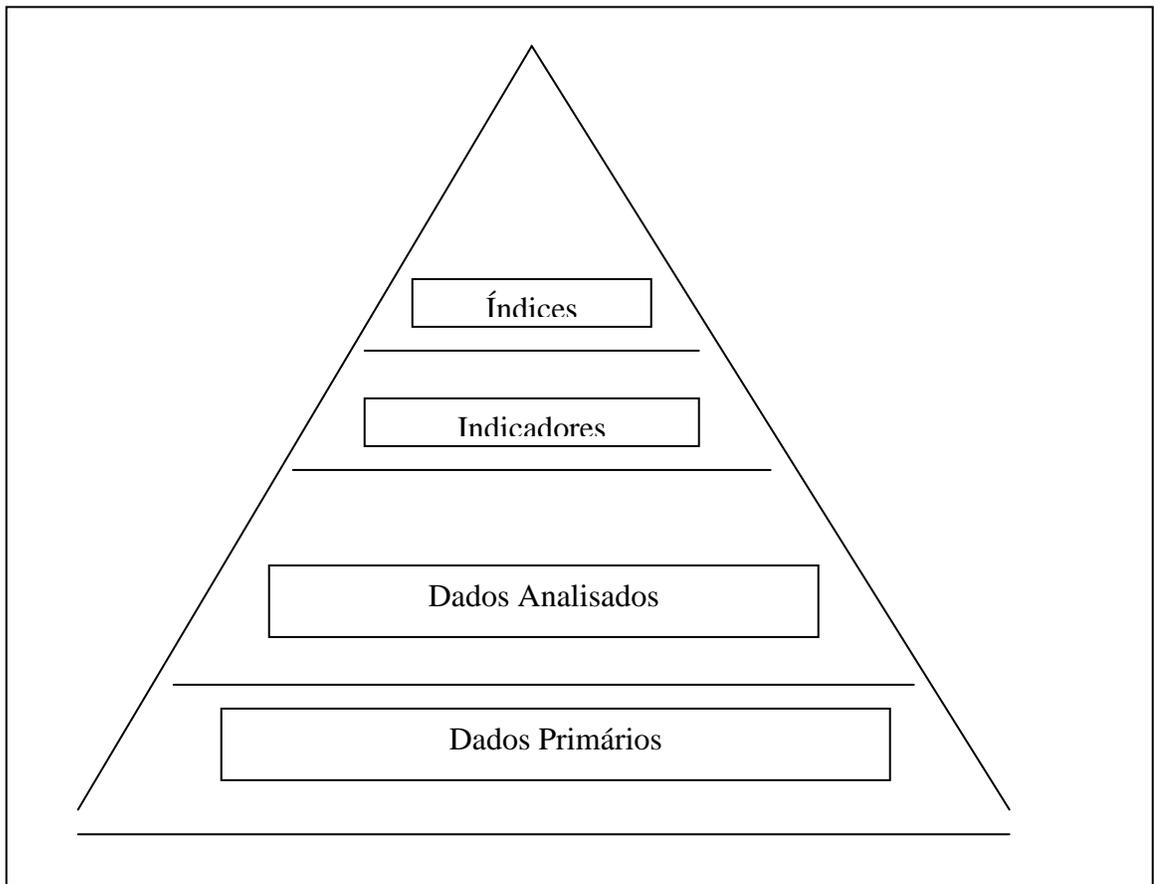
Gallopín (1996) ressalta a importância de distinguir os indicadores dos dados primários. Muitas vezes, os primeiros são apresentados na forma gráfica ou estática e podem ser confundidos com a fonte primária de levantamento de informações. Dados são resultados de medições, ou observações quando trata de dados qualitativos, dos valores da variável em diferentes tempos, locais, população ou da sua combinação.

De acordo com Bellen (2006), os indicadores podem ser definidos como variáveis individuais ou uma variável que é função de outras variáveis, a partir de um certo nível de agregação ou percepção. A função pode ser simples como uma relação, neste caso, ela mensura a variação da variável em relação a uma base específica; como um índice, representado por um número simples que é uma função simples de duas ou mais variáveis; ou complexa, resultado de um grande modelo de simulação.

Em seus estudos sobre produção limpa, Furtado (2005) apresenta a definição dos indicadores de sustentabilidade como elementos informativos e quantitativos, que têm a

finalidade de caracterizar ou expressar efeitos e tendências interativas de natureza ambiental, econômica e social. Furtado (2005) mostra que os índices são números que agregam e representam um determinado conjunto de indicadores. Sua variação mede, portanto, a variação média do conjunto destes indicadores. A relação entre dados primários e indicadores pode ser observada na Figura 1 denominada pirâmide de informações (HAMMOND et al., 1995 apud BELLEN, 2006).

Para Bellen (2006), os índices de sustentabilidade também são indicadores que sintetizam informações colhidas pela agregação de dados. Eles são necessários nas decisões da mais alta esfera dos governos, empresas e entidades em geral, pois são de fácil entendimento e devem ser utilizados no processo decisório. Um dos exemplos de índices de sustentabilidade reconhecido mundialmente é o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) da ONU.



**Figura 1** - Pirâmide de Informações  
Fonte: Hammond et al. (1995 apud BELLEN, 2006)

Bellen (2006) explica que, durante o processo de desenvolvimento de um índice, os diferentes indicadores que fazem parte do mesmo precisam ser ponderados. O peso ou a ponderação no caso do PIB diz respeito ao valor monetário que é concedido a cada produto. Porém, ao serem considerados aspectos ambientais e sociais, essa monetarização mostra que eles são instrumentos relevantes para o processo decisório e para um melhor entendimento e monitoramento das tendências. Portanto, eles são úteis na identificação dos dados mais relevantes e no estabelecimento de sistemas conceituais para a compilação e análise de dados.

Os índices de sustentabilidade das bolsas de valores apresentam grande parte desses aspectos na formulação e metodologia de análise.

### 3.2 Índice *Dow Jones* de sustentabilidade

De acordo com as informações disponibilizadas pela bolsa americana através da *Dow Jones Sustainability Indexes* (2007) e pelo documento preparatório para audiência pública Bovespa – EAESP/FGV/GVCES (2005), a primeira bolsa de valores a implantar o conceito de sustentabilidade na composição de uma de suas carteiras foi a Bolsa de Nova York – A *Dow Jones*. O lançamento ocorreu no ano de 1999 com suporte da gestora suíça especializada em organizações comprometidas com responsabilidade social, ambiental e cultural, a *Sustainable Asset Management* (SAM). O índice recebeu o nome de Índice *Dow Jones* de Sustentabilidade - DJSI. Para realizar a composição do índice, foram selecionadas 318 empresas de um conjunto dentre as 2500 maiores companhias do mundo, envolvendo um total de 24 países e 58 setores.

Pela *Dow Jones Sustainability Index* (2005), cada uma das dimensões econômicas, ambientais e sociais têm critérios de avaliação geral e específico de acordo com setor de atuação. Os critérios gerais baseiam-se em desafios globais de sustentabilidade e incluem práticas de gestão tradicional e medidas de performance aplicáveis a todas as indústrias, como governança corporativa, gestão de riscos e de crises, performance ambiental e práticas trabalhistas. Estes critérios respondem a cerca de 50% da avaliação. Os critérios específicos levam em consideração os desafios e tendências de cada indústria, espelhando as forças econômicas, ambientais e sociais por trás da performance de sustentabilidade de um determinado setor e representando aproximadamente 50% da avaliação.

Para realizar a avaliação de sustentabilidade corporativa foram utilizadas quatro fontes de informações. A primeira fonte consiste no questionário da companhia, distribuído aos executivos chefes das empresas e aos diretores de relações com os investidores das companhias habilitadas a investir no índice mundial da DJSI. Há questionários específicos para cada setor do DJSI. O questionário é preenchido e assinado por um representante sênior da empresa e é a mais

importante fonte de informação para avaliação. O Quadro 1 demonstra a distribuição de critérios e pesos.

<b>Dimensão</b>	<b>Critério</b>	<b>Peso(%)</b>
<b>Econômica</b>	Códigos de Conduta / <i>Compliance</i> / e Medidas Anticorrupção e Anti-suborno	5.5
	Governança Corporativa	6.0
	Gerenciamento de Riscos e Crises	6.0
	Critérios Específicos da Indústria	Depende da Indústria
<b>Meio Ambiente</b>	Performance Ambiental (Eco-Eficiência)	7.0
	Relatórios Ambientais*	3.0
	Critérios Específicos da Indústria	Depende da Indústria
<b>Social</b>	Incorporação de Cidadania/ Filantropia	3.5
	Indicadores de Práticas Laborais	5.0
	Desenvolvimento do Capital Humano	5.5
	Relatórios Sociais*	3.0
	Atração e Retenção de Talentos	5.5
	Critérios Específicos da Indústria	Depende da Indústria

Nota: \* critérios avaliados baseados apenas em informações disponíveis publicamente

**Quadro 1** - Critérios de avaliação de sustentabilidade corporativa do DJSI (critérios e pesos)

Fonte: Dow Jones Sustainability Index (2007)

A documentação da companhia é a segunda fonte de informação. São considerados os seguintes documentos:

- relatórios de sustentabilidade;
- relatórios ambientais;
- relatórios de saúde e segurança;
- relatórios sociais;
- relatórios financeiros anuais;
- relatórios especiais como: gestão do capital intelectual, governança corporativa, relações com os empregados, entre outros;
- documentação interna, publicações e *website*.

A terceira fonte é a mídia e *stakeholder*. Analistas de sustentabilidade revisam todo tipo de informação divulgada através da mídia, informações da imprensa, artigos e comentários de *stakeholders* escritos sobre a companhia nos últimos vinte meses. Estas informações são integradas ao sistema de avaliação e servem de base para possível rebaixamento de uma companhia com baixo desempenho dentro do processo de análise de mídia e *stakeholder*.

A quarta fonte de informação é o contato com as companhias. Cada analista de sustentabilidade, quando necessário, realiza contato com as companhias para esclarecer pontos que ficaram em aberto sobre os questionários, documentos e análise de mídia e *stakeholder*.

A valoração é dividida entre três seções distintas, cobrindo as dimensões ambientais, sociais e econômicas. Essa avaliação inclui as respostas dos questionários e os resultados da Análise de Mídia e *Stakeholder- Media and Stakeholder Analysis (MSA)*. Cada companhia selecionada a participar como membro do índice mundial DJSI é continuamente monitorada pela performance em sustentabilidade corporativa. Esse monitoramento é baseado na revisão das informações contidas na Análise da Mídia e *Stakeholder*, assim como, das demais informações disponíveis publicamente. Esse processo envolve três fases: avaliação de impacto, qualidade de gestão de crises e revisão pelo Comitê de Design do Índice Mundial DJSI.

Quanto à avaliação de impacto, cada um dos componentes do índice mundial DJSI é monitorado diariamente para prever situações de crise. Se esta crise ocorre, o impacto e a extensão da crise são avaliados e monitorados dentro da companhia, geograficamente e na mídia. É feita a avaliação de como o resultado da crise pode ter impactado na reputação da companhia e no ponto focal do negócio. Após uma avaliação profunda do impacto da crise, o segundo passo é uma análise da qualidade da gestão da crise pela companhia. Este passo compreende um monitoramento da qualidade de comunicação da companhia que envolve informação para o público, reconhecimento de responsabilidades, medidas assistenciais, envolvimento de

*stakeholders* relevantes e desenvolvimento de soluções preventivas para crises similares. Neste contexto, o relatório de pesquisa SAM atribui pesos à severidade da crise em relação à reputação da companhia e à qualidade da gestão de crises.

Se julgar apropriado, a pesquisa SAM convoca o Comitê de Design do Índice Mundial com uma proposta para a exclusão da companhia do DJSI mundial. O Comitê revisa os resultados do monitoramento de sustentabilidade corporativa comparando com o caminho traçado pela companhia, assim como, o ambiente político e cultural. Se a gestão de crises for considerada fraca pelo Comitê, então, pode haver a exclusão da companhia do índice DJSI mundial.

### 3.2.1 Critérios ambientais

Na dimensão ambiental, os critérios são divididos em performance ambiental, relatórios ambientais e fatores específicos de cada indústria. O Quadro 2 apresenta os critérios para indicadores ambientais.

<b>Dimensão Ambiental</b>
<b>Performance ambiental (Eco-eficiência)</b>
Avaliar a evolução da companhia em relação à emissão de gases do efeito estufa, utilização de água, consumo de energia e geração de resíduos.
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verificar as metas estabelecidas para o próximo período em relação aos mencionados itens.</li> </ul>
<b>Relatórios ambientais</b>
Devem conter a avaliação do conteúdo, contexto e cobertura dos relatórios ambientais realizada por analista da indústria.

**Quadro 2** – Critérios avaliados na dimensão ambiental do DJSI

Fonte: Dow Jones Sustainability Indexes (2007)

A performance ambiental representa 7% do peso total do índice de sustentabilidade da *Dow Jones* e é avaliada de acordo com indicadores quanto à utilização de energia, água, resíduos,

gases do efeito estufa e abrangência. Os relatórios ambientais têm um peso de 3% sobre total do índice e são avaliados pelo seu conteúdo e pela sua abrangência. Os critérios específicos da indústria são analisados pelos levantamentos realizados nas companhias sobre a existência sistemas de gestão ambiental, estratégia atmosférica, impactos na biodiversidade, natureza do produto, entre outros.

Todos esses fatores são comparados com as informações obtidas por meio da Análise de Mídia e Stakeholders (MSA).

### **3.2.2 Critérios sociais**

O primeiro critério da dimensão social é o desenvolvimento do capital humano que é avaliado por meio da habilidade de Recursos Humanos em mapear e desenvolver processos, dos indicadores de performance do capital humano e do aprendizado e desenvolvimento pessoal e organizacional. A atração e a retenção de talentos é o segundo critério e analisa:

- a) a abrangência de empregados englobados num processo de avaliação de performance pré-definido;
- b) a porcentagem da avaliação de desempenho relacionada à remuneração;
- c) a proporção de remuneração variável baseada na performance corporativa e individual;
- d) os indicadores corporativos versus performance relacionada à remuneração;
- e) a comunicação dos resultados relevantes incorporados para remuneração variável;
- f) o tipo de avaliação de performance individual;
- g) a comunicação da avaliação individual para os membros da equipe;
- h) a comunicação da performance individual para a alta direção;

- i) a forma de pagamento para a performance total relacionada à remuneração;
- j) a pesquisa de satisfação dos empregados;
- k) os benefícios adicionais.

O terceiro critério é medido pelos indicadores de práticas laborais como: resolução de reivindicações; indicadores de performance e relatórios de: diversidade e discriminação, equidade na remuneração, liberdade de associação, dispensa temporária do empregado, saúde e segurança no trabalho; e compromisso público.

O quarto critério de incorporação de cidadania e filantropia mede os resultados das contribuições pelo do volume de investimento nos aspectos sociais e de filantropia. O quinto critério de relatórios sociais verifica-se o conteúdo desses relatórios e sua abrangência. O Quadro 3 apresenta a descrição dos critérios sociais do DJSI.

<b>Dimensão Social</b>
<b>Indicadores de práticas trabalhistas</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Observação de direitos trabalhistas internacionalmente reconhecidos.</li> <li>• Convenção 111 da OIT (Organização Internacional do Trabalho) sobre não discriminação e diversidade.</li> <li>• Convenção 100 da OIT sobre igualdade de remuneração entre homens e mulheres.</li> <li>• Convenções 87 e 98 da OIT sobre liberdade de associação.</li> <li>• Dispensa temporária de emprego (baseado em um guia de deslocamento de trabalhadores da OIT).</li> <li>• Saúde e segurança no trabalho (baseado em códigos e práticas da OIT).</li> <li>• Existência de sistemas de coleta e tratamento das reclamações e denúncias dos empregados para garantir que os trabalhadores possam subir suas manifestações de forma confidencial.</li> <li>• Se a companhia endossou ou aderiu publicamente um ou mais das seguintes declarações: Declaração Universal dos Direitos Humanos - NU; Declaração Tripartite dos Princípios relacionados aos Empreendimentos Multinacionais e às Políticas Sociais; Manual para Empreendimentos Multinacionais da OECD; Outras declarações nacionais baseadas em práticas e direitos trabalhistas básicos.</li> <li>• Monitoramento de sustentabilidade corporativa realizada por analista da indústria com a finalidade de verificar o envolvimento e a gestão em situações de crises que possam afetar a reputação da empresa.</li> </ul>
<b>Desenvolvimento do capital humano</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se a companhia possui um processo formalizado de mapeamento de habilidades e de desenvolvimento por categoria de empregados: executivos/diretores, nível médio/gerência geral, demais gerências/supervisores, outros grupos de especialistas, demais empregados.</li> <li>• Identificar os indicadores de performance que a companhia utiliza para mensurar sua estratégia de mapeamento de habilidades e de desenvolvimento dos empregados.</li> <li>• Identificar as ferramentas e processos amplamente adotados pela companhia para gerenciar o aprendizado organizacional e a gestão do conhecimento.</li> </ul>
<b>Atração e retenção de talentos</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Identificar o percentual de cada categoria de trabalhadores que esteja coberta por um processo pré-definido e padronizado de avaliação de performance. Com destaque para as seguintes categorias: executivos/diretores, nível médio/gerência geral, demais gerências/supervisores, outros grupos de especialistas, demais empregados.</li> <li>• Identificar qual é a participação de cada categoria de empregados sobre o programa de remuneração pela avaliação de performance no último ano fiscal. Com destaque para as seguintes categorias: executivos/diretores, nível médio/gerência geral, demais gerências/supervisores, outros grupos de especialistas, demais empregados.</li> <li>• Identificar qual é a participação de cada categoria de empregados sobre o programa de remuneração variável que é baseado na performance corporativa e individual respectivamente. Com destaque para as seguintes categorias: executivos/diretores, nível médio/gerência geral, demais gerências/supervisores, outros grupos de especialistas, demais empregados.</li> <li>• Identificar indicadores corporativos pré-definidos para a companhia que sejam relevantes para a definição de remuneração variável de todos os empregados: métricas de sucesso financeiro internas; métricas de sucesso financeiro externas; métricas ambientais; indicadores sociais.</li> <li>• Identificar com que frequência os empregados são informados sobre quais resultados são relevantes para a obtenção remuneração variável.</li> <li>• Identificar o tipo e a cobertura empregada para avaliação de performance individual que são relacionadas à remuneração.</li> <li>• Se a performance individual de cada empregado (relevante para remuneração variável) é comunicada regularmente para os membros da equipe pelos superiores hierárquicos.</li> <li>• Se a performance individual de cada empregado (relevante para remuneração variável) é comunicada para as alçadas imediatamente superiores.</li> <li>• Identificar o tipo e o percentual de participação sobre o total de remuneração relacionada à performance (excluindo planos de pensão e benefícios periféricos) que a companhia pagou no último ano fiscal.</li> <li>• Evolução do nível de satisfação dos empregados baseados nas pesquisas de satisfação realizadas pela companhia nos últimos períodos.</li> <li>• Identificar a amplitude do grupo de benefícios fornecidos pela companhia aos empregados além dos planos governamentais.</li> <li>• Monitoramento de sustentabilidade corporativa realizada por analista da indústria com a finalidade de verificar o envolvimento e a gestão em situações de crises que possam afetar a reputação da empresa.</li> </ul>
<b>Continua</b>

<b>Continuação</b>
<b>Cidadania / Filantropia corporativa</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se a companhia possui um sistema implantado que meça os impactos de suas contribuições em relação às estratégias de investimento em cidadania/filantropia.</li> <li>• Estimar os valores monetários que a companhia investe em contribuições filantrópicas e sociais nas seguintes categorias: contribuições em dinheiro; trabalho voluntário pago em horas; doações em produtos e serviços, projetos/parcerias ou similares.</li> </ul>
<b>Relatórios sociais</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Avaliação do conteúdo, contexto e cobertura dos relatórios ambientais realizada por analista da indústria.</li> </ul>

**Quadro 3** – Critérios avaliados na dimensão social do DJSI

Fonte: Dow Jones Sustainability Indexes (2007)

Por fim, para os critérios específicos da indústria, avalia-se, entre outros, a informação do produto, a qualidade do produto, o gerenciamento de *recall*, recursos globais, saúde e segurança ocupacional, segurança das moradias e bioética. Todos os critérios são comparados com as informações obtidas pela MSA.

### 3.2.3 Critérios econômicos

A dimensão econômica é avaliada por quatro critérios: governança corporativa; gerenciamento de riscos e crises; códigos de conduta – compliance – corrupção e suborno e, por critérios específicos da indústria.

Pelo primeiro critério de governança corporativa analisa-se: a estrutura e o tamanho do Conselho de Administração, o cargo de presidente ou diretor presidente da assembleia ocupado por quem não exerça o mandato de diretor executivo da empresa, responsabilidades e comitês, política de governança corporativa, auditoria de conflito de interesses, diversidade – gênero, efetividade do Conselho, provisões contra perdas, gastos com opções de ações, transparência da alta direção e remuneração.

O critério gestão de riscos e crises é mensurado pela definição da responsabilidade, definição de riscos, mapeamento, quantificação, teste de sensibilidade – análise e stress, estratégia de reação aos riscos.

O terceiro critério engloba três fatores: código de conduta – compliance – corrupção e suborno. Para mensurar esses fatores, usam-se os seguintes indicadores: o foco e os procedimentos do código de conduta; o escopo e as relações de negócios na política contra suborno e corrupção, bem como, os relatórios gerados desse tipo de política.

Para os critérios específicos da indústria são avaliados: gerenciamento do produto, gerenciamento de relações com os consumidores, gerenciamento da cadeia de abastecimento, práticas de marketing, inovação e P&D e energia renovável. Todos os critérios são comparados com as informações obtidas pela MSA. O Quadro 4 apresenta os critérios econômicos avaliados pelo DJSI.

<b>Dimensão Econômica</b>
<b>Governança Corporativa</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• O número de diretores executivos e diretores não executivos que fazem parte do quadro do Conselho Diretor da companhia.</li> <li>• Se o Conselho Diretor é liderado por um presidente independente e que não faz parte do quadro executivo e/ou por diretor independente.</li> <li>• Se as responsabilidades pelas funções de responsabilidade social corporativa, cidadania corporativa e desenvolvimento sustentável está formalmente atribuída a membros do Conselho.</li> <li>• Se as responsabilidades pelas funções de auditoria, contabilidade, gerenciamento de risco, seleção dos membros do conselho e da alta direção, remuneração dos membros do conselho e da alta direção estão formalmente atribuídas a membros do Conselho e/ou se todos os membros não exercem funções executivas.</li> <li>• Se o Conselho tem uma política de governança corporativa instituída e se estão disponíveis publicamente os diversos aspectos desta política como: conformidade com a legislação, remuneração e avaliação de performance dos membros do Conselho e demais executivos da empresa, independência de ação dos diretores, biografias e currículos dos membros do Conselho e dos executivos, outros mandatos exercidos pelos diretores.</li> <li>• Quantas mulheres fazem parte do quadro de diretores da companhia.</li> <li>• Como a companhia garante a eficiência de seu Conselho de Diretores e o alinhamento com os interesses dos acionistas.</li> <li>• Identificar se a companhia adota algum tipo de provisão de defesa para o quadro de diretoria.</li> <li>• Os valores gastos com firmas de auditoria no último ano fiscal.</li> <li>• Identificar os valores gastos com programas de distribuição de ações aos empregados.</li> <li>• Se a companhia comunica a remuneração dos membros do Conselho Diretor e de outros altos executivos externamente.</li> <li>• Monitoramento de sustentabilidade corporativa realizada por analista da indústria com a finalidade de verificar o envolvimento e a gestão em situações de crises que possam afetar a reputação da empresa.</li> </ul>
<b>Gestão de riscos e crises</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Quem é o executivo responsável pela gestão de riscos e crises dentro da companhia, identificando-o com sua posição hierárquica.</li> <li>• Quais fatores a companhia inclui sistematicamente como risco corporativo.</li> <li>• Se a companhia realiza um mapeamento dos riscos com um ranking ordenado dos riscos de exposição através de uma escala bi-dimensional (probabilidade e severidade).</li> <li>• Qual a frequência que a companhia quantifica e avalia seus riscos.</li> <li>• Se a companhia realiza análise de sensibilidade de performance e teste de “stress”.</li> <li>• Através da estratégia de resposta aos riscos corporativos, verificar quais riscos são aceitos, quais são transferidos e quais são mitigados.</li> <li>• Monitoramento de sustentabilidade corporativa realizada por analista da indústria com a finalidade de verificar o envolvimento e a gestão em situações de crises que possam afetar a reputação da empresa.</li> </ul>
<b>Códigos de conduta / Compliance / Corrupção e suborno</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se há códigos de conduta na companhia e subsidiárias que cubram as seguintes áreas: corrupção e suborno; discriminação; segurança da informação; lavagem de dinheiro; segurança dos executivos; parceiros de negócios e consumidores; meio ambiente e saúde e segurança no trabalho.</li> <li>• Levantar os mecanismos efetivamente implementados para assegurar o cumprimento dos códigos de conduta da companhia.</li> <li>• Especificar em quais aspectos as políticas contra corrupção e suborno oferecem cobertura: suborno em qualquer de suas formas, contribuições diretas e indiretas para partidos políticos, contribuições para partidos políticos expostas publicamente (com documentos comprobatórios), contribuições de caridade e patrocínios expostos publicamente (com documentos comprobatórios).</li> <li>• Identificar o percentual de cobertura das políticas contra corrupção e suborno sobre: o total de empregados, fornecedores, subsidiárias e coligadas.</li> <li>• Se a companhia publica relatórios onde constem os rompimentos de relações causados pelas políticas contra corrupção e suborno.</li> <li>• Se a companhia relata publicamente as ocorrências que contrariam seus códigos de conduta/ética, anti-corrupção e políticas contra suborno.</li> <li>• Monitoramento de sustentabilidade corporativa realizada por analista da indústria com a finalidade de verificar o envolvimento e a gestão em situações de crises que possam afetar a reputação da empresa.</li> </ul>

**Quadro 4 – Critérios avaliados na dimensão econômica do DJSI**

Fonte: Dow Jones Sustainability Indexes (2007)

### 3.2.4 Revisões da composição do índice

As mudanças na composição do índice, assim como, em suas especificações são realizadas e anunciadas anualmente na primeira semana de setembro. Após um período mínimo de duas semanas da data de notificação, as mudanças são implementadas. No ano de 2006, foi realizada uma revisão do DJSI mundial, o índice excluiu 36 companhias e adicionou 46. Entre as companhias que passaram a fazer parte do índice mundial do DJSI são listadas 06 empresas brasileiras: Aracruz Celulose S.A., Companhia Energética de Minas Gerais, Banco Itaú Holding Financeira S.A., Banco Bradesco S.A., Itaúsa – Investimentos Itaú S.A. e Petrobrás S.A.

As revisões mostram que o conceito de sustentabilidade está avançando para os segmentos de produtos e serviços, como por exemplos: a criação de requisitos de Ecodesign na indústria de eletrônicos, a implementação de critérios ambientais no financiamento de projetos e aplicação da análise do ciclo de vida dos produtos na indústria química. Além dessas constatações, verificou-se que políticas de transparência e responsabilidade, bem como, mecanismos de controle são cada vez mais visíveis em toda a cadeia de suprimentos. Por fim, verificou-se também que as empresas em geral reconhecem a importância da gestão do capital humano. O relatório da última revisão do índice concluiu que apesar das empresas de todos os setores terem melhorado a performance, ainda há espaço para a incorporação de diversos aspectos da sustentabilidade na agenda da maioria das empresas analisadas.

### 3.2.5 Parâmetros excludentes

Embora o *Dow Jones Sustainability Index* não exclua nenhuma indústria, há sub-índices que deixam de fora empresas dos setores de bebidas alcoólicas, jogos de azar, cigarros e armamentos,

além de outro sub-índice que exclui todos estes setores. Cada um desses sub-índices é derivado do índice mundial do DJSI.

### 3.3 FTSE4Good Series

Pelas informações disponibilizadas no FTSE (2006) – com o sucesso da criação do DSJI, a Bolsa de Londres e o *Financial Times* decidiram lançar em julho de 2001 o *FTSE4Good*. Trata-se de uma série composta por quatro índices, da Europa, dos Estados Unidos, do Reino Unido e um Global. Esses índices foram desenvolvidos pela empresa de pesquisa *Ethical Investment Research Service* (EIRIS) e avalia o desempenho de empresas globais por meio de critérios ambientais, de direitos humanos, sociais e de engajamento de *stakeholders*. O Quadro 5 ilustra o cruzamento entre os quesitos de avaliação com os principais critérios de avaliação do índice.

	<b>Crítérios</b>		
<b>Políticas</b>	Ambiental de Alto Impacto	Ambiental de Médio Impacto	Ambiental de Baixo Impacto
<b>Políticas</b>	Social e de <i>Stakeholder</i>		
<b>Políticas</b>	Direitos Humanos		
<b>Gestão</b>	Ambiental de Alto Impacto	Ambiental de Médio Impacto	Ambiental de Baixo Impacto
<b>Gestão</b>	Social e de <i>Stakeholder</i>		
<b>Gestão de Sistemas</b>	Direitos Humanos		
<b>Relatórios</b>	Ambiental de Alto Impacto	Ambiental de Médio Impacto	Ambiental de Baixo Impacto
<b>Práticas / Desempenho</b>	Social e de <i>Stakeholder</i>		
<b>Relatórios</b>	Direitos Humanos para o Setor de Recursos Globais*		

\*Setor de Recursos Globais é definido para companhias que operam com óleo, gás e mineração.

**Quadro 5** – Forma de avaliação dos critérios de sustentabilidade do *FTSE4Good*

Fonte: FTSE4Good Index Series (2006)

O *FTSE4good* foi criado com a intenção de melhorar cada vez mais o padrão para a entrada de empresas no índice na medida em que boas práticas de responsabilidade corporativa fossem surgindo. Para tanto os critérios são regularmente revisados e atualizados. O objetivo é estimular as empresas a melhorar suas práticas ambientais e de direitos humanos. Até o ano de 2005, a quantidade de companhias listadas pelo *FTSE4good* subiu de 700 para 900, sendo que mais de 100 foram excluídas do índice por apresentarem baixo desempenho ou terem espelhado uma redução na sua avaliação comparativamente com outras empresas.

Os critérios foram desenhados para estimular todas as empresas a tentar administrar os impactos sociais, éticos e ambientais de suas atividades. A intenção é fazer com que as companhias: compreendam como elas afetam o ambiente e a sociedade na qual operam; publiquem uma política clara estabelecendo diretrizes amplas e definindo objetivos e metas para melhorar sua performance; estabeleçam sistemas de gestão definindo processos operacionais para garantir que a política seja implementada e que os riscos sejam administrados; implementem mecanismos apropriados para medir e melhorar a responsabilidade corporativa; comuniquem regularmente todos esses pontos, consultando as partes interessadas.

Após a revisão do índice realizada em 2005, 42 empresas foram adicionadas e 24, retiradas. O índice não inclui empresas brasileiras.

### **3.3.1 Critérios ambientais**

No critério ambiental, as companhias são classificadas como tendo alto, médio e baixo impacto de acordo com o setor industrial a que pertençam. Quanto mais alto for o impacto ambiental das operações da companhia mais rigoroso será o critério de inclusão.

Entre os setores de alto impacto, destacam-se: transporte aéreo, produtos químicos e farmacêuticos, óleo e gás, minas e metais, papel e celulose, assim como, controle de pragas. Como exemplos de empresas que pertencem ao setor de médio impacto há: lojas de materiais de construção e “faça você mesmo”, de equipamentos elétricos, hotéis, distribuição de comidas e bebidas para festas e lojas de conveniência. As empresas que se encontram no setor de baixo impacto são: tecnologia da informação, companhias telefônicas, financiamento ao consumidor, pesquisa e desenvolvimento.

Além da divisão por setores, a dimensão ambiental do FTSE4Good, também é analisada de acordo políticas, gestão e relatórios ambientais. Cada um dos critérios é composto por indicadores centrais ou desejáveis. A obrigatoriedade de possuir um determinado número mínimo de indicadores (centrais ou desejáveis) também depende do setor a que pertence a companhia. Em todos os setores as companhias devem disponibilizar sua política ambiental publicamente. O Quadro 6 especifica os setores de acordo com seu impacto ambiental conforme classificação fornecida pela EIRIS.

Setores de Alto Impacto	Setores de Médio Impacto	Setores de Baixo Impacto
Agricultura	Lojas de Materiais de Construção e “Faça você mesmo”	Tecnologia da Informação
Transporte Aéreo	Equipamentos Eletrônicos e Elétricos	Mídia
Aeroportos	Distribuição de Energia e Combustível	Financiamento ao Consumidor / Hipoteca
Material de Construção (incluindo Pedreiras)	Financeiras sem classificação específica	Incorporadores
Produtos químicos e farmacêuticos	Hotéis, Distribuição de Comidas e Bebidas para Festas e Gestão de Facilidades	Pesquisa e Desenvolvimento
Construção Civil	Fabricantes sem classificação específica	Lazer sem classificação específica (Ginásios e Jogos)
Engenharia de Sistemas Bélicos	Portos	Serviços de Suporte
Cadeia de “Fast Food”	Publicações de Jornais e Impressos	Companhias Telefônicas
Comidas, Bebidas e Tabaco	Consultores Imobiliários	Atacadistas
Papel e Celulose	Varejistas sem classificação específica	
Minas e Metais	Locadora de Veículos	
Óleo e Gás	Transporte Público	
Geração de Energia		
Estradas de Rodagem e Navegação		
Supermercados		
Fábrica de Veículos		
Resíduos		
Águas		
Controle de Pragas		

**Quadro 6** – Classificação dos setores de acordo com impacto ambiental para o FTSE4Good

Fonte: FTSE4Good Index Series (2006)

As companhias pertencentes ao setor de alto impacto ambiental devem ter políticas que cubram a totalidade do grupo a que pertençam e precisam ter um Sistema de Gestão Ambiental adequado no local onde atuam e, em conjunto, publicar relatórios ambientais.

As empresas de médio impacto devem possuir políticas que cubram o grupo a que pertençam como um todo e, além disso, ter um Sistema de Gestão Ambiental que cubra pelo menos dois terços da empresa sem ter a obrigação de publicar relatórios ambientais.

As companhias que pertencem ao setor de baixo impacto ambiental não têm a obrigação de apresentar Sistemas de Gestão Ambiental ou relatórios ambientais. O Quadro 7 mostra os critérios ambientais de acordo com o setor da empresa.

Companhias de Alto Impacto	Companhias de Médio Impacto	Companhias de Baixo Impacto
<b>Políticas</b>		
<p>As políticas devem cobrir a totalidade do grupo e ainda:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Encontrar todos os cinco indicadores centrais e acrescentar menos um indicador desejável.</li> <li>• Ou pelo menos quatro indicadores centrais e dois indicadores desejáveis.</li> </ul>	<p>As políticas devem cobrir a totalidade do grupo e encontrar pelo menos quatro indicadores, sendo que pelo menos três devem ser centrais.</p>	<p>As companhias devem ter publicado uma declaração de políticas incluindo pelo menos um indicador de compromisso.</p>
<p><b>Indicadores Centrais</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Referência de políticas para todas as formas de emissão.</li> <li>• Responsabilidade pelas políticas na alta administração ou a nível departamental.</li> <li>• Compromisso com uso de metas.</li> <li>• Compromisso com o monitoramento e auditoria.</li> <li>• Compromisso com a publicação de relatórios.</li> </ul>		<p><b>Indicadores Desejáveis</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Incorporação de padrões globalmente aplicáveis.</li> <li>• Compromisso com o envolvimento de <i>stakeholders</i>.</li> <li>• Políticas para produtos e serviços de impacto.</li> <li>• Movimentos estratégicos na direção da sustentabilidade.</li> </ul>
<b>Gestão</b>		
<p>- Se os SGA(s) são aplicados entre um e dois terços das atividades da companhia, todos os seis indicadores devem ser encontrados e as metas devem ser quantificadas.</p> <p>- Se os SGA(s) são aplicados em mais do que dois terços das atividades da companhia, ela deve encontrar pelo menos cinco dos indicadores. Um deles deve ter objetivos documentados e metas em todas as áreas-chave.</p> <p>- Companhias com certificação ISO e SGA(s) registrados são considerados possuidores de todos os seis indicadores.</p>	<p>- O SGA deve cobrir pelo menos um terço de toda a companhia e encontrar pelo menos quatro indicadores, sendo que pelo menos três devem ser centrais.</p> <p>- Se o SGA cobrir pelo menos um terço das operações da companhia, ela deve encontrar indicadores, incluindo objetivos e metas quantitativas.</p> <p>- Certificados ISO 14001 e SGA(s) registrados são considerados possuidores de todos os seis indicadores.</p>	<p>Não Exigível.</p>
<p><b>Indicadores</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Presença de políticas ambientais.</li> <li>• Identificação de impactos significantes.</li> <li>• Objetivos documentados e metas nas áreas-chave.</li> <li>• Resumo de processos e responsabilidades, manuais, plano de ação e procedimentos.</li> <li>• Auditorias internas no sentido contrário às exigências do sistema (sem estar limitada aos aspectos legais).</li> <li>• Relatórios internos e revisão de gestão.</li> </ul>		
<b>Relatórios</b>		
<p>- Os relatórios devem ser publicados em pelo menos três anos, contendo todo o grupo e encontrando pelo menos três dos quatro indicadores centrais.</p> <p>- Relatórios corporativos que não contenham a totalidade das operações globais da companhia listada deve encontrar todos os quatro indicadores centrais.</p>	<p>Não exigível.</p>	<p>Não exigível.</p>
<b>Continua</b>		

Continuação	
<b>Indicadores Centrais</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Texto de políticas ambientais.</li> <li>• Descrição dos principais impactos.</li> <li>• Dados quantitativos.</li> <li>• Medir performance em relação às metas.</li> </ul>	<b>Indicadores Desejáveis</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Resumo de um Sistema de Gestão Ambiental.</li> <li>• Inconformidades em processos, multas e acidentes.</li> <li>• Dimensões financeiras.</li> <li>• Verificações independentes.</li> <li>• Diálogo com <i>stakeholders</i>.</li> <li>• Seguro com emissão de sustentabilidade.</li> </ul>

**Quadro 7** – Critérios de políticas, gestão e relatórios ambientais de acordo com o impacto do FTSE4Good  
 Fonte: FTSE4Good Index Series (2006)

Para a análise das políticas ambientais o Conselho do FTSE4Good estipulou como indicadores centrais: referências para todas as formas de emissões; responsabilidade na alta administração; compromisso com uso de metas; monitoramento e auditoria; e publicação de relatórios. Como indicadores desejáveis foram estipulados: incorporação de padrões globalmente aplicáveis; compromisso em envolver os *stakeholders*; políticas para todos os produtos e serviços de impacto; e movimentos estratégicos na direção da sustentabilidade.

Em relação ao critério de gestão, os indicadores estabelecidos são: localização de políticas ambientais; identificação de impactos significantes; objetivos documentados e metas nas áreas-chave; resumo de processos e responsabilidades, manuais, plano de ação e procedimentos; auditorias internas; relatórios internos e revisão da gestão.

Os indicadores centrais dos relatórios devem conter: texto de políticas ambientais; descrição dos principais impactos; dados quantitativos; e medição da performance em relação às metas estabelecidas. A lista de indicadores desejáveis nos relatórios inclui: resumo do Sistema de Gestão Ambiental; informações sobre inconformidades em processos, multas e acidentes; dimensões financeiras desses impactos; verificações independentes; comunicação com os *stakeholders*; seguro com cláusulas que envolvam aspectos de sustentabilidade.

### 3.3.2 Critérios sociais e de *stakeholder*

Para qualificar os critérios sociais e de *stakeholder*, todas as companhias devem disponibilizar pelo menos dois, dos sete indicadores listados entre os quesitos de política, gestão e prática ou desempenho. São exemplos de indicadores de políticas a adoção de igualdade de oportunidades, assim como um código de ética ou princípios de negócios. Para indicadores de gestão, é preciso providenciar evidências da existência dos seguintes sistemas: de oportunidades iguais, de segurança de trabalho, de treinamento, de desenvolvimento dos empregados e de boas relações de emprego. Os indicadores de práticas e desempenho, estão ligados às ações de cidadania e filantropia. Esses critérios e indicadores estão listados no Quadro 8.

<b>Indicadores de Políticas</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adotar uma política de oportunidades iguais e/ou incluir um compromisso de oportunidades iguais ou diversidade em seus relatórios anuais ou no web-site.</li> <li>• Adotar um Código de Ética ou Princípios de Negócios.</li> </ul>
<b>Indicadores de Gestão</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Providenciar evidências de sistemas de oportunidades iguais – incluindo um ou mais de:               <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Monitoramento das políticas e composição da força de trabalho</li> <li>2. Acordos de trabalho flexíveis e família de benefícios (significando pelo menos três dos seguintes acordos trabalhistas: tempo, suporte para cuidar dos filhos, participação nos lucros, licenças ou pagamentos por maternidade ou paternidade além das exigências legais)</li> <li>3. Ocupação feminina em mais do que 10% do quadro gerencial ou que a proporção de gerentes seja composta por mais de dois quintos de mulheres e outras minorias étnicas.</li> </ol> </li> <li>• Providenciar evidências de sistemas de segurança no trabalho, incluindo um ou mais dos seguintes itens:               <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Mediadores</li> <li>2. Detalhes do treinamento de segurança no trabalho</li> <li>3. Publicação dos índices de acidentes</li> </ol> </li> <li>• Providenciar evidências de treinamento e sistemas de desenvolvimento dos empregados, incluindo um ou mais dos seguintes itens:               <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Revisões anuais de treinamento pela alta direção (mais do que 25% dos empregados de cada diretoria devem ter treinado)</li> <li>2. Providenciar dados significantes em tempo e dinheiro gasto com treinamento</li> </ol> </li> <li>• Providenciar evidências de sistemas para manter boas relações de emprego, incluindo a união de acordos de reconhecimento ou outros acordos consultivos (mais do que 25% dos empregados de cada diretoria devem ser cobertas por esse tipo de acordo).</li> </ul>
<b>Indicadores de Práticas e Desempenho</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Um dos itens abaixo:               <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Fazer doações de caridade acima de E50.000,00, ou</li> <li>2. Operar planos de doações em folhas de pagamentos, ou</li> <li>3. Providenciar donativos em mercadorias ou concessões para planos comunitários, ou</li> <li>4. Atribuir responsabilidade para doações de caridade ou relações com a comunidade a um executivo sênior.</li> </ol> </li> </ul>

**Quadro 8** – Indicadores sociais e de *stakeholder* para inclusão no FTSE4Good

Fonte: FTSE4Good Index Series (2006)

### 3.3.3 Critérios de direitos humanos

Os critérios de direitos humanos foram instituídos pelo FTSE4Good no ano de 2003. Com estes critérios, as companhias são avaliadas por meio de políticas, sistemas de gestão e relatórios. Além disso, são divididas em grupos de acordo com o potencial de impacto – Setor de Recursos Globais; presença em países com as maiores inquietações de direitos humanos e, por fim, o terceiro grupo para os demais países.

As empresas que se situam no Setor de Recursos Globais são aquelas que operam com óleo, gás e mineração. No quesito de políticas, as companhias são avaliadas pelas políticas públicas; responsabilidade do conselho diretivo; compromisso com padrões trabalhistas globais estipulados pela Organização Internacional do Trabalho ou outros de reconhecimento mundial; manifestação de respeito à Declaração Universal dos Direitos Humanos; respeito às normas e procedimentos de segurança pública baseada nos princípios básicos das Nações Unidas em relação ao uso da força e armas de fogo, assim como, pelas leis ou códigos de conduta das forças oficiais; respeito aos povos indígenas. Os indicadores deste critério para as empresas que operam no Setor de Recursos Globais estão descritos no Quadro 9.

<b>Crêterios de Direitos Humanos para o Setor de Recursos Globais</b>	
<b>Políticas</b>	
<b>Novo Critério</b>	<b>Indicadores</b>
Política Pública	A companhia tem políticas publicadas contendo a edi�o de direitos humanos que são claramente comunicadas globalmente (nas línguas locais quando apropriado)
Responsabilidade do Conselho Diretivo	A responsabilidade estratégica das políticas/a�o es de direitos humanos � definida em um ou mais membros do Conselho Diretivo ou Gerente S�nior que se reporta diretamente ao Presidente da empresa
Organiza�o Internacional do Trabalho – Padrões de indicadores laborais Ou Pacto Global das Na�es Unidas/SA8000/OCDE Normas de Procedimentos	Uma declara�o do compromisso de respeitar todos os padrões globais de indicadores laborais da Organiza�o Internacional do Trabalho. Os indicadores convencionados referem-se a: oportunidades iguais, liberdade de associa�o para negocia�o coletiva, trabalhos forçados e trabalho infantil. Alternativamente, signatários do Pacto Global ou do SA8000 ou estados que contenham políticas suportadas pelas Normas e Procedimentos para empresas multinacionais da OCDE são considerados habilitados para esta exigência.
DUDH	Uma clara manifesta�o de respeito � Declara�o Universal de Direitos Humanos.
Normas e Procedimentos na Segurança Pública	Normas e procedimentos para a utiliza�o da segurança pública baseada nos princípios básicos das Na�es Unidas em rela�o ao uso da força e armas de fogo pelas leis de forças oficiais ou pelo código de conduta de forças oficiais. Alternativamente, signatários dos princípios voluntários de segurança e direitos humanos são considerados habilitados para esta exigência.
Povo Indígena	Um compromisso declarado de respeito aos direitos dos povos indígenas.
<b>Sistemas de Gestão</b>	
<b>Novo Critério</b>	<b>Indicadores</b>
Implementar critérios de políticas e monitoramento	Monitorar a implementa�o de políticas de direitos humanos, incluindo a existência de procedimentos para remediar alguma inconformidade.
Treinamento para Empregar Direitos Humanos	Treinamento para empregar globalmente políticas de direitos humanos.
Consulta a stakeholder	Consultar <i>stakeholders</i> independentes e locais nos países em que a empresa esteja em atividade.
Avalia�o dos Impactos de Direitos Humanos	Evidências de uma avalia�o dos impactos de direitos humanos que incluam identificar na companhia o maior número de resultados que demonstrem direitos humanos e integre o interesse de direitos humanos dentro do risco de avalia�o de procedimentos.
<b>Relatórios</b>	
<b>Novo Critério</b>	<b>Indicadores</b>
Produzir um relatório de Direitos Humanos	Relatórios de políticas de direitos humanos e performance para o público em um formato publicado.
Cobertura de políticas e sistemas de gestão	Cobertura de políticas e sistemas de gestão como um mínimo.

**Quadro 9** – Critérios e indicadores de direitos humanos do FTSE4Good – Setor de Recursos Globais  
Fonte: FTSE4Good Index Series (2006)

O Sistema de Gestão das empresas que operam no Setor de Recursos Globais deve apresentar uma boa performance nos seguintes princípios: implementação dos critérios de políticas e monitoramento de direitos humanos; treinamento para empregar globalmente políticas de direitos humanos; consulta a *stakeholders* independentes e locais; avaliação dos impactos de direitos humanos na companhia. Essas companhias precisam emitir dois tipos de relatórios: um relatório de direitos humanos e performance de fácil leitura para os leigos no assunto e outro de cobertura de políticas e sistemas de gestão.

Quando as empresas estão instaladas em países com inquietações quanto aos direitos humanos, elas precisam apresentar um bom desempenho nos critérios de políticas e sistemas de gestão. O Quadro 10 apresenta os critérios e indicadores de direitos humanos em países com este tipo de preocupação.

<b>Crítérios de Direitos Humanos para Companhias em Países com Inquietações neste Quesito</b>	
<b>Políticas</b>	
<b>Novo Critério</b>	<b>Indicadores</b>
Organização Internacional do Trabalho – Padrões de indicadores laborais  Ou  Pacto Global das Nações Unidas/SA8000/OCDE Normas de Procedimentos	Uma declaração pública do compromisso de respeitar todos os padrões globais de indicadores laborais da Organização Internacional do Trabalho. Os indicadores convencionados referem-se a: oportunidades iguais, liberdade de associação para negociação coletiva, trabalhos forçados e trabalho infantil. Alternativamente, signatários do Pacto Global ou do SA8000 ou estados que contenham políticas suportadas pelas Normas e Procedimentos para empresas multinacionais da OCDE são considerados habilitados para esta exigência.
Responsabilidade do Conselho Diretivo  Ou DUDH  Ou	A responsabilidade estratégica pelas políticas/ações de direitos humanos é definida por um ou mais membros do Conselho Diretivo ou Gerente Sênior que se reporta diretamente ao Presidente da empresa  Alternativamente uma clara manifestação de respeito à Declaração Universal de Direitos Humanos.
Comunicação Global de Direitos Humanos	Ou comunicação de políticas de direitos humanos para empregar globalmente.
<b>Sistemas de Gestão</b>	
<b>A Companhia deve ter pelo menos dois dos quatro critérios abaixo</b>	
<b>Novo Critério</b>	<b>Indicadores</b>
Implementar critérios de políticas e monitoramento	Monitorar a implementação de políticas de direitos humanos, incluindo a existência de procedimentos para remediar alguma inconformidade.
Treinar os Empregados em Direitos Humanos	Treinamento para empregar globalmente políticas de direitos humanos.
Consulta a <i>stakeholder</i>	Consultar <i>stakeholders</i> independentes e locais nos países em que a empresa esteja em atividade.
Avaliação dos Impactos de Direitos Humanos	Evidências de uma avaliação dos impactos de direitos humanos que inclua identificar na companhia o maior número de resultados que demonstrem direitos humanos e integre o interesse de direitos humanos dentro do risco de avaliação de procedimentos.

**Quadro 10** – Critérios e indicadores de direitos humanos do FTSE4Good em países com inquietações neste quesito

Fonte: FTSE4Good Index Series (2006)

Em relação às políticas é feita uma análise criteriosa sobre a adoção de compromisso com padrões trabalhistas globais estipulados pela Organização Internacional do Trabalho ou outros de reconhecimento mundial; responsabilidade do conselho diretivo ou uma clara manifestação de respeito à Declaração Universal dos Direitos Humanos ou uma comunicação global das políticas de direitos humanos da companhia.

O Comitê Consultivo do FTSE4Good divulgou, em março de 2003, o nome dos países com inquietações em relação aos direitos humanos, conforme está listado no Quadro 11. Ao possuir operações nestes países, as companhias passam a ser avaliadas de forma diferenciada e precisam ter um bom desempenho nos indicadores do Quadro 10. A lista dos países pode sofrer alterações com a inclusão ou exclusão de países conforme ocorram novas inquietações, ou caso passem a adotar condutas e padrões mundialmente aceitos quanto ao respeito aos direitos humanos.

<b>Lista de países com inquietações quanto ao respeito de direitos humanos adotado pelo Comitê Consultivo do FTSE4Good em março de 2003</b>		
Afeganistão	Egito	Arábia Saudita
Argélia	Irã	Somália
Angola	Iraque	Sudão
Brunei	Cazaquistão	Síria
Myanmar	Líbia	Tunísia
Camarões	Coréia do Norte	Emirados Árabes Unidos
China	Omã	Vietnã
Colômbia	Paquistão	Iêmen
República Democrática do Congo	Ruanda	Zimbábue

**Quadro 11** – Lista de países com inquietações quanto ao respeito de direitos humanos  
Fonte: FTSE4Good Index Series (2006)

Dada a relevância da questão de direitos humanos, todas as companhias que não se enquadram nos dois primeiros grupos (Setor de Recursos Globais e países com inquietações quanto à observação dos direitos humanos) devem demonstrar pelo menos uma política básica em relação à igualdade de direitos ou à liberdade de associação.

Outro tema que já entrou na agenda do *FTSE4Good* foi a alteração climática. Com a finalidade de contribuir para a estabilização das emissões de gases do efeito estufa a níveis

sustentáveis, foi anunciado para o ano de 2008 a avaliação de critérios com indicadores de mudança climática. O Comitê de Políticas do *FTSE4Good* verificou que poucas empresas teriam condições de fornecer indicadores que atendam aos critérios esperados. Entretanto, como primeiro passo, vai monitorar o progresso das companhias quanto à implementação destes critérios e objetivos com a finalidade de alcançar indicadores de melhores práticas nos seguintes quesitos: política e governança; gestão e estratégia; divulgação; e desempenho.

No quesito de política e governança são avaliados o contexto da política e a inclusão de objetivos nacionais e internacionais; as normas amplamente reconhecidas; o consenso científico em curso sobre mudanças climáticas; e os impactos econômicos sobre as mudanças no clima. Outro ponto relevante a ser considerado é a liderança em políticas públicas com a inclusão de compromissos também com objetivos nacionais e internacionais, a redução de gases do efeito estufa com a captura do excedente com a finalidade de alcançar níveis aceitáveis de concentração de gás carbônico.

Em relação à gestão e estratégia, são avaliados os objetivos e metas, levando em consideração que todas as companhias devem ter um objetivo de longo prazo para reduzir gases que contribuem para o efeito estufa.

Quanto à divulgação, as companhias devem estar preparadas para explicar claramente a forma como são feitos os cálculos de dados dos gases que provocam o efeito estufa, a metodologia e a abrangência (comparabilidade/escopo). Esses dados devem ser verificados e certificados. As companhias têm, ainda, a obrigação de divulgar as exigências para toda a cadeia de fornecedores.

O nível de exigência de desempenho por parte das companhias também é alterado com um aumento de severidade por parte de setores de alto impacto operacional, introdução de

exigências para empresas de médio impacto operacional e adição de cobranças para companhias que atuam com produtos oriundos de setores de minas, óleo e gás.

### **3.3.4 Parâmetros excludentes**

São excluídos da composição do índice – a indústria tabagista, os fabricantes de sistemas completos ou em partes de armamentos, proprietários ou operadores de estações de energia nuclear e as companhias envolvidas na extração ou processamento de urânio. Companhias que vendem substitutos ao leite materno também eram excluídas, mas essa restrição foi revista e essas empresas já podem fazer parte do índice. Um dos últimos estudos para aperfeiçoar o *FTSE4good* é o desenvolvimento de critérios para avaliar as empresas quanto ao envolvimento em práticas de corrupção e pagamento de propina, bem como, com a participação em mineração de urânio. A intenção é rever todas as inclusões assim que os critérios apropriados para esse tipo de avaliação forem desenvolvidos.

### **3.4 Johannesburg Stock Exchange SRI Index**

Conforme os dados da Bolsa de Joanesburgo, entre os países emergentes, a África do Sul foi pioneira quanto à incorporação de sustentabilidade no mercado acionário. Em maio de 2004, a Bolsa de Valores de Joanesburgo lançou o índice *Socially Responsible Investment* (SRI). A forma de avaliação das empresas é realizada por meio do conceito do *Triple Bottom Line* (TPL). Método criado pela empresa de consultoria inglesa *SustainAbility* que avalia as dimensões econômico-financeiras, sociais e ambientais de forma integrada, balanceando com a necessidade

das companhias de trazer retorno para seus acionistas. Pela importância do tema, a bolsa africana optou por tratar os princípios de governança corporativa como mais uma dimensão do índice.

Todas as companhias listadas nos índices das bolsas de Londres e Joanesburgo são convidadas a participar da avaliação de seleção para composição do SRI *Index*. A origem das informações para alimentar e classificar o índice é semelhante ao DJSI e ao *FTSE4Good* com a aplicação de questionários à alta administração das empresas.

Para ser qualificada no índice JSE, as companhias precisam alcançar pontuações mínimas em um sistema que apura o atendimento a critérios ambientais, sociais, econômicas e de governança corporativa. Alguns desses critérios são obrigatórios e devem ser apresentados pelas empresas.

### **3.4.1 Critérios ambientais**

Os critérios ambientais descritos nos questionários de avaliação da JSE SRI mostram que as companhias devem buscar continuamente aperfeiçoar sua performance ambiental da seguinte forma:

- Trabalhando para reduzir e controlar os impactos ambientais negativos diretos.
- Colocando avisos sobre os impactos ambientais de seus produtos e serviços.
- Aumentando os avisos internos dos impactos significativos diretos e indiretos.
- Trabalhando para utilizar recursos naturais de forma sustentável.
- Desenvolvendo produtos e serviços que tenham impactos negativos reduzidos.
- Comprometendo-se com a redução do risco ambiental, descritos em relatórios e auditorias ambientais.

Para avaliar o desempenho ambiental das empresas, a JSE classifica os setores industriais em categorias de alto, médio ou baixo impacto ambiental, conforme esses impactos sejam diretos ou indiretos.

Os indicadores de políticas do critério ambiental avaliam o comprometimento com o conjunto de objetivos e metas para o gerenciamento de impactos ambientais diretos da companhia; com a redução ou minimização dos impactos negativos de produtos e serviços; com o uso de sistemas de gestão que incluam metas de eficiência de recursos. Por meio dos indicadores de gestão e performance, verifica-se o nível de consciência interna sobre os impactos diretos e indiretos significativos da companhia; a existência de sistemas de gestão documentados; o monitoramento é realizado pelos relatórios internos de processos, de estruturas e de gestão. Os indicadores de relatórios e consultas avaliam a divulgação dos objetivos de sustentabilidade ambiental e a divulgação pública de dados quantitativos comparados com os resultados ambientais. O Quadro 12 apresenta os critérios ambientais de acordo com as políticas, a gestão e a performance, os relatórios e as consultas.

<b>Critérios Ambientais</b>
<b>Políticas</b>
Demonstrar comprometimento com o conjunto de objetivos e metas para o gerenciamento dos impactos ambientais diretos da companhia. (Obrigatório)
Demonstrar comprometimento para reduzir ou minimizar os impactos negativos de produtos e serviços. (Obrigatório)
Demonstrar comprometimento para o uso de sistemas de gestão e metas que incluam metas de eficiência de recursos, iniciativas ou programas que estejam apropriados com o tamanho da companhia, tipo de negócio e espaço geográfico de suas operações. (Obrigatório)
Demonstrar comprometimento para identificar, avaliar e reduzir impactos negativos de: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Projetos que a companhia está significativamente envolvida ou fornecendo financiamento;</li> <li>• Atividades realizadas por fornecedores ou designadas na produção e cadeia de abastecimento; ou,</li> <li>• Utilização de produtos ou serviços da companhia que possam representar um impacto ambiental indireto significativo.</li> </ul>
Demonstrar comprometimento com o monitoramento do uso de recursos naturais da companhia e o desenvolvimento de indicadores de avaliação do progresso em relação aos padrões estabelecidos.
Comprometimento com a promoção de pesquisas inovadoras, treinamento e cooperação tecnológica na busca de soluções ambientais amigáveis para os impactos ambientais da companhia.
<b>Gestão e Performance</b>
Demonstrar aumento da conscientização interna sobre os impactos ambientais diretos e indiretos significativos da companhia. (Obrigatório)
Sistemas de gestão documentados que incluam metas, iniciativas ou programas apropriados ao tamanho da companhia, tipo de negócio e espaço geográfico das operações para localizar e monitorar os impactos diretos. (Obrigatório)
Relatórios internos de processos, estruturas e gestão revistos no local para monitorar performance em relação aos impactos diretos. (Obrigatório)
Evidências de avaliação de risco em relação à impactos ambientais indiretos significantes resultantes de: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Projetos que a companhia esteja envolvida significativamente ou fornecendo financiamento;</li> <li>• Atividades realizadas por fornecedores ou entidades na produção e cadeia de abastecimento; ou,</li> <li>• Utilização de produtos ou serviços da companhia.</li> </ul>
Evidências do cumprimento de metas ou da melhoria contínua ou de medidas que caminhem para essa direção.
Localização de processos e estruturas para auditoria interna de práticas ambientais, incluindo ações corretivas para rever e implementar resultados/descobertas.
Localização de ações corretivas para rever e implementar descobertas sobre avaliação de risco em relação aos impactos indiretos.
Evidências de monitoramento e revisão de performance em relação aos impactos indiretos.
<b>Relatórios e Consultas</b>
Divulgação regular, clara e compreensiva sobre a maioria dos objetivos de sustentabilidade ambiental relevantes da companhia, incluindo a comparação da performance ambiental com as metas propostas. (Obrigatório)
Divulgação pública de dados quantitativos comparados com a maioria dos resultados ambientais relevantes da companhia. (Obrigatório)
Certificações independentes realizadas por pessoas que foram adequadamente qualificadas.
Divulgação da maior parte das violações ambientais ou inconformidades, processos, multas e acidentes.
Engajamento de <i>stakeholders</i> .

**Quadro 12 – Critérios ambientais do JSE SRI**

Fonte: JSE SRI Index (2006)

### 3.4.2 Critérios econômicos

Os critérios econômicos apresentados pela JSE SRI também são divididos em políticas, gestão e performance, e relatórios e consultas. O Quadro 13 elenca os critérios econômicos adotados pelo índice JSE SRI.

<b>Critérios Econômicos</b>
<b>Políticas</b>
Comprometimento demonstrado pelo uso de metas de negócios razoáveis, indicadores de performance chave ou ponderação por pontos, apropriados ao tamanho da companhia, do tipo de negócio e do espaço geográfico de suas operações. (Obrigatório)
Evidências sobre uma compreensão dos riscos estratégicos e das oportunidades relacionadas ao médio e longo prazo. (Obrigatório)
Evidências sobre a existência de esforços para investigar os impactos econômicos que as atividades da companhia podem ter em entidades ou pessoas dentro da esfera de influência da companhia ou onde ela opera.
Evidências sobre os tipos de objetivos em relação à pesquisa e desenvolvimento de produtos adequados ao tamanho da companhia, tipo de negócio e espaço geográfico de suas operações.
Comprometimento demonstrado pela proteção e valorização dos ativos da companhia e propriedade intelectual.
<b>Gestão e Performance</b>
Metas, iniciativas, programas ou sistemas de gestão documentados para tratar riscos estratégicos e oportunidades no médio e longo prazo. (Obrigatório)
Localização de relatórios internos de processos, estruturas e gestão revistos para monitorar a performance em relação às metas. (Obrigatório)
Evidências sobre iniciativas, programas ou sistemas de gestão relacionados com a valorização e proteção de ativos e propriedade intelectual.
Metas, iniciativas, programas ou sistemas de gestão documentados em relação à pesquisa e desenvolvimento de produtos.
Evidências sobre o entendimento dos benefícios econômicos das atividades da companhia em entidades ou pessoas na zona de influência da companhia ou onde ela opera.
Localização de gestão de riscos e crises (incluindo seguros e planos de contingência que cobrem passivos de produtos, perda de dados, desastres naturais, reputação, etc).
Medição de contribuição da performance financeira gerada pelas novas áreas de negócios identificadas como forma de tratamento de riscos críticos.
<b>Relatórios e Consultas</b>
Divulgação pública de dados quantitativos comparáveis com a maioria dos resultados relevantes de sustentabilidade econômica para a companhia. (Obrigatório)
Divulgação regular, clara e compreensiva da maioria dos resultados relevantes de sustentabilidade econômica para a companhia, incluindo a performance comparada com as metas econômicas. (Obrigatório)
Engajamento de <i>stakeholder</i> .
Divulgação da maior parte de inconformidades, multas e processos relevantes que afetem os resultados econômicos referidos neste critério.

**Quadro 13** – Critérios econômicos do JSE SRI

Fonte: JSE SRI Index (2006)

As companhias devem trabalhar na direção do crescimento de longo prazo e de sustentabilidade da seguinte forma:

- identificar e fazer uso de políticas econômicas que façam um balanço apropriado do uso de recursos em contraste com os lucros de curto prazo;
- adaptar para mudar demandas, tendências e forças motrizes macro-econômicas;
- trabalhar em direção à proteção de produtos e desenvolvimento/reposição de produtos de longo prazo;
- identificar, monitorar e medir os impactos econômicos sobre a companhia, sobre os limites de influência da companhia ou onde a companhia opera; e
- implementar aspectos de governança econômica, de políticas e de sistemas contábeis.

Pelos indicadores de políticas, avalia-se a utilização de metas e indicadores de performance de acordo com o tamanho da companhia, tipo de negócio e espaço geográfico de suas operações. Além disso, busca-se evidências que a administração tem compreensão sobre os riscos estratégicos confrontados com as oportunidades de médio e longo prazo.

Os indicadores de gestão de performance avaliam a existência de metas, iniciativas, programas ou sistemas de gestão documentados para tratar riscos estratégicos e oportunidades de médio e longo prazo, bem como, do monitoramento da performance por meio de relatórios internos de processos, estruturas e gestão.

Os indicadores de relatórios e consultas dos critérios econômicos possuem a mesma forma de avaliação dos indicadores ambientais adaptados às situações econômicas da companhia. Verifica se há divulgação pública de dados quantitativos de resultados relevantes que signifiquem

sustentabilidade econômica para a companhia, assim como, se essa divulgação é feita de forma regular, clara e compreensiva.

### 3.4.3 Critérios sociais

Assim como nos critérios ambientais e econômicos, os critérios sociais também são divididos em políticas; gestão e performance; e relatórios e consultas. Pelos critérios sociais, a JSE SRI orienta, por meio dos documentos de avaliação, que as companhias devem trabalhar para desenvolver e continuamente aperfeiçoar as relações com a sociedade e *stakeholders*. Para isso, deve adotar as seguintes atitudes:

- tratar todas as partes interessadas com dignidade, equidade e respeito, reconhecendo seus direitos para a vida, segurança e livre associação, assim como, seus direitos de liberdade combatendo a discriminação e escravidão;
- desenvolver e fortalecer seus empregados e, onde for necessário, os *stakeholders*;
- trabalhar para conquistar a retenção, desenvolvimento e satisfação dos empregados;
- intensificar a transparência de suas atividades;
- manter princípios de conduta ética; e
- assegurar que seja encontrada a essência dos padrões trabalhistas, tanto quanto a eliminação do trabalho infantil e do trabalho escravo.

Os indicadores de políticas avaliam o comprometimento com os objetivos relacionados ao crescimento e desenvolvimento de habilidades dos empregados; com os objetivos relacionados à

igualdade de oportunidades (incluindo igualdade entre os sexos), não discriminação e fortalecimento da força de trabalho; com os princípios básicos de direitos trabalhistas básicos, direitos humanos, normas disciplinares internas, garantias de responsabilidade social corporativa; e com o envolvimento de *stakeholders* nos resultados de sustentabilidade social.

Os indicadores de gestão e performance verificam a existência de iniciativas documentadas ou programas dirigidos aos empregados de saúde e segurança ocupacional, incluindo o impacto do HIV/AIDS nas atividades da companhia; metas documentadas, iniciativas ou programas para incluir igualdade de oportunidades (incluindo igualdade entre os sexos), combate à discriminação e fortalecimento da força de trabalho, tudo apropriado ao tamanho da companhia, do negócio e do espaço geográfico de suas operações; e procedimentos ou sistemas para engajamento de *stakeholders* e *feedback*.

Quanto aos indicadores de relatórios e consultas, eles procuram levantar se há divulgação pública de dados quantitativos comparáveis com a maioria dos resultados sociais relevantes de sustentabilidade da companhia e a forma como é divulgada para *stakeholders*. O Quadro 14 lista os critérios sociais adotados pelo índice JSE SRI.

<b>Critérios Sociais</b>
<b>Políticas</b>
Comprometimento demonstrado pelo estabelecimento de objetivos relacionados ao crescimento e desenvolvimento de habilidades dos empregados. (Obrigatório)
Comprometimento demonstrado pelo estabelecimento de objetivos relacionados à igualdade de oportunidades (incluindo igualdade entre os sexos), não discriminação e fortalecimento da força de trabalho. (Obrigatório)
Princípios básicos da companhia demonstrados pela utilização do Pilar Social deste Critério, tais como, padrões trabalhistas básicos, direitos humanos, políticas disciplinares, garantias de responsabilidade social corporativa, entre outros. (Obrigatório)
Comprometimento demonstrado pelo envolvimento de <i>stakeholders</i> nos resultados de sustentabilidade social. (Obrigatório)
Demonstração de objetivos relacionados com a saúde e segurança ocupacional dos trabalhadores – incluindo HIV/AIDS.
Comprometimento demonstrado por práticas de reconhecimento dos parceiros na implementação de estratégias de responsabilidade social corporativa.
Comprometimento demonstrado pela implementação de estratégias de responsabilidade social corporativa – as quais são alinhadas com todas as estratégias de negócios da companhia e que refletem um comprometimento contínuo para toda a companhia.
<b>Gestão e Performance</b>
Iniciativa documentadas ou programas dirigidos aos empregados de saúde e segurança ocupacional, incluindo o impacto do HIV/AIDS nas atividades da companhia. (Obrigatório)
Documentadas metas, iniciativas ou programas para incluir igualdade de oportunidades (incluindo igualdade entre os sexos), combate à discriminação e fortalecimento da força de trabalho, tudo apropriado ao tamanho da companhia, do negócio e do espaço geográfico de suas operações. (Obrigatório)
Localização de procedimentos/sistemas para engajamento de <i>stakeholders</i> e <i>feedback</i> . (Obrigatório)
Localização de procedimentos/sistemas para baixar resoluções que disciplinem ou estabeleçam processos – evidenciando uma clara habilidade para lidar com atos desonestos, corruptos ou comportamentos anti-éticos cometidos por funcionários ou por alguém com quem a companhia esteja negociando.
Alcance das metas relacionadas ao fortalecimento da força de trabalho.
Evidências de doações de caridade, atividades comunitárias relacionadas com a inclusão e envolvimento da companhia em programas de sustentabilidade como bolsas de estudo, projetos de responsabilidade social corporativa, tais como, patrocínio de artes, planos de folhas de pagamento, donativos em mercadorias e outros programas para envolvimento dos empregados na comunidade.
Evidências de avaliação de risco em relação ao impacto social de: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Projetos em que a companhia esteja significativamente envolvida ou fornecendo financiamento;</li> <li>• Atividades realizadas por empreiteiros ou entidades na produção ou cadeia de fornecimento; ou</li> <li>• Uso de produtos e serviços da companhia.</li> </ul>
<b>Relatórios e Consultas</b>
Divulgação pública de dados quantitativos comparáveis com a maioria dos resultados sociais relevantes de sustentabilidade da companhia. (Obrigatório)
Engajamento de <i>stakeholders</i> . (Obrigatório)
Performance diante das metas relatadas.
Certificações independentes realizadas por pessoas adequadas.
Divulgação da maior parte de inconformidades, multas e processos relevantes que afetem os resultados sociais identificados neste critério.

**Quadro 14 – Critérios sociais do JSE SRI**

Fonte: JSE SRI Index (2005)

### 3.4.4 Critérios de governança corporativa

Neste critério, a JSE SRI mostra que as companhias são bem avaliadas se conseguirem demonstrar que apoiam e fortalecem boas práticas de governança corporativa como o fundamento para suas políticas e práticas de negócios, também são bem avaliadas se continuamente aperfeiçoarem seu desempenho e práticas de sustentabilidade econômica, social e ambiental. O Quadro 15 mostra os critérios de governança corporativa adotados pelo índice JSE SRI.

<b>Critérios de Governança Corporativa</b>
<b>Políticas</b>
Comprometimento demonstrado pela implantação e manutenção de padrões e princípios de governança corporativa internacionalmente reconhecidos, assim como na África do Sul, de forma apropriada ao tamanho da companhia, do negócio e do espaço geográfico de suas operações. (Obrigatório)
Políticas ou estratégias de envolvimento de <i>stakeholders</i> demonstradas nas principais questões relacionadas à empresa. (Obrigatório)
Políticas demonstradas por condutas éticas. (Obrigatório)
Políticas ou estratégias demonstradas por garantir que os fornecedores diretos estejam prestando atenção aos princípios de sustentabilidade refletidos neste Critério.
Comprometimento demonstrado pela emissão de relatórios públicos de performance de acordo com o “ <i>triple bottom line</i> ”.
<b>Gestão e Performance</b>
Localização de processos e estruturas para auditoria interna, relatórios e revisão das operações de negócios e gestão. (Obrigatório)
Localização de relatórios internos de processos, estruturas, revisão do Conselho de Administração e da gestão de performance. (Obrigatório)
Metas, iniciativas, programas ou sistemas de gestão documentados que alcançam substancial conformidade com padrões e princípios internacionalmente reconhecidos de governança corporativa, assim como, aqueles adotados na África do Sul. (Obrigatório)
Identificação e gerenciamento de exigências legislativas, riscos e oportunidades. (Obrigatório)
Processos e estruturas para rever e implementar resultados de auditoria.
Formalmente constituído o Conselho do sub-comitê ou designado executivo responsável por riscos e oportunidades presentes em cada item do “ <i>triple bottom line</i> ”.
Medidas tomadas para eliminar práticas antiéticas e corruptas.
<b>Relatórios e Consultas</b>
Divulgação regular, clara e compreensiva sobre a maioria dos resultados relevantes da companhia, incluindo dos objetivos comparados com a performance alcançada, bem como, das matérias de interesse público, tais como, doações para partidos políticos. (Obrigatório)
Relatórios sobre a performance comparada com os objetivos e estratégias. (Obrigatório)
Certificação independente realizada por pessoas adequadamente qualificadas.
Engajamento de stakeholders.

**Quadro 15** – Critérios de governança corporativa do JSE SRI

Fonte: JSE SRI Index (2006)

Segundo o JSE SRI, para que as companhias tenham um bom desempenho em todos os indicadores de governança corporativa elas precisam:

- demonstrar que políticas e estratégias estão implantadas, apropriadas ao tamanho e ao negócio da companhia, moldando todo o empreendimento e a manutenção de padrões e princípios internacionalmente reconhecidos de governança corporativa;
- demonstrar que processos e estruturas existem no nível operacional para assegurar que políticas sejam implementadas e riscos sejam gerenciados efetivamente;
- trabalhar para aperfeiçoar a performance de governança corporativa em linha com os objetivos e metas estabelecidos em sua política; e
- comunicar de forma efetiva, objetiva e clara o conhecimento, a política, os sistemas de desempenho, e incorporação de interesses e prioridades dos *stakeholders*.

### **3.4.5 Parâmetros excludentes**

Apesar de ter uma forte inspiração no *FTSE4Good*, o SRI da JSE não exclui setores econômicos. Em vez de excluí-los, o JSE estabelece uma categorização para esses setores como “alto impacto”. Alguns dos critérios são eliminatórios e, portanto, as empresas devem pontuar nessas categorias para figurar na relação do JSE.

O surgimento desses índices passou a representar mais uma possibilidade de aplicação de capital e logo foram amplamente utilizados por administradores de recursos em todo mundo à procura de oportunidades de investimento social e ambientalmente responsável com boas taxas

de retorno. Alinhada com as tendências mundiais, no Brasil, a Bovespa desenvolveu um índice semelhante.

## **4 METODOLOGIA**

Para analisar o impacto da criação do Índice de Sustentabilidade Empresarial sobre a gestão empresarial, o presente estudo utilizou duas formas distintas de pesquisa: exploratória e descritiva.

### **4.1 A condução metodológica**

A metodologia qualitativa foi predominante na realização desta pesquisa principalmente na fase exploratória, entretanto, também foi utilizado o formato quantitativo na etapa descritiva deste estudo.

Segundo Godoy (1995), a pesquisa qualitativa não busca enumerar e/ou medir os eventos pesquisados, nem utiliza instrumentos estatísticos na análise de dados. O ponto de partida são questões ou focos de interesse amplos, que vão se definindo à medida que o estudo se desenvolve. Um estudo dessa categoria necessariamente envolve dados descritivos sobre organizações, pessoas, lugares e as formas de interação que se dão pelo contato do pesquisador com o objeto de análise, procurando compreender os fenômenos segundo a vivência e visão dos atores que convivem diariamente com o caso analisado.

De acordo com Kerlinger (1980), as palavras “compreender” e “explicar” devem ser interpretadas de uma forma ampla. Quando compreende um fenômeno, quer dizer que suas características são conhecidas, bem como, o que o produz e quais as suas relações com outros fenômenos.

Flick (2004) mostra que geralmente os dados qualitativos são obtidos pela forma narrativa e são utilizados para descrever o comportamento humano ou fenômenos. Os dados qualitativos são freqüentemente empregados na fase exploratória da pesquisa, pois fornece explicações

científicas efetivas dos fatos, identifica ou refina os problemas de pesquisa que podem auxiliar na formulação e teste de estruturas conceituais. As subjetividades tanto do pesquisador quanto dos pesquisados fazem parte do processo de pesquisa.

Para Hair Junior et al. (2006), os dados quantitativos são obtidos por meio de escalas numéricas, comumente utilizadas em casos de problemas de pesquisa ou modelos teóricos bem definidos, envolvendo a utilização de dados obtidos em *surveys* de grande escala.

Mattar (1994) considera que, tecnicamente, a pesquisa qualitativa identifica a existência ou a ausência de algo em estudo, ao passo que, a quantitativa visa medir o grau de existência de algo. Metodologicamente, a pesquisa quantitativa requer um grande número de respondentes, cujas respostas são submetidas a análises estatísticas formais, que utilizam escalas numéricas. A pesquisa qualitativa colhe os dados por meio de perguntas abertas e utiliza questionários ou entrevistas em grupos ou individuais. Numa mesma pesquisa, os dados podem ser coletados por meio de perguntas quantitativas e qualitativas.

Quando se tenta classificar um estudo qualitativo ou quantitativo pode-se incorrer em erro, pois, mesmo as pesquisas quantitativas mais “puras” necessitam de análise e interpretação. Bauer, Gaskell e Allum (2003) explicam que dados estatísticos não falam por si mesmos, por mais cuidadosamente que sejam processados. Assim sendo, a presente pesquisa reúne dados qualitativos e quantitativos.

#### **4.1.1 Pesquisa exploratória**

De acordo com Gil (1994), a pesquisa de caráter exploratório envolve o levantamento do estado da arte pela revisão bibliográfica e pela consulta a atores relacionados com o processo pesquisado, para que a vivência com o problema possa estimular e facilitar a compreensão do

fato. Este tipo de pesquisa busca desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e idéias para a formulação de novas abordagens num momento posterior. Esta forma de estudo objetiva proporcionar o maior conhecimento possível para o pesquisador sobre o objeto de análise, para que o mesmo possa formular ou reformular problemas mais precisos e específicos, bem como a criação de hipóteses em outros estudos.

Nesta dissertação, inicialmente trabalhou-se com a pesquisa exploratória na investigação dos modelos e sistemas de gestão ambiental, os instrumentos de avaliação e certificação ambiental e os indicadores de sustentabilidade para a estratégia das empresas. Como material de investigação da pesquisa exploratória, foram analisados textos sobre gestão ambiental e sustentabilidade retirados de livros, artigos, teses, além dos *sites* em que estão disponibilizados os índices de sustentabilidade empresarial: DJSI, FTSE4Good, JSE e ISE Bovespa.

#### **4.1.2 Pesquisa descritiva**

Após a fase exploratória, o estudo adquiriu um perfil descritivo. Acevedo e Nohara (2004) mostram que a pesquisa descritiva tem a finalidade de descrever o fenômeno estudado ou as características de um grupo, além de compreender os relacionamentos entre os conceitos envolvidos no fenômeno em questão. Não é objetivo deste tipo de pesquisa explicar o fenômeno investigado.

De acordo com Rudio (2003), uma das formas utilizadas na pesquisa descritiva é a pesquisa de opinião, na qual procura-se conhecer o assunto tratado, as atitudes, os pontos de vista e as preferências, abrangendo uma extensa investigação, objetivando descrever procedimentos, descobrir tendências, interesses, valores e até mesmo identificar falhas ou erros. Rudio (2003) comenta ainda que a pesquisa descritiva envolve atividades como levantamento bibliográfico,

pesquisa documental, questionários e entrevistas, com o objetivo de ampliar o conhecimento sobre o tema e como é aplicado no meio organizacional.

A fase descritiva desta dissertação foi elaborada em três fases: através da pesquisa documental onde foram obtidos novos dados secundários, com a realização de entrevista focada ou semi-estruturada e com a aplicação de questionários na forma de levantamento – fonte dos dados primários deste trabalho.

A pesquisa documental envolveu a análise dos questionários formulados pelas bolsas mundiais para avaliar a existência de critérios e indicadores de sustentabilidade por parte das empresas que se habilitavam a participar desses índices. Após esta análise foram descritas, no capítulo Três, as principais exigências que as bolsas internacionais realizam para avaliar esses aspectos nas organizações. Procedimento semelhante foi realizado no capítulo Quatro com a Bolsa de Valores de São Paulo.

Yin (2005) mostra que as entrevistas podem assumir três formas distintas: espontânea, focada e estruturada. Na entrevista focada o respondente é entrevistado por um curto período de tempo, seguindo um roteiro de perguntas com um certo grau de informalidade. Alguns autores chamam esse tipo de entrevista de semi-estruturada. Este tipo de entrevista foi realizado com a Coordenadora Executiva do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa.

Os levantamentos de dados são caracterizados pela coleta das informações entre um grande número de pessoas ou entidades e pela análise quantitativa dos dados. Nesse tipo de pesquisa, geralmente trabalha-se com amostragens grandes que geram grande quantidade de dados. Os levantamentos são utilizados tanto nas pesquisas descritivas como nas explicativas (GIL, 1994).

Nesta dissertação, informações colhidas através de questionários enviados às empresas tiveram a finalidade de verificar as influências nas decisões da empresa para aprimorar a gestão

ambiental devido a seu interesse por participar do ISE. A pesquisa abrangeu um universo de 120 empresas, sendo que desse total 34 fazem parte da última versão do ISE. Os questionários foram enviados para 75 companhias, sendo que 33 já participam ou participaram do ISE nas duas primeiras versões e 42 questionários para empresas que ainda não foram selecionadas a participar do ISE. A seleção da amostra foi feita por conveniência e pela facilidade do pesquisador na localização de seus representantes.

Os responsáveis pelo fornecimento dos dados são profissionais que trabalham nos departamentos de relações com os acionistas ou de relações institucionais. Esse grupo busca as informações junto às áreas gestoras das empresas objeto de análise e repassam as respostas de forma centralizada.

Dessa forma, este trabalho, parte de um foco de interesse amplo que é a questão ambiental e se direciona para o estudo de índices do mercado financeiro como fatores influenciadores na gestão ambiental das empresas. Utiliza dados descritivos desses índices e das organizações relacionadas. Procura-se explicar o motivo da criação do ISE, os fatores que colaboraram para sua implantação, o impacto para as empresas que participam de sua composição, bem como, para aquelas que não participam. Em relação ao desempenho do índice, são feitas comparações do ISE com o índice geral da Bovespa; do DJSI com índices que são referência do mercado financeiro norte-americano e do FTSE4Good com o FSE.

Nos capítulos seguintes pretende-se realizar a triangulação com a utilização das diversas fontes de evidências mencionadas e descritas acima. Os resultados obtidos na coleta de dados por meio dos documentos, entrevistas e questionários devem contribuir para atingir os objetivos definidos no primeiro capítulo.

## **5 ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL – BOVESPA**

O objetivo deste capítulo é estudar a criação do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa compreendendo o contexto de seu surgimento, a preparação para que isso ocorresse, os principais fundamentos, a metodologia, as dimensões, critérios e indicadores avaliados e a composição das companhias que fizeram parte das duas primeiras versões.

### **5.1 A discussão de sustentabilidade na Bovespa**

A Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) passou a considerar a sustentabilidade quando criou o Novo Mercado que tinha a finalidade de apresentar um ambiente mais adequado para que as empresas pudessem, a partir de melhores práticas de governança corporativa e maior transparência das informações, proporcionar mais segurança aos investidores e, conseqüentemente, reduzir custos de captação de recursos. Outro movimento importante foi a criação do Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC), cujo objetivo é medir o desempenho de uma carteira composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança. São admitidas, nesse tipo de carteira, todas as empresas admitidas à negociação no Novo Mercado e nos Níveis 1 e 2 da Bovespa.

#### **5.1.1 O novo mercado da Bovespa**

O Novo Mercado é um segmento da Bovespa destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometam, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa mais rígidas do que aquelas exigidas pela legislação brasileira. A premissa básica é a

valorização e a liquidez das ações através da influência positiva oferecida pelo grau de segurança dos direitos concedidos aos acionistas e pela qualidade das informações fornecidas pelas companhias.

Para uma empresa entrar no Novo Mercado, ela deve assinar um contrato de adesão que implica a observação de um conjunto de regras societárias, genericamente chamadas de "boas práticas de governança corporativa". Essas regras, consolidadas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, têm o objetivo de ampliar os direitos dos acionistas, melhorar a qualidade das informações usualmente prestadas pelas companhias, bem como a dispersão acionária e, ao determinar a resolução dos conflitos societários por meio de uma Câmara de Arbitragem, oferecem aos investidores a segurança de uma alternativa mais ágil e especializada.

De acordo com a Bolsa de Valores de São Paulo (2007a), a principal inovação do Novo Mercado é a exigência de que o capital social da companhia seja composto somente por ações ordinárias. Além disso, tem as seguintes obrigações adicionais:

- Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (*tag along*).
- Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado.
- Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.
- Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais – entre outras: demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa.
- Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa.
- Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP.

- Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas – entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições.
- Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano.
- Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembléias, divulgação de resultados etc.
- Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas.
- Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores.
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia.
- Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.
- Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2007a, p. 1).

Além de estarem presentes no regulamento de listagem do Novo Mercado, alguns desses compromissos devem ser aprovados em Assembléia Geral e serem incluídos no Estatuto Social da companhia. Foram lançados dois tipos de listagens: Nível 1 e Nível 2.

### **5.1.2 Os níveis 1 e 2 de governança corporativa da Bovespa**

A Bolsa de Valores de São Paulo (2007a) estabelece que os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa foram implantados em dezembro de 2000 e a diferença entre o tipo de adesão das companhias ao Nível 1 ou Nível 2 depende do grau de compromisso assumido pela empresa. Ele é formalizado por meio de um contrato, assinado pela Bovespa, pela companhia, seus administradores, conselheiros fiscais e controladores. Quando assinam o contrato, as partes acordam em observar o Regulamento de Listagem do segmento específico que consolida os requisitos que devem ser atendidos pelas companhias listadas naquele segmento. Em

complemento, no caso das companhias Nível 2, adota-se a arbitragem para solução de eventuais conflitos societários.

As companhias de Nível 1 caracterizam-se por se comprometer, principalmente, com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária. Conforme a Bolsa de Valores de São Paulo (2007a), estas companhias têm como obrigações adicionais à legislação:

- Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à Bovespa, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais – entre outras: demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa.
- Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à Bovespa, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa.
- Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à Bovespa, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas – entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições.
- Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano.
- Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembléias, divulgação de resultados etc.
- Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas.
- Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores.
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2007a, p. 1).

Além dessas informações, sempre que se realizar distribuições públicas de ações, adota-se mecanismos que favoreçam a dispersão do capital. Para as companhias de Nível 2, de acordo com as regras da Bovespa, há o compromisso de cumprir as regras aplicáveis ao Nível 1 e um

conjunto mais amplo de práticas de governança relativas aos direitos societários dos acionistas minoritários. A companhia tem as seguintes obrigações adicionais à legislação:

- Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP.
- Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.
- Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, tais como, transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, sejam deliberados em assembleia geral.
- Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 80% (oitenta por cento) deste valor para os detentores de ações preferenciais (*tag along*).
- Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível.
- Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2007a, p. 1).

Além de estarem presentes no Regulamento de Listagem, alguns desses compromissos devem ser aprovados em Assembleia Geral e incluídos no Estatuto Social da companhia.

## 5.2 A criação do ISE

Após a experiência bem sucedida da criação e da consolidação do Novo Mercado a Bovespa formulou um índice específico que para medir as práticas de sustentabilidade por parte das companhias nacionais. A idéia surgiu quando a Bovespa percebeu o movimento de segmentação nos mercados internacionais, após a assinatura do Pacto Global (“*Global Compact*”) das Nações Unidas. Primeiramente foi composto um grupo de trabalho (GT), constituído por representantes de instituições protagonistas em temas relativos à responsabilidade social, à governança corporativa, meio ambiente e mercado de capitais. O grupo definiu as diretrizes

básicas para a criação do índice e o desenho de uma proposta técnico-financeira submetida ao *International Finance Corporation* (IFC), braço privado do Banco Mundial e financiador da pesquisa sobre metodologia para o índice.

### **5.2.1 O Conselho do ISE e os principais fundamentos do índice**

Da mesma forma como foi feito em outros países, a Bovespa buscou apoio em entidades especializadas no assunto para formular a composição de seu índice. Com financiamento do IFC o Centro de Estudos em Sustentabilidade (GVces) da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (EAESP/FGV) desenvolveu a metodologia e passou a representar papel semelhante ao SAM para a *Dow Jones* ou como o EIRIS para a Bolsa de Londres.

O grupo de trabalho inicial, posteriormente, deu ao Conselho do ISE (CISE), composto pela Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAAP), Associação Nacional de Bancos de Investimentos (ANBID), Associação de Analistas e Profissionais de Investimentos de Mercado (Apimec), Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social (ETHOS), *Internacional Finance Corporation* (IFC), a Secretaria de Desenvolvimento Sustentável do Ministério do Meio Ambiente (SDS/MMA) e o Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE) que se retirou do Conselho em 06 de abril de 2005.

De acordo com o documento para audiência pública fornecida pela GVces em conjunto com a Bovespa – no Brasil, os primeiros Investimentos Socialmente Responsáveis (ISR) tiveram início em janeiro de 2001 quando o Unibanco lançou o serviço de pesquisa para fundos verdes.

Os relatórios daquele banco geraram informações sociais e ambientais de empresas listadas na Bovespa. Aquele material destinava-se exclusivamente aos fundos socialmente responsáveis no exterior. No final de 2001, o Banco Real ABN Amro lançou os Fundos *Ethical* FIA, os dois primeiros fundos ISR em mercados emergentes. Três anos depois, em 2004, o Banco Itaú lançou o fundo Itaú Excelência Social, com foco no desempenho na área de responsabilidade social corporativa.

O mesmo documento preparatório para a audiência pública – fornecido pelo Centro de Estudos em Sustentabilidade da EAESP/FGV em conjunto com a Bovespa – relata que foi realizada uma profunda revisão da literatura sobre os critérios e indicadores de sustentabilidade e analisadas em detalhes as diretrizes para Balanço Social do IBASE, do Instituto ETHOS e do *Global Reporting Initiative* (GRI), além dos questionários aplicados para os índices DSJI, *FTSE4Good* e da JSE. Especialistas nas diversas áreas que compõem os índices participaram, por meio de audiências públicas e pontuais com comentários e sugestões que foram encaminhados também por *e-mail*.

O fundamento básico do ISE é o do *triple bottom line* (TBL) que avalia, de forma integrada, as dimensões econômico-financeiras, sociais e ambientais das empresas, sendo acrescentados critérios e indicadores de governança corporativa aos princípios do TBL, seguindo o modelo do índice da Bolsa de Joanesburgo, o que deu origem a um quarto grupo temático. As quatro divisões são precedidas por um grupo de indicadores gerais básicos e de natureza do produto. Entre estes indicadores gerais e de natureza do produto incluem-se, por exemplo, se a companhia publica Balanço Social ou de Sustentabilidade, se endossou o Pacto Global da ONU, e se o consumo ou utilização dos produtos da companhia acarretam danos efetivos ou riscos à saúde, integridade física ou segurança dos consumidores, de terceiros, ou ainda relacionados à

saúde e à segurança públicas. O Quadro 16 apresenta um resumo das dimensões e critérios de avaliação adotados para medir a sustentabilidade na Bovespa.

<b>Dimensão</b>	<b>Crítérios e Indicadores</b>
<b>Geral</b>	Compromisso – fundamental e voluntários.
	Transparência – balanço social e relatório anual.
	Alinhamento – consistência da ação.
	Uso da informação – respeito à privacidade, uso da informação e marketing.
<b>Natureza do produto/serviço</b>	Impactos pessoais do uso do produto/serviço – riscos para o consumidor ou terceiros,
	Impactos coletivos do uso do produto/serviço – riscos para a coletividade.
	Cumprimento legal – sanções judiciais ou administrativas.
<b>Governança Corporativa</b>	Propriedade – proteção aos minoritários, transparência e cumprimento legal.
	Conselho de Administração – estrutura do conselho de administração, dinâmica do conselho, transparência.
	Gestão – qualidade da gestão.
	Auditoria e Fiscalização – prestação de contas.
	Conduta e Conflito de Interesses – conduta e conflito de interesse.
<b>Econômico-Financeira</b>	Política – planejamento estratégico e ativos intangíveis.
	Gestão – gestão do desempenho, gestão da sustentabilidade, crises e planos de contingência.
	Desempenho – demonstrações financeiras, lucro econômico e equilíbrio do crescimento.
	Cumprimento Legal – histórico.
<b>Ambiental</b>	Política – compromisso, abrangência e divulgação.
	Gestão – responsabilidade ambiental; planejamento; gerenciamento e monitoramento; certificações ambientais e de saúde e segurança ocupacional; comunicação com partes interessadas; compromisso global.
	Desempenho – consumo de recursos ambientais (inputs); emissões e resíduos (outputs); emissões e rejeitos (critical outputs); seguro ambiental.
	Cumprimento Legal – área de preservação permanente; reserva legal; passivos ambientais; requisitos administrativos; procedimentos administrativos; procedimentos judiciais.
<b>Ambiental para Instituições Financeiras</b>	Política – compromisso, abrangência e divulgação da política de crédito e/ou risco; compromisso, abrangência e divulgação da política corporativa sócio-ambiental.
	Gestão – responsabilidade sócio-ambiental na instituição; gerenciamento e monitoramento de crédito e/ou risco sócio-ambiental; gerenciamento e monitoramento de fornecedores; comunicação com as partes interessadas; compromisso global.
	Desempenho – produtos (sócio)ambientais; consumo de recursos (inputs).
	Cumprimento Legal – área de preservação permanente; reserva legal; áreas contaminadas.
<b>Social</b>	Políticas – relações de trabalho e compromisso com princípios e direitos fundamentais; conduta.
	Gestão – relações de trabalho e compromisso com princípios e direitos fundamentais; conduta; relação com público interno; relação com a comunidade; relações com fornecedores; relações com clientes e consumidores.
	<b>Continua</b>

	<b>Continuação</b>
	Desempenho – diversidade e equidade; geração de emprego e renda; contratação de trabalhadores terceirizados; conduta.
	Cumprimento Legal – público interno; clientes e consumidores.

**Quadro 16** – Dimensões e critérios de avaliação de sustentabilidade na Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O Índice de Sustentabilidade Empresarial foi formalizado em 21 de julho de 2005, quando o questionário revisado que avalia a sustentabilidade das empresas candidatas a participantes do mencionado índice foi submetido à consulta pública. Em sua versão final, encaminhada para as companhias emissoras das 150 ações mais líquidas da Bovespa, trouxe 136 questões objetivas distribuídas nas seguintes dimensões: Geral; Natureza do Produto ou Serviço; Governança Corporativa; Econômico-Financeira; Ambiental; Ambiental para Instituições Financeiras; e Social.

Para as dimensões econômico-financeira, social e ambiental, houve a divisão em quatro conjuntos de critérios: Políticas (indicadores de comprometimento), Gestão (indicam planos, programas, metas e monitoramento); Desempenho (indicadores de performance); e Cumprimento Legal (avaliam *compliance* frente à legislação de concorrência, consumidor e ambiental, entre outras).

### 5.2.2 A dimensão geral

De acordo com as informações disponibilizadas através dos protocolos do Questionário base de avaliação de sustentabilidade empresarial fornecido pelo Centro de Estudos em Sustentabilidade da EAESP/FGV e Bolsa de Valores de São Paulo (2007b), a dimensão geral é composta por quatro critérios: compromisso, transparência, alinhamento e uso da informação.

O critério compromisso é avaliado por dois indicadores: compromisso fundamental e compromissos voluntários. O primeiro indicador tem a finalidade de averiguar se o desenvolvimento sustentável está formalmente introduzido na estratégia da companhia. Para isso, são levantados os seguintes aspectos quanto ao desenvolvimento sustentável: se está formalmente expresso na visão/missão da companhia; se é amplamente divulgado para todas as partes interessadas para ser entendido como um fator de comprometimento público; e se a empresa mantém um programa de sensibilização e de educação sobre o tema e para que público está voltado este programa (interno, fornecedores, outros).

Outro aspecto averiguado no indicador de compromisso voluntário é a existência de um comitê de sustentabilidade ou de responsabilidade (social) empresarial formalmente estabelecido. Dentro deste aspecto, são verificados: se este Comitê se reporta ao Conselho da Administração; se é coordenado por um conselheiro independente; e se a companhia tem uma diretoria, ou cargo equivalente formalmente estabelecido, reportando-se diretamente ao primeiro escalão e com atribuição de tratar de questões relativas à sustentabilidade ou responsabilidade (social) empresarial. O Quadro 17 apresenta os indicadores e a descrição dos critérios de avaliação da dimensão geral.

<b>Dimensão Geral</b>	
<b>Compromisso</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Compromisso fundamental</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inserção formal do compromisso com o Desenvolvimento Sustentável na estratégia da companhia.</li> <li>• Existência de um Comitê de Sustentabilidade ou de Responsabilidade (Social) Empresarial formalmente estabelecido.</li> </ul>
<b>Compromissos voluntários</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Assunção – ou adesão a – compromissos voluntários amplamente legitimados e com abrangência nacional ou internacional, relacionados ao desenvolvimento sustentável (Ex. Pacto Global).</li> </ul>
<b>Transparência</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Balanco social e relatório anual</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Divulgação do Balanço Social ou Relatório Anual, que contemple seu desempenho nas dimensões econômico-financeira, social e ambiental.</li> </ul>
<b>Alinhamento</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Consistência da ação</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de instrumento formal estabelecendo que suas políticas e procedimentos relativos à Sustentabilidade e/ou à Responsabilidade (Social) Empresarial sejam observados em todas as suas unidades e em suas controladas, independentemente dos países/regiões em que se localizem ou atuem.</li> <li>• Vinculação da política de remuneração de todos os executivos da companhia ao desempenho nas áreas econômico-financeira, ambiental e social.</li> </ul>
<b>Uso da Informação</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Respeito à privacidade, uso da informação e marketing</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de política corporativa que vise impedir que sejam utilizadas de forma não previamente autorizada as informações sobre clientes e de outras partes com que se relaciona no curso de suas atividades usuais ou em seus esforços comerciais.</li> <li>• Existência de política corporativa que vise auto-regular o uso de instrumentos de marketing de suas atividades e produtos, incorporando preceitos éticos e de respeito ao consumidor, ao cidadão e ao meio ambiente.</li> <li>• Possibilidade de existência de substâncias nocivas à saúde humana e/ou ao meio ambiente nos produtos da companhia.</li> </ul>

**Quadro 17** – Critérios gerais de avaliação para inclusão no ISE Bovespa  
 Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

No indicador de compromissos voluntários, a companhia deve ter assumido ou aderido a compromissos amplamente legitimados e com abrangência nacional ou internacional. Considere-se uma evidência do comprometimento da companhia com o desenvolvimento sustentável quando há processos representativos, envolvendo todos os segmentos da sociedade global

beneficiada pela ação e a rentabilidade da empresa até para aqueles segmentos que são pouco afetados, ou mesmo prejudicados pelos resultados da empresa. Um dos mais conhecidos exemplos desse tipo de compromisso é o Pacto Global em que é verificado se a companhia realiza auto-avaliações, monitoramento e relatório com indicadores apropriados aos compromissos voluntariamente assumido; e se a companhia estabelece planos de ação e metas de melhoria para estes indicadores.

O critério transparência possui apenas um indicador – o balanço social e relatório anual. A Bovespa considera que a completude e a veracidade das informações são efetivas fontes de credibilidade e de abrangência. Quanto maior o número de partes interessadas no processo de elaboração do relatório, maior será a credibilidade no relatório. Para chegar a esse tipo de constatação, verifica-se as seguintes informações: a forma como este balanço ou relatório é elaborado (participação de partes interessadas, dados quantitativos, externalidades, distribuição dos salários médios, observação das normas NBC e auditoria), se apresenta metas de melhoria para as dimensões analisadas e se presta contas das metas assumidas.

Tendo em vista que o lucro, ou geração de valor, é a parte essencial das atividades de toda companhia pertencente ao mercado de capitais, a apuração e medição deste valor, bem como, os critérios e resultados de sua distribuição são objeto de atenção e informação para todas as partes interessadas.

Em muitos casos, os custos inerentes às atividades da empresa são transferidos para a sociedade abrangente (como, por exemplo, no caso da poluição), ou, de outra forma, parte dos ganhos provêm da apropriação privada de recursos da sociedade (como no caso do uso das águas dos rios). Uma das práticas que demonstra comprometimento com o desenvolvimento sustentável é a identificação e o estabelecimento de valor para esse tipo de ocorrência, registrando-as e compartilhando com os vários públicos de interesse da companhia.

O critério alinhamento também possui apenas um indicador – a consistência da ação. Segundo a Bovespa, a gestão da companhia está alinhada em direção à sustentabilidade quando os estímulos à ação de seus gestores têm origem não apenas em objetivos de natureza econômica, mas também em aspectos ambientais e sociais. A simples existência de fatores de remuneração voltados aos três aspectos destacados não é suficiente: é preciso que haja um equilíbrio entre a intensidade dos estímulos relacionados a cada um desses aspectos para que se estabeleça um compromisso de gestão efetivamente alinhado.

O critério uso da informação é composto pelo indicador – respeito à privacidade, uso da informação e marketing. Dentro desse indicador, é avaliado se a companhia tem política corporativa que impeça a utilização incorreta de informações sobre clientes e outras partes interessadas. Dentro deste item, é levantado se a empresa tem procedimentos implantados visando garantir que sejam observados em sua operação cotidiana os cuidados para o uso adequado e consentido das informações coletadas.

Outro levantamento realizado dentro do indicador de respeito à privacidade, uso da informação e marketing é a existência de política corporativa de auto-regulação de instrumentos de marketing. Este indicador verifica: se esta política contempla o respeito aos espaços públicos e à privacidade dos consumidores e do público em geral; se contempla mecanismos que evitem a veiculação de informação ou comunicação publicitária enganosa ou abusiva e, se incita a violência, explora o medo ou a superstição, se aproveita da deficiência de julgamento e experiência da criança ou de outros grupos vulneráveis, se desrespeita valores ambientais, ou se é capaz de induzir o público a se comportar de forma prejudicial ou perigosa à saúde ou segurança.

O último aspecto analisado dentro do indicador de uso da informação é a verificação se os produtos da companhia contêm substâncias nocivas à saúde e/ou ao meio ambiente. Quando isso ocorre, é levantado se a companhia informa e orienta no rótulo, embalagens, publicidade ou no

local de comercialização/consumo, aos consumidores e aos clientes sobre os riscos associados à manipulação, armazenagem, transporte e descarte do produto.

Conforme a Bolsa de Valores de São Paulo (2007b), o desenvolvimento da tecnologia da informação aliado ao aumento do volume de transações concentradas nas grandes empresas provocam elevado desequilíbrio no poder entre a companhia e as partes relacionadas. A utilização desses tipos de informações permite que a companhia obtenha vantagem no relacionamento com seus públicos, sem que estes possam se contrapor. O dinamismo deste cenário faz com que a legislação vigente seja pouco eficaz no controle de abusos e, portanto, a auto-regulação é de extrema importância. Desta forma, o indicador – respeito à privacidade, uso da informação e marketing – impõe responsabilidade para a companhia como depositária das informações que coletou e, assim, torna-a responsável pelo seu uso.

### **5.2.3 A dimensão natureza do produto ou serviço**

A dimensão natureza do produto ou serviço é dividida em três critérios e cada um desses critérios possui apenas um indicador – impactos pessoais do uso do produto ou serviço (indicador: riscos para o consumidor ou terceiros); impactos coletivos do uso do produto ou serviço (indicador: riscos para a coletividade); e cumprimento legal (indicador: sanções judiciais ou administrativas).

Em relação ao primeiro critério, a Bolsa de Valores de São Paulo (2007b) mostra que os aspectos inerentes aos produtos e serviços oferecidos por uma companhia podem ter um peso relevante na avaliação de seu compromisso com a sustentabilidade, uma vez que, mesmo quando utilizados da forma recomendada pelo fabricante, acarretam danos à integridade física ou psicológica de consumidores ou de terceiros próximos deles. A dependência da empresa em

relação a esses produtos é avaliada proporcionalmente ao peso que possui no faturamento. Entende-se que investimentos da companhia na redução da dependência em relação a produtos que causem impactos dessa natureza representam um fator favorável para a sua sustentabilidade.

Nessa direção, a política de comunicação é avaliada quanto às providências para desestimular o consumo de produtos e/ou serviços “desaconselhados” para determinados públicos – especialmente crianças e jovens. A Bolsa de Valores de São Paulo (2007b) constatou que políticas de comunicação restritas são mais eficazes do que a veiculação de campanhas de esclarecimento sobre os malefícios do produto/serviço ou contra seu consumo. Entende-se por política de comunicação restrita a comunicação que não faz de nenhuma forma referência explícita/ostensiva ao produto, ou a sua exibição no local de venda. O Quadro 18 apresenta os critérios e os indicadores da dimensão natureza do produto ou serviço do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Natureza do Produto/Serviço</b>	
<b>Impactos pessoais do uso do produto/serviço</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Riscos para o consumidor ou terceiros</b>	<p>Os riscos que o consumo ou utilização de produtos/serviços produzidos/comercializados pela companhia ou por suas controladas (dentro das prescrições e de modo que não difira da finalidade para a qual o produto/serviço é ofertado) poderá ocasionar.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Quantificação do percentual do faturamento (da companhia ou consolidado) representado pelo conjunto dos produtos/serviços.</li> <li>• Se o percentual for superior a 20% - indicar a faixa percentual de redução no volume produzido/comercializado destes produtos em relação ao ano anterior.</li> <li>• Se a comunicação da companhia em relação aos referidos produtos/serviços limita-se estreitamente à informação das características técnicas e comerciais essenciais para sua comercialização, sem qualquer caráter promocional ou que de alguma forma coloque o produto em evidência, mesmo que para desaconselhar seu uso ou alertar sobre seus riscos.</li> <li>• Se a companhia tem política corporativa para desestimular sua venda para (ou consumo por) menores de idade e outros consumidores aos quais os mesmos não sejam recomendados, além das exigências legais.</li> </ul>
<b>Impactos coletivos do uso do produto/serviço</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Riscos para a coletividade</b>	<p>Produção e/ou comercialização de produtos ou derivados de combustível fóssil, cuja queima contribui para o agravamento do efeito estufa.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Quantificação o percentual do faturamento (da companhia ou consolidado) que corresponde aos produtos acima.</li> <li>• Quantificação o percentual de investimentos (CAPEX + Pesquisa e Desenvolvimento), para os próximos 4 anos, destinada à substituição dos referidos produtos em seu portfólio.</li> </ul> <p>Verificar se o consumo ou utilização de produtos/serviços produzidos/comercializados pela companhia ou por suas controladas (dentro das prescrições do produtor e de modo que não difira da finalidade para a qual o produto/serviço é ofertado) poderá ocasionar riscos ou danos efetivos à saúde pública ou à segurança pública.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Especificação do percentual do faturamento da companhia que corresponde esses produtos.</li> </ul>
<b>Cumprimento Legal</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Sanções judiciais ou administrativas</b>	<p>Existência por parte da a companhia ou qualquer de suas controladas sofreu, nos últimos 3 anos, de ação judicial em decorrência dos riscos ou danos efetivos à saúde ou à segurança de indivíduos ou de grupos de indivíduos, ocasionados pelo consumo/utilização dos produtos/serviços que oferece (dentro das prescrições do produtor e de modo que não difira da finalidade para a qual o produto/serviço é ofertado) .</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se foi condenada em instância final e irrecurável em alguma dessas ações.</li> </ul> <p>Verificar se a companhia ou qualquer de suas controladas sofreu, nos últimos 3 anos, ação civil pública ou de órgão fiscalizador, na esfera judicial ou administrativa em decorrência dos riscos ou danos efetivos à saúde ou à segurança de indivíduos ou de grupos de indivíduos, ocasionada pelo consumo/utilização de produtos/serviços que oferece (dentro das prescrições de uso e de modo que não difira da finalidade para a qual o produto/serviço é ofertado).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se foi condenada em instância final e irrecurável em alguma dessas ações.</li> </ul>

**Quadro 18** – Critérios da natureza do produto ou serviço de avaliação do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Quanto ao segundo critério de impactos coletivos do uso do produto ou serviço, destaca-se a preocupação com o agravamento do aquecimento global. As alterações no clima causadas pelo “efeito estufa” (aquecimento global decorrente do acúmulo de CO<sub>2</sub> e outros gases na atmosfera) representam o maior risco enfrentado hoje pela Humanidade. Entre as fontes de emissão de gás carbônico, destaca-se a queima de combustíveis fósseis e seus derivados. Portanto, leva-se em consideração que quanto mais uma empresa depende da exploração deste tipo de produto, maiores são os riscos para sua própria sobrevivência. Investir na reversão desse tipo de dependência é considerado como um fator favorável para a sustentabilidade.

Outro fator que deve ser ponderado na avaliação da natureza do produto ou serviço é a possibilidade de causar danos efetivos ou potenciais para a saúde e/ou segurança coletiva mesmo quando utilizados da forma recomendada pelo fabricante. Este fator deve explicitar as implicações que o uso ou consumo generalizado dos produtos/serviços podem causar, por exemplo, o aumento de incidência de doenças na população ou ameaças à segurança alimentar. Nesta situação, também, o grau de dependência da empresa em relação a esses tipos de produtos é avaliado proporcionalmente ao peso destes produtos no faturamento.

No último critério, cumprimento legal, é verificado se a companhia sofreu algum tipo de sanção judicial ou administrativa nos últimos três anos que envolva o uso ou utilização de produtos ou serviços oferecidos pela instituição.

#### **5.2.4 A dimensão ambiental**

A dimensão ambiental é avaliada através de quatro critérios: política, gestão, desempenho e cumprimento legal. No critério política, através do primeiro indicador – compromisso, abrangência e divulgação – é avaliado o nível de comprometimento da companhia com as boas

práticas de gestão ambiental ao verificar se a companhia possui uma política documentada e referendada pelo executivo principal.

A abrangência de todo o ciclo de vida possibilita avaliar o nível de compromisso que a empresa tem para internalizar os diferentes aspectos relacionados às várias etapas do processo produtivo, assim como, seu comprometimento com os diferentes públicos. A divulgação da política faz com que os objetivos se tornem públicos e permite cobrar das partes interessadas posturas adequadas. O indicador abrangência verifica se há adoção de procedimentos sistemáticos e regulares de comunicação, conscientização e mobilização do público interno em relação à política ambiental, assim como, a forma de divulgação para o público externo. O Quadro 19 apresenta os critérios de políticas para avaliação de inclusão no ISE Bovespa.

<b>Dimensão Ambiental</b>	
<b>Políticas</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Compromisso, abrangência e divulgação</b>	Existência de uma política ambiental documentada e referendada pelo executivo principal da companhia.

**Quadro 19** – Critérios de políticas da dimensão ambiental do ISE Bovespa  
Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O segundo critério gestão possui seis indicadores: responsabilidade ambiental na companhia; planejamento; gerenciamento e monitoramento; certificações ambientais e de saúde e segurança ocupacional; comunicação com partes interessadas; compromisso global: referente a mudanças climáticas.

Por meio do indicador responsabilidade ambiental verifica-se se há incorporação formal das atribuições e responsabilidades ambientais nos principais cargos e funções da companhia. Esse aspecto é considerado pela Bolsa de Valores de São Paulo (2007b) como um indicador da

efetiva implementação da política ambiental e mostra que esta dimensão vem sendo realmente valorizada e internalizada nos processos de gestão. O peso da dimensão no processo de tomada de decisão é indicado pelo posicionamento hierárquico da gestão ambiental em relação à estrutura organizacional e mostra se a dimensão é considerada como um fator estratégico ou se tem um viés essencialmente operacional.

Através do indicador planejamento, procura-se constatar a ocorrência de avaliação periódica e sistemática dos aspectos ambientais e dos perigos e riscos ocupacionais que são sinalizadores de que a organização possui ferramentas para identificar e avaliar a significância, priorizar seus problemas efetivos e potenciais, além de direcionar adequadamente seus esforços de gestão. A referência mínima para o desempenho ambiental e de saúde e segurança ocupacional indica qual é o compromisso da companhia em relação a este tipo de quesito. A existência de planos e programas de gestão estruturados é a base para que a intenção se reflita em ações concretas. A inexistência desses recursos demonstra que não há coerência entre os compromissos, as diretrizes e as ações da companhia. O Quadro 20 apresenta os critérios de gestão avaliados no ISE Bovespa.

<b>Dimensão Ambiental</b>	
<b>Gestão</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Responsabilidade ambiental na companhia</b>	Atribuição formal das responsabilidades ambientais nas funções de CEO e dos demais diretores. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grau hierárquico do principal gestor ambiental da companhia.</li> </ul>
<b>Planejamento</b>	Avaliação, periódica e sistematicamente, dos aspectos e dos impactos ambientais potenciais e efetivos de suas atividades, processos, produtos, serviço e pós-consumo. Existência de planos e programas estruturados para o gerenciamento de seu desempenho ambiental. Existência de planos e programas estruturados para o gerenciamento de seu desempenho de saúde e segurança ocupacional.
<b>Gerenciamento e monitoramento</b>	Procedimentos documentados e implementados que orientem a execução das operações com potenciais impactos significativos. Procedimentos documentados e implementados que orientem a execução das operações que impliquem em riscos ocupacionais significativos. Adoção de critérios de desempenho ambiental e cumprimento da legislação ambiental na seleção ou no desenvolvimento de fornecedores de bens e serviços. Programas de gerenciamento e/ou minimização dos impactos ambientais pós-consumo de seus produtos.
<b>Certificações ambientais e de saúde e segurança ocupacional</b>	Percentual da produção é oriundo de processos cobertos por sistemas de gestão ambiental (SGA) E sistemas de gestão de saúde ocupacional (SGSSO), certificado por Organismo Certificador Credenciado (OCC).
<b>Comunicação com partes interessadas</b>	Procedimentos formais para recebimento, registro e atendimento às demandas de partes interessadas com relação ao meio ambiente. Procedimentos formais para recebimento, registro e atendimento às demandas de partes interessadas com relação à saúde e segurança de seus funcionários. Programa formal, documentado e efetivamente implementado de comunicação de riscos ambientais. Procedimento formalmente estabelecido de comunicação das ocorrências de situações anormais ou emergenciais. Publicação periódica do desempenho ambiental. Publicação periódica do desempenho de saúde e segurança ocupacional.
<b>Compromisso global: mudanças climáticas globais e biodiversidade</b>	Ações voluntárias em prol da implementação dos objetivos da Convenção das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (explicitado no art. 2º da convenção). Verificar se a companhia apóia a conservação e o uso racional dos recursos da biodiversidade conforme preconiza a Convenção das Nações Unidas sobre Biodiversidade – analisando se a empresa desenvolve ou apóia voluntariamente esse tipo de iniciativa.

**Quadro 20** – Critérios de gestão da dimensão ambiental do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Em relação ao gerenciamento e monitoramento, a existência de métodos operacionais que norteiem as operações geradoras de impactos ambientais ou riscos ocupacionais é outro importante indicador da efetiva implementação de práticas ambientais e de SSO (Saúde e

Segurança Ocupacional). Estes métodos devem contemplar ações específicas de treinamento dos funcionários e de mecanismos de monitoramento e medição. Assim como em outros indicadores, a sua ausência demonstra que a companhia não possui um sistema de gestão ambiental efetivamente implementado.

Outro aspecto considerado dentro do indicador de gerenciamento e monitoramento é a utilização de critérios ambientais na seleção de fornecedores e a existência de programas voltados para avaliar impactos ambientais pós-consumo (que envolvam todos os produtos ou serviços que têm potencial para causar impactos). Este indicador evidencia se a companhia tem uma política ambiental abrangente e efetiva em relação ao ciclo de vida dos produtos.

As certificações ambientais (NBR ISO 14000:2004) e de saúde e segurança ocupacional (OHSAS 18001. BS 8800) são indicadores de que a organização possui sistemas de gestão implementados e mantidos em conformidade com os requisitos internacionalmente aceitos. Mesmo que tais certificações não garantam o desempenho ambiental e de SSO da organização, elas solidificam as bases para a efetiva gestão do desempenho. É importante ressaltar que uma companhia pode possuir apenas uma, ou algumas de suas unidades certificadas e que o escopo da certificação de uma unidade pode, em situações específicas, não considerar todas as suas operações. Por esta razão, são fundamentais as avaliações dos percentuais da produção que são cobertos por sistemas certificados.

Os indicadores de incorporação de demanda externa no planejamento e implementação de gestão ambiental e gestão de saúde e segurança ocupacional são representados pelos mecanismos e pelas práticas de comunicação com as partes interessadas. Sinalizam a transparência da companhia em relação a essa preocupação e sua confiança quanto à eficácia e desempenho da administração. Este indicador analisa a existência de procedimentos formais para recebimento, registro e atendimento às demandas de partes interessadas com relação ao meio ambiente e à

saúde e à segurança de seus funcionários. Analisa-se também se a companhia tem programa formal, documentado e implementado de comunicação de riscos ambientais. Outro ponto levantado é a existência de procedimento formalmente estabelecido de comunicação das ocorrências de situações anormais ou emergenciais, assim como, as conseqüências, orientação à comunidade e esclarecimentos sobre providências adotadas. Este indicador analisa se a empresa publica periodicamente o desempenho ambiental e de saúde e segurança ocupacional.

O último indicador do critério de gestão é o compromisso global com mudanças climáticas globais e biodiversidade. O Conselho do ISE considera que cumprir os objetivos das Convenções das Nações Unidas sobre Mudança do Clima e Biodiversidade é dever de todos (Estados, Nações, empresas, indivíduos) que têm condições de exercer escolhas, através das quais podem causar impactos, positivos ou negativos, nas condições de vida do planeta. Esses temas foram escolhidos como indicadores para aferição do grau de compromisso e responsabilidade das companhias com os maiores problemas ambientais da atualidade, por se tratar de questões cruciais para a sustentabilidade de todas as formas de vida no planeta, e em função dos grandes impactos que operações empresariais podem gerar.

A proteção e conservação das diferentes formas de vida devem estar em primeiro lugar, não apenas pelo seu valor intrínseco, mas também para garantir a qualidade de vida de todas as sociedades, bem como para a manutenção dos sistemas produtivos, em função da produção da água, manutenção da fertilidade dos solos, florestas e diferentes vegetações, dentre outros bens ambientais. O Brasil possui enorme riqueza e diversidade de formas de vida, que habilitam biomas (e ecossistemas) singulares.

Diante dessas características, a Bovespa escolheu alguns indicadores para avaliação do grau de compromisso das companhias com esses aspectos da sustentabilidade ambiental. Um aspecto prioritário é a doação e apoio a iniciativas de organizações não-governamentais e

fundações, que atuam na conservação ambiental. O Brasil tem diversas organizações sem fins lucrativos atuantes na área de conservação ambiental que podem otimizar os impactos de ações voluntárias das companhias, por sua experiência, seriedade e conhecimento de áreas prioritárias de conservação.

Outro indicador refere-se às unidades de conservação públicas, criadas e mantidas no âmbito do Sistema Nacional de Unidades de Conservação, que podem receber contribuições, aportes e parcerias da iniciativa privada. Além disso, tenta-se localizar ações voluntárias em terras privadas que são absolutamente elementares para a garantia da manutenção de fluxo gênico, preservação de espécies de fauna e flora, produção e manutenção de recursos hídricos e garantia da qualidade do solo. Estes tipos de ações, complementares às obrigações de preservação e proteção exigidas pelo Código Florestal (Reserva Legal e Preservação Permanente) podem contribuir para a formação de corredores ecológicos, aumentando os impactos e efeitos positivos nas áreas conservadas, além de permitirem, se assim definido como objetivo, a inserção em mosaicos de unidades de conservação, potencializando o efeito positivo de conservação ambiental, entre unidades públicas e privadas de conservação.

O critério desempenho da dimensão ambiental é composto de quatro indicadores: consumo de recursos ambientais – *inputs*; emissões e resíduos – *outputs*; emissões e rejeitos – *critical outputs*; e seguro ambiental. O Quadro 21 apresenta os critérios de desempenho avaliados para inclusão no ISE Bovespa.

<b>Dimensão Ambiental</b>	
<b>Desempenho</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Consumo de recursos ambientais – inputs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ações de monitoramento com indicadores específicos, metas de redução, programas estruturados e relatórios em relação ao consumo de água, energia elétrica, combustíveis fósseis, madeira/carvão e recursos minerais.</li> </ul>
<b>Emissões e resíduos – outputs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Monitoramento, aplicação da legislação, redução de lançamentos e divulgação de metas e indicadores às partes interessadas sobre a geração e destinação de efluentes líquidos.</li> <li>• Monitoramento, aplicação da legislação, redução de lançamentos e divulgação de metas e indicadores às partes interessadas sobre as emissões atmosféricas.</li> <li>• Ações sobre a geração de resíduos sólidos com relação ao inventário de geração, metas de redução, metas de reuso/reciclagem, monitoramento de indicadores relacionados às metas, garantia de plena conformidade legal no manuseio, transporte, tratamento e destinação, divulgação de metas e indicadores às partes interessadas.</li> </ul>
<b>Emissões e rejeitos – critical outputs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ações sobre as emissões e rejeitos com relação ao inventário, monitoramento, metas de redução de geração/utilização, programa específico, informação às partes interessadas sobre as metas e indicadores.</li> </ul>
<b>Seguro ambiental</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de seguro para degradação ambiental decorrente de acidentes em suas operações.</li> </ul>

**Quadro 21** – Critérios de desempenho da dimensão ambiental do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Para a Bolsa de Valores de São Paulo (2007b), a eficiência é condição essencial para a sustentabilidade ambiental de uma organização no consumo de recursos e serviços ambientais. O ISE não define nem compara aspectos quantitativos deste tipo de desempenho, portanto, a identificação de instrumentos e mecanismos de gerenciamento do desempenho apenas indica a existência de condições mínimas para que este seja sustentável. O controle sobre as emissões e resíduos da companhia e a garantia de que estes ocorrem dentro dos limites técnicos legalmente definidos como seguros para o meio ambiente e para a saúde humana não é condição suficiente, mas, é condição mínima (e verificável) para a sustentabilidade.

O quarto e último critério de avaliação da dimensão ambiental diz respeito ao cumprimento legal e está dividido em seis indicadores – áreas de preservação permanente; reserva legal; passivos ambientais; requisitos administrativos; procedimentos administrativos;

procedimentos judiciais. O Quadro 22 apresenta os critérios de cumprimento legal avaliados pelo ISE.

<b>Dimensão Ambiental</b>	
<b>Cumprimento Legal</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Área de preservação permanente</b>	Existência de áreas de preservação permanente (APP) em suas propriedades. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se essas áreas sofreram interferência ou degradação, se todas as interferências (construção, supressão de vegetação, operações) foram devidamente autorizadas e se há termos ou exigências não cumpridas em função de interferências em APP.</li> <li>• Se a companhia desenvolve projeto de recuperação de todas as APPs com interferência ou degradação.</li> </ul>
<b>Reserva legal</b>	Situação da companhia em relação às reservas legais.
<b>Passivos ambientais</b>	Procedimentos da companhia em relação à existência e gerenciamento de passivos ambientais.
<b>Requisitos administrativos</b>	Situação da companhia com relação ao licenciamento ambiental de seus projetos, instalações e operações.
<b>Procedimentos administrativos</b>	Recebimento, nos últimos 3 anos, de alguma sanção administrativa de natureza ambiental. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se a companhia possui Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) assinado no decorrer dos últimos 3 anos que estejam cumpridos ou em fase de cumprimento e se a companhia está inadimplente em relação a algum compromisso assumido (prazo ou objeto) em decorrência da assinatura desse termo.</li> </ul> Avaliação sistemática e periódica com registro formal sobre situações de conformidade ou de desconformidade frente à legislação aplicável às suas operações, produtos e serviços.
<b>Procedimentos judiciais</b>	Existência de registro de inquérito ambiental (civil ou criminal), nos últimos 3 anos, que tenha a companhia ou algum de seus dirigentes como investigados. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se há um TAC assinado no caso de inquérito civil.</li> </ul> Existência, nos últimos 3 anos, de ação judicial ambiental cível. Existência, nos últimos 3 anos, de ação judicial ambiental criminal.

**Quadro 22** – Critérios de cumprimento legal da dimensão ambiental do ISE Bovespa  
Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O Conselho do ISE considera que cumprir com as exigências legais aplicáveis às atividades da companhia é condição mínima de averiguação de sua sustentabilidade. Estar de acordo com os aspectos legais indica o cumprimento de patamares mínimos de gestão e desempenho ambiental, bem como, de respeito aos direitos fundamentais dos cidadãos. Assim como, evidencia o respeito ao Estado de Direito e às instituições e regras que governam a sociedade.

Desde a primeira versão do ISE lançado em dezembro de 2005 as empresas são divididas em dois níveis de impacto: alto e moderado. Os questionamentos são os mesmos, porém, recebem ponderações diferentes na avaliação final. Os setores definidos como de alto impacto recebem pesos maiores nos critérios “Gestão” e “Desempenho” enquanto que os setores de impacto moderado recebem o peso maior sobre os critérios “Políticas” e “Gestão”. O Quadro 23 mostra os setores de atividades de acordo com o nível de impacto ambiental da forma como eram avaliados em 2005.

<b>SETORES DE ALTO IMPACTO AMBIENTAL</b>	
Água e Saneamento	Armas e Munições
Bebidas	Carnes e Derivados
Energia Elétrica	Exploração de Rodovias
Fertilizantes e Defensivos	Fumo
Gás	Grãos e Derivados
Madeira e Papel	Máquinas e Equipamentos Industriais
Materiais de Construção	Material de Transporte
Mineração	Motores e Compressores
Papel e Celulose	Petróleo e Gás
Petroquímicos	Produtos de Uso Pessoal
Produtos de Limpeza	Siderurgia e Metalurgia
Transporte	
<b>SETORES DE MODERADO IMPACTO AMBIENTAL</b>	
Análises e Diagnóstico	Bicicletas
Calçados	Comércio
Têxtil	Vestuário

**Quadro 23** – Classificação dos setores de acordo com impacto ambiental na Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Essa metodologia foi inspirada nas soluções apresentadas pelos índices *FTSE4Good* e pelo JSE que apresentam três partições representadas por indústrias de alto, médio e baixo impacto.

As empresas do setor financeiro têm um questionário ambiental diferenciado e adaptado às suas características. Elas também são avaliadas por quatro critérios: política socioambiental, gestão socioambiental, desempenho e cumprimento legal. O primeiro indicador do critério política avalia o compromisso, abrangência e divulgação da política de crédito e/ou risco. Na indústria financeira, emprega-se o termo socioambiental para qualificar este tipo de política. A adesão aos Princípios do Equador é uma das peculiaridades analisadas nas empresas deste setor.

Os Princípios do Equador estabelecem critérios de gestão de risco social e ambiental para financiamento de projetos de infra-estrutura acima de US\$ 10 milhões (inicialmente o valor era de US\$ 50 milhões). A adesão a essas diretrizes reflete o cuidado da Organização em financiar projetos que sigam as melhores práticas de sustentabilidade a longo prazo (EQUATOR PRINCIPLES, 2006). Os princípios incluem: exigência de elaboração de estudos sociais e ambientais; elaboração de planos de gestão ambiental; divulgação de informações relevantes e consulta pública em prazos adequados, envolvendo todos os atores pertinentes, de forma culturalmente apropriada; acompanhamento e monitoramento de projetos; capacitação de *staff* em matérias socioambientais. Verifica-se também a existência de políticas específicas de crédito para setores mais sensíveis a impactos socioambientais, além daqueles já descritos nos Princípios do Equador.

O segundo indicador, política corporativa, procura verificar a existência, abrangência e divulgação dessa política. O questionário do ISE pede para especificar se essa política atinge fornecedores, público-interno, comunidade do entorno, ecoeficiência das instalações, direitos humanos e compromisso global. Além disso, pede para esclarecer se a política é divulgada para

todas as partes interessadas e a forma como é feita a divulgação. O Quadro 24 apresenta os critérios de política socioambiental de instituições financeiras do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Ambiental</b>	
<b>Políticas Socioambientais</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Compromisso, abrangência e divulgação da política de crédito e/ou risco</b>	<p>Existência de política de crédito e/ou risco socioambiental documentada.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• A abrangência dos compromissos expressos nessa política.</li> <li>• A divulgação para todas as partes interessadas, bem como, a forma como é feita a divulgação.</li> </ul> <p>Adesão aos Princípios do Equador.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se aplica estes princípios para projetos de valor abaixo de U\$50 milhões.</li> <li>• Se capacita, periodicamente, todos os profissionais envolvidos em financiamentos de projetos em gerenciamento de riscos socioambientais, avaliando o número de horas de treinamento de cada profissional.</li> <li>• Se divulga as informações em seu <i>website</i>, em português e inglês, sobre os projetos elegíveis, potenciais impactos, classificação de risco, número de projetos analisados e planos de ação para mitigação de risco socioambiental.</li> <li>• Se divulga as informações em seu <i>website</i>, em português e inglês, sobre projetos analisados e negados, contemplando as razões da rejeição.</li> <li>• Identificação do executivo responsável por responder pela instituição sobre os compromissos assumidos nos Princípios do Equador, classificando-o de acordo com a hierarquia a quem se reporta.</li> </ul> <p>Existência de políticas específicas de crédito para setores de atividades mais sensíveis a impactos socioambientais, além dos Princípios do Equador.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Descrever quais os setores abrangidos.</li> </ul>
<b>Compromisso, abrangência e divulgação da política corporativa socioambiental</b>	<p>Existência de política socioambiental.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Especificar qual a abrangência dessa política (fornecedores, ecoeficiência das instalações, público interno, comunidade do entorno, direitos humanos e compromisso global).</li> <li>• Esclarecer se esta política é divulgada para todas as partes interessadas e forma como é feita essa divulgação.</li> </ul>

**Quadro 24** – Critérios de política socioambiental de instituições financeiras do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O critério gestão socioambiental é avaliado através de cinco indicadores – responsabilidade socioambiental na instituição, gerenciamento e monitoramento de crédito e/ou risco socioambiental, gerenciamento e monitoramento de fornecedores, comunicação com partes interessadas e, por fim, compromisso global com mudanças climáticas e biodiversidade.

O indicador de responsabilidade socioambiental busca informação da empresa sobre a existência de funcionário responsável pela gestão de riscos socioambientais nas operações financeiras, assim como, o grau hierárquico desse funcionário. Outro tipo de levantamento realizado através deste indicador é verificar se estão incluídas atribuições e responsabilidades socioambientais na descrição formal das funções dos principais executivos da instituição. O Quadro 25 apresenta os critérios de gestão socioambiental de instituições financeiras do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Ambiental</b>	
<b>Gestão Socioambiental</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Responsabilidade socioambiental na instituição</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de funcionário responsável pela gestão de riscos socioambientais nas operações financeiras em regime integral.</li> <li>• Inclusão de atribuições e responsabilidades socioambientais na descrição formal das funções dos principais executivos da instituição.</li> </ul>
<b>Gerenciamento e monitoramento de crédito e/ou risco socioambiental</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de sistema formal de gerenciamento de risco socioambiental de seus produtos e serviços.</li> <li>• Consideração de critérios de avaliação de riscos socioambientais no cálculo do <i>rating</i> de seus clientes.</li> <li>• Existência de procedimentos operacionais documentados e implementados que orientem a mitigação de riscos socioambientais nas suas operações.</li> </ul>
<b>Gerenciamento e monitoramento de fornecedores</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adoção de critérios socioambientais na seleção ou no desenvolvimento de fornecedores de bens e serviços.</li> </ul>
<b>Comunicação com partes interessadas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de procedimentos formais para recebimento, registro e atendimento de demandas relacionadas às questões de socioambientais de partes interessadas.</li> </ul>
<b>Compromisso global</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de programas ou iniciativas formais e implementadas destinadas à redução de emissões e/ou remição da atmosfera de gases de efeito estufa de forma a mitigar o impacto da instituição para o aquecimento global.</li> <li>• Existência de programas ou iniciativas formais e implementadas voltadas a ecoeficiência.</li> <li>• Existência de programas ou iniciativas voluntárias implementadas para a conservação e recuperação ambiental de ecossistemas naturais representativos.</li> </ul>

**Quadro 25** – Critérios de gestão socioambiental de instituições financeiras do ISE Bovespa  
Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Pelo indicador de gerenciamento e monitoramento de crédito e/ou risco socioambiental procura-se verificar: se a instituição possui sistema formal de gerenciamento de risco

socioambiental de seus produtos e serviços; se considera critérios de avaliação de riscos socioambientais no cálculo do *rating* de seus clientes (de acordo com o segmento); se possui procedimentos operacionais documentados e implementados que orientem na mitigação de riscos dessa natureza nas suas operações. Os procedimentos operacionais devem avaliar a existência de cláusulas contratuais que impeçam novos desembolsos ou pagamento de sinistros, caso não sejam cumpridos os condicionantes socioambientais; o monitoramento dos clientes; e se contemplam operações todos os segmentos de pessoa jurídica ou apenas aqueles que se enquadram nos Princípios do Equador.

O quarto indicador, comunicação com as partes interessadas, avalia se a instituição possui procedimentos formais para recebimento, registro e atendimento de demandas relacionadas às questões socioambientais com os *stakeholders*, em caso positivo, é verificado se a empresa disponibiliza canal específico e divulga o nome/cargo da pessoa que responde por este serviço; se a prestação de informações para a sociedade é feita de forma sistemática, clara, contínua e transparente; se a instituição aperfeiçoa e incorpora as sugestões recebidas neste processo.

O último indicador do critério de gestão socioambiental avalia o compromisso global. As instituições precisam mostrar que possuem as seguintes práticas: programas ou iniciativas formais e implementadas destinadas à redução de emissões e/ou remoção da atmosfera de gases de efeito estufa de forma a mitigar o impacto da instituição para o aquecimento global. Neste caso, verifica se existem metas para a companhia se tornar neutra em emissão de carbono/gases de efeito estufa; programas ou iniciativas formais e implementadas voltadas a ecoeficiência, para tanto, as instituições devem demonstrar o percentual de unidades de agências que possui com programas formalmente estabelecidos de ecoeficiência em suas instalações; programas ou iniciativas voluntárias implementadas para a conservação e recuperação ambiental de

ecossistemas naturais representativos, um dos exemplos é o programa de neutralizar emissões de carbono (“*carbon neutral*”) de viagens aéreas de executivos.

O critério desempenho possui somente dois indicadores: produtos socioambientais e consumo de recursos – *inputs*. No primeiro indicador, é verificado se a instituição avalia oportunidades socioambientais como fonte para o desenvolvimento de novos produtos, caso positivo, pede-se a apresentação e a descrição dos produtos. No segundo, a instituição precisa esclarecer se tem ações quanto ao monitoramento, indicadores específicos, meta de redução e/ou programa específico em relação ao consumo de água, energia elétrica, papel, combustíveis fósseis. O Quadro 26 apresenta os critérios de desempenho ambiental das instituições financeiras.

Dimensão Ambiental	
Desempenho	
Indicadores	Aspectos verificados
<b>Produtos socioambientais</b>	Avaliação de oportunidades socioambientais como fonte para o desenvolvimento de novos produtos. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Descrição dos produtos.</li> </ul>
<b>Consumo de recursos</b>	Existência de ações quanto ao monitoramento, indicadores específicos, meta de redução e/ou programa específico em relação ao consumo de água, energia elétrica, papel, combustíveis fósseis.

**Quadro 26** – Critérios de desempenho ambiental de instituições financeiras do ISE Bovespa  
 Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O último critério da dimensão ambiental das instituições financeiras trata do cumprimento legal que é formado por três indicadores: área de preservação permanente – se a instituição possui ou tem como colateral essas áreas, se sofreram algum tipo de interferência e quais as ações para recuperar essas áreas; reserva legal – se possui ou tem como colateral (garantia) áreas com esta característica e se estão averbadas de acordo com os requisitos legais; e áreas contaminadas – se a instituição é proprietária ou tem como colateral (garantia) áreas com este tipo de problema e se

provisiona o passivo de acordo com a Deliberação 489 da CVM. O Quadro 27 apresenta os critérios de avaliação ambiental para empresas do setor financeiro do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Ambiental</b>	
<b>Cumprimento Legal</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Área de preservação permanente</b>	Existência de áreas de preservação permanente (APP) em sua propriedade ou nas propriedades colaterais. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se essas áreas sofreram interferência ou degradação, se todas as interferências (construção, supressão de vegetação, operações) foram devidamente autorizadas e se há termos ou exigências não cumpridas em função de interferências em APP.</li> <li>• Se a instituição desenvolve projeto de recuperação de todas as APPs com interferência ou degradação.</li> </ul>
<b>Reserva legal</b>	Existência de propriedades ou colaterais (garantias) em áreas rurais. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se estas propriedades possuem reservas legais averbadas às margens das escrituras dos imóveis e devidamente conservadas.</li> </ul>
<b>Áreas contaminadas</b>	Existência de propriedades ou colaterais (garantias) em áreas contaminadas ou suspeitas de contaminação. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se a instituição provisiona este passivo de acordo com a Deliberação 489 da CVM.</li> </ul>

**Quadro 27** – Critérios de cumprimento legal de instituições financeiras do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Realizada a análise sobre todos os critérios da dimensão ambiental as empresas são classificadas de acordo com o desempenho em cada um deles.

### 5.2.5 A dimensão governança corporativa

A dimensão governança corporativa é formada por cinco critérios: propriedade; conselho de administração; gestão; auditoria e fiscalização; conduta e conflito de interesses. Conforme exposto no capítulo 2, no Brasil, a governança corporativa tem uma forte tendência conceitual de proteção aos acionistas minoritários.

O critério de propriedade possui três indicadores – proteção aos minoritários; transparência; cumprimento legal. O protocolo do primeiro indicador esclarece que a situação

ideal é que não haja ações preferenciais para evitar a existência de disparidade entre o direito de controle e o direito de fluxo de caixa. Considera-se, portanto, que quanto maior o número de ações preferenciais no total de ações emitidas, maior será a desigualdade entre os dois tipos de direitos. Um fator positivo é o esforço da empresa em reduzir a razão da diferença. O Quadro 28 apresenta a descrição dos indicadores do critério de propriedade da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Governança Corporativa</b>	
<b>Propriedade</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Proteção aos minoritários</b>	<p>Constatar se a companhia tem ações preferenciais.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• A proporção dessas ações sobre o total. Se for menor, verificar se a proporção aumentou no último ano.</li> <li>• Se a companhia garante direito de <i>tag along</i> para as ações preferenciais.</li> <li>• Se os acionistas preferenciais têm direito a voto, pelo menos sobre matérias relevantes, como fusão, cisão, transformação, incorporação e transações com partes relacionadas.</li> </ul> <p>Garantia de direitos de <i>tag along</i> para as ações ordinárias além dos que são legalmente exigidos.</p> <p>Estabelecimento formal e divulgação de mecanismos específicos para apreciação de recomendações encaminhadas por acionistas minoritários pelo Conselho de Administração.</p> <p>Estabelecimento no estatuto da arbitragem como solução de conflitos societários.</p> <p>Se o estatuto prevê com clareza que as bases para a saída de acionista ou fechamento de capital não sejam inferiores ao valor econômico.</p> <p>Constatar se a companhia tem Acordo de Acionistas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Quais as cláusulas constam nesse Acordo.</li> </ul> <p>Verificar se a companhia tem uma política corporativa de manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações representativa de pelo menos 25% de seu capital social.</p>
<b>Transparência</b>	<p>Se os relatórios e outros documentos relacionados aos itens da pauta são disponibilizados a todos acionistas simultaneamente ao edital de convocação de Assembléias.</p> <p>Se as regras de votação são claramente explicitadas no estatuto da companhia.</p> <p>Se há no website da empresa uma área em português e inglês de relações com investidores.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Quais informações e ferramentas são disponibilizadas.</li> </ul> <p>Se a companhia possui departamento de relações com investidores e realiza pelo menos uma reunião anual aberta com investidores.</p>
<b>Cumprimento legal</b>	<p>Existência, nos últimos 5 anos, de processos administrativos, de arbitrais ou judiciais contra a companhia ou o controlador, envolvendo tratamento não equitativo de acionistas minoritários.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se houve absolvição em todos os processos.</li> </ul>

**Quadro 28** – Critérios de propriedade da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Outro ponto avaliado pelo indicador de proteção aos minoritários é o direito a *tag along* (extensão parcial ou total, a todos os demais sócios da empresa, das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle de uma sociedade) para ações preferenciais e ordinárias (além daquelas legalmente exigidas).

A transparência é o segundo indicador do critério de propriedade e através dele, é verificado: se os relatórios e outros documentos relacionados aos itens da pauta são disponibilizados a todos acionistas simultaneamente ao edital de convocação de Assembléias; se as regras de votação são claramente explicitadas no estatuto da companhia; se há no *website* da empresa uma área em português e inglês de relações com investidores, além de esclarecer quais informações e ferramentas são disponibilizadas; se a companhia possui departamento de relações com investidores e realiza pelo menos uma reunião anual aberta com investidores.

No indicador cumprimento legal, pede-se a informação de ocorrências, nos últimos cinco anos, de processos administrativos, arbitrais ou judiciais contra a companhia ou o controlador, envolvendo tratamento não equitativo de acionistas minoritários, em caso positivo, se houve absolvição em todos os processos.

O critério de conselho de administração tem três indicadores: estrutura do conselho de administração; dinâmica do conselho de administração; transparência.

Quanto à estrutura do conselho, o objetivo do indicador é analisar: a forma como se dá a participação dos diretores; se as posições de Presidente e Diretor Presidente são ocupadas por pessoas diferentes; se há no mínimo cinco e no máximo nove membros; se possui pelo menos 20% de conselheiros independentes com um mínimo de dois integrantes; se o mandato dos conselheiros é de no mínimo um ano e no máximo dois anos; e se existem conselheiros há mais de dez anos.

A dinâmica do conselho de administração é um indicador que tem o objetivo de levantar informações sobre a existência de um regimento interno que seja responsável por criar normas para a atividade do Conselho, de mecanismos formais de avaliação do Conselho e de seus conselheiros, da periodicidade de reuniões ordinárias, dos temas e estratégias abordados nas reuniões.

Pelo indicador de transparência, levantam-se os critérios de remuneração e benefícios atribuídos aos conselheiros e diretores, assim como, se a companhia divulga a remuneração do Conselho e da diretoria separadamente. O Quadro 29 apresenta os indicadores que fazem parte do critério de conselho de administração do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Governança Corporativa</b>	
<b>Conselho de Administração</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Estrutura do conselho de administração</b>	<p>Forma como se dá a participação dos diretores o Conselho de Administração.</p> <p>Se as posições de Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente são ocupadas por indivíduos diferentes.</p> <p>Se o Conselho de Administração tem no mínimo 5 e no máximo 9 membros.</p> <p>Se o Conselho de Administração possui pelo menos 20% de conselheiros independentes, com um mínimo de 2 integrantes.</p> <p>Se o mandato dos conselheiros é de no mínimo 1 ano e no máximo 2 anos.</p> <p>Existência de conselheiros de administração há mais de 10 anos no cargo.</p>
<b>Dinâmica do conselho de administração</b>	<p>Existência de um regimento interno normatizando as atividades do Conselho de Administração.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se este regimento dispõe sobre resolução de situações de conflito de interesses.</li> </ul> <p>Existência de mecanismos formais de avaliação do Conselho de Administração e de seus conselheiros.</p> <p>Se as reuniões ordinárias do Conselho de Administração acontecem não mais do que uma vez por mês e não menos do que uma vez por trimestre.</p> <p>Se o Conselho de Administração atua prospectivamente dedicando pelo menos 40% do seu tempo a estratégias de longo prazo e questões relativas à sustentabilidade da companhia.</p>
<b>Transparência</b>	<p>Divulgação dos critérios de remuneração e benefícios atribuídos aos conselheiros e diretores (dinheiro, ações, etc.).</p> <p>Divulgação da remuneração do Conselho de Administração e a remuneração de sua Diretoria separadamente, em dois blocos.</p>

**Quadro 29** – Critérios de conselho de administração da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O critério de gestão possui um único indicador chamado qualidade da gestão. Os assuntos avaliados procuram verificar: se a escolha dos diretores é feita por indicação do executivo principal para aprovação pelo Conselho de Administração; se há uma avaliação formal do desempenho do executivo principal pelo Conselho de Administração; se existe um plano de sucessão atualizado do executivo principal e dos demais executivos-chave da companhia. O Quadro 30 mostra os aspectos avaliados no critério de gestão da dimensão de governança corporativa do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Governança Corporativa</b>	
<b>Gestão</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Qualidade da gestão</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se a escolha dos Diretores é feita por indicação do executivo principal para aprovação pelo Conselho de Administração.</li> <li>• Existência de uma avaliação formal do desempenho do executivo principal pelo Conselho de Administração.</li> <li>• Existe de um plano de sucessão atualizado do executivo principal e dos demais executivos-chave da companhia.</li> </ul>

**Quadro 30** – Critérios de gestão da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa  
 Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O critério auditoria e fiscalização tem somente um indicador: prestação de contas. É por meio dele que se procura verificar: se as pautas e agendas do Conselho de Administração e do Comitê de Auditoria incluem pelo menos uma discussão anual com os auditores externos; se o auditor externo presta outros serviços além de auditoria para a companhia; se o Conselho de Administração se assegura de que as condições de independência dos auditores externos são mantidas; se o sistema de controles internos é revisado no mínimo anualmente pelo Conselho de Administração; se existe Comitê de Auditoria formalmente estabelecido e se este Comitê inclui pelo menos um Conselheiro Independente; se os papéis e responsabilidades dos Comitês

existentes são formalmente definidos em regimentos internos ou no estatuto social. O Quadro 31 apresenta os critérios de auditoria e fiscalização.

<b>Dimensão Governança Corporativa</b>	
<b>Auditoria e Fiscalização</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Prestação de contas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se as pautas e agendas do Conselho de Administração e do Comitê de Auditoria incluem pelo menos uma discussão anual com os auditores externos.</li> <li>• Se o auditor externo presta outros serviços além de auditoria para a companhia.</li> <li>• Se o Conselho de Administração se assegura de que as condições de independência dos auditores externos estão mantidas.</li> <li>• Se o sistema de controles internos é revisado no mínimo anualmente pelo Conselho de Administração.</li> <li>• Se existe Comitê de Auditoria formalmente estabelecido.</li> <li>• Se os papéis e responsabilidades dos Comitês existentes são formalmente definidos em regimentos internos ou no estatuto social.</li> </ul>

**Quadro 31** – Critérios de auditoria e fiscalização da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa  
Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O critério de conduta e conflito de interesses busca as seguintes informações para avaliar as empresas: se a companhia aderiu aos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa; se o modelo de governança corporativa da companhia está explicitado em seu estatuto ou no relatório anual; se a companhia possui código próprio de melhores práticas ou segue algum código de melhores práticas de governança corporativa; se a companhia possui política de negociação de valores mobiliários formalizada de acordo com o artigo 15 da Instrução CVM 358; se a companhia possui regras formalizadas para transações com partes relacionadas; se a companhia divulga informações sobre seus acordos e contratos celebrados com partes relacionadas; se o estatuto (quando não definido por legislação específica) proíbe empréstimos em favor do controlador, do administrador e de outras partes relacionadas; se a companhia possui Código de Conduta aplicável a todos os executivos e demais empregados que prevê situações de conflitos de interesses. O Quadro 32 apresenta os critérios de conduta e conflito de interesses.

<b>Dimensão Governança Corporativa</b>	
<b>Conduta e Conflito de Interesses</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Conduta e conflito de interesses</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se a companhia aderiu aos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa.</li> <li>• Se o modelo de governança corporativa da companhia está explicitado em seu estatuto ou no relatório anual.</li> <li>• Se a companhia possui código próprio de melhores práticas ou segue algum código de melhores práticas de governança corporativa.</li> <li>• Se a companhia possui política de negociação de valores mobiliários formalizada de acordo com o artigo 15 da Instrução CVM 358.</li> <li>• Se a companhia possui regras formalizadas para transações com partes relacionadas.</li> <li>• Se a companhia divulga informações sobre seus acordos e contratos celebrados com partes relacionadas.</li> <li>• Se o estatuto (quando não definido por legislação específica) proíbe empréstimos em favor do controlador, do administrador e de outras partes relacionadas.</li> <li>• Se a companhia possui Código de Conduta aplicável a todos os executivos e demais empregados que prevê situações de conflitos de interesses.</li> </ul>

**Quadro 32** – Critérios de conduta e conflito de interesses da dimensão governança corporativa do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

### 5.2.6 A dimensão econômica

Os critérios econômicos são avaliados dentro da dimensão econômico-financeira. Eles são divididos em políticas, gestão, desempenho e cumprimento legal. O Quadro 33 apresenta a descrição dos indicadores avaliados no critério de políticas da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Econômico-Financeira</b>	
<b>Políticas</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Planejamento estratégico</b>	Existência de processo formal e disseminado de planejamento estratégico no âmbito do Conselho e Diretoria. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Quais os fatores considerados nesse processo.</li> </ul>
<b>Ativos intangíveis</b>	Existência de políticas que tratem dos ativos intangíveis não-contabilizados. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Quais fatores são incluídos nessa política.</li> </ul>

**Quadro 33** – Critérios de políticas da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O critério políticas possui dois indicadores – planejamento estratégico e ativos intangíveis. A análise do primeiro indicador tem início com o questionamento da existência do processo de planejamento estratégico de forma institucional no âmbito do Conselho de Administração e da Diretoria. Este processo deve ser desenvolvido por um planejamento ativo, em uso, e que permeie toda a instituição e norteie as principais decisões da empresa. O outro indicador de ativos intangíveis verifica se existem políticas que tratam destes tipos de ativos não-contabilizados, bem como, quais fatores são incluídos nessa política.

O critério gestão é composto de três indicadores – gestão de desempenho, gestão da sustentabilidade, crises e planos de contingência.

Pela gestão do desempenho, procura-se verificar: se existe sistema de gestão de desempenho baseado em indicadores e que tipos de indicadores são considerados; se há metas voltadas à aferição de objetivos relacionados à sustentabilidade e quais os níveis atingidos (estratégico, gerencial e operacional).

Por meio do indicador gestão da sustentabilidade, buscam-se as seguintes informações da companhia: se existe sistema formalmente estabelecido de gestão de riscos corporativos e oportunidades relacionadas à consideração das questões de sustentabilidade do negócio e se tal sistema prevê a quantificação do risco: de crédito, de mercado, operacional, de liquidez, legal e de reputação, bem como, a existência de monitoramento periódico; se existe sistema formalmente estabelecido de gestão de ativos intangíveis e externalidades não registrados na contabilidade oficial e se há quantificação desses aspectos; se existe algum sistema de gestão para monitorar e mitigar os impactos indiretos das atividades da companhia; se a companhia incorpora sustentabilidade nas principais decisões e se estas questões estão inseridas quantitativamente nas receitas, custos/despesas, ativos operacionais, custo de capital; se nos últimos 12 meses, a companhia contratou financiamentos na modalidade de financiamentos de projetos (*Project*

*Finance*) e se esses financiamentos foram contratados junto a bancos signatários dos Princípios do Equador. O Quadro 34 apresenta os indicadores avaliados no critério de gestão da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Econômico-Financeira</b>	
<b>Gestão</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Gestão do desempenho</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de sistema de gestão de desempenho baseado em indicadores.</li> <li>• Existência de metas voltadas à aferição de objetivos relacionados à sustentabilidade.</li> </ul>
<b>Gestão da sustentabilidade</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de sistema formalmente estabelecido de gestão de riscos corporativos e oportunidades relacionadas à consideração das questões de sustentabilidade do negócio.</li> <li>• Existência de sistema formalmente estabelecido de gestão de ativos intangíveis e externalidades não registrados na contabilidade oficial.</li> <li>• Existência de algum sistema de gestão para monitorar e mitigar os impactos indiretos das atividades da companhia.</li> <li>• Incorporação da sustentabilidade nas principais decisões.</li> <li>• Se nos últimos 12 meses, a companhia contratou financiamentos na modalidade de financiamentos de projetos (<i>Project Finance</i>).</li> </ul>
<b>Crises e planos de contingência</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de plano de contingência no caso da companhia, ou unidade de negócio, ficar incapaz de operar.</li> <li>• Se a companhia dispõe de cobertura (parcial ou total) de seguro.</li> </ul>

**Quadro 34** – Critérios de gestão da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa  
Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O indicador de crises e planos de contingência tem a finalidade de verificar: se existe plano de contingência no caso da companhia, ou unidade de negócio, ficar incapaz de operar e se o plano prevê aspectos como desastres naturais, impactos ambientais, questões sociais, impacto em infra-estrutura/operacionais; se a companhia dispõe de cobertura (parcial ou total) de seguro e quais aspectos são cobertos.

O desempenho é o terceiro critério da dimensão econômico-financeira e é formado pelos indicadores – demonstrações financeiras; lucro econômico; equilíbrio do crescimento (razão  $g/g^*$ ). O Quadro 35 apresenta os indicadores avaliados no critério de desempenho da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Econômico-Financeira</b>	
<b>Desempenho</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Demonstrações financeiras</b>	Cálculo do impacto da inflação (moeda constante) nas demonstrações financeiras. Disponibilizadas demonstrações financeiras seguindo normas internacionalmente aceitas, além do padrão contábil brasileiro.
<b>Lucro econômico</b>	Cálculo do lucro econômico ou outras medidas de geração de valor econômico.
<b>Equilíbrio do crescimento (razão g/g*)</b>	Cálculo da razão g/g* (em moeda constante) para avaliar a adequação do nível de atividade (receitas) com relação aos recursos disponíveis. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se divulga internacionalmente esse cálculo.</li> </ul>

**Quadro 35** – Critérios de gestão da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa  
Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O primeiro indicador de demonstrações financeiras analisa: se a companhia calcula o impacto da inflação (moeda constante) nas demonstrações financeiras e se os efeitos desse cálculo são publicados; se a companhia disponibiliza demonstrações financeiras seguindo normas internacionalmente aceitas, além do padrão contábil brasileiro.

Através do indicador lucro econômico, procura-se avaliar se a companhia calcula o lucro econômico ou outras medidas de geração de valor econômico e se divulga internacionalmente, publica e/ou usa como base para remuneração variável de seus executivos. Pelo indicador equilíbrio econômico do crescimento (razão g/g\*), é analisado se a companhia calcula a razão g/g\* (em moeda constante) para avaliar a adequação do nível de atividade (receitas) com relação aos recursos disponíveis e se divulga internacionalmente esse cálculo.

O último critério a ser avaliado na dimensão econômico-financeira é o cumprimento legal que possui apenas um indicador – histórico. Por este indicador, é verificado o histórico da companhia nos últimos cinco anos. Os realizados são: se a companhia foi condenada em processo administrativo por decisão final e irrecorrível em processo movido pelo BACEN ou CVM ou agências/órgãos reguladores no Brasil e/ou exterior; se foi condenada por decisão final

irrecorrível em processo administrativo aberto pela Secretaria da Receita Federal; se foi processada administrativamente por infrações à ordem concorrencial, de acordo com a Lei 8.884/94. Além disso, procura-se verificar se a companhia recebeu alguma ressalva ( de acordo com as Normas Brasileiras de Contabilidade) de seus auditores independentes em suas demonstrações financeiras nos últimos 5 anos. O Quadro 36 apresenta os indicadores avaliados no critério de cumprimento legal da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Econômico-Financeira</b>	
<b>Cumprimento Legal</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Histórico</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Histórico da companhia nos últimos 5 anos.</li> <li>• Recebimento de alguma ressalva ( de acordo com as Normas Brasileiras de Contabilidade) de seus auditores independentes em suas demonstrações financeiras nos últimos 5 anos.</li> </ul>

**Quadro 36** – Critérios de cumprimento legal da dimensão econômico-financeira do ISE Bovespa  
Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

### **5.2.7 A dimensão social**

Assim como nas dimensões ambiental e econômica, a dimensão social é composta por quatro critérios – políticas, gestão, desempenho e cumprimento legal. O critério de políticas é formado pelos indicadores: relações de trabalho e compromisso com os princípios fundamentais; e conduta.

A avaliação começa com a análise do indicador relações de trabalho e compromisso com princípios fundamentais. Esse indicador faz um levantamento para verificar se a companhia possui políticas corporativas de erradicação de trabalho infantil; trabalho forçado ou compulsório; contra discriminação; que valorize a diversidade; combata o assédio moral; todas as formas de suborno, corrupção e propina; garanta o direito à livre associação e à negociação coletiva.

No primeiro indicador da dimensão social, a companhia é questionada se participa de esforços para a elaboração de políticas públicas por meio de propostas ou posicionamentos formais. Pois, parte-se do princípio de que toda companhia está inserida em um determinado ambiente social e político. Sendo assim, pode atuar em atividades que visam a melhoria na qualidade de vida no seu entorno, no seu estado ou no seu país. O Quadro 37 elenca os critérios de políticas da dimensão social.

<b>Dimensão Social</b>	
<b>Políticas</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Relações de trabalho e compromisso com princípios fundamentais</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de uma política corporativa em relação à erradicação do trabalho infantil.</li> <li>• Existência de uma ou mais políticas corporativas em relação à erradicação do trabalho forçado ou compulsório.</li> <li>• Existência de uma ou mais políticas corporativas em relação a discriminação (por raça/cor, gênero, orientação sexual, idade, origem regional e portador de HIV / AIDS).</li> <li>• Existência de uma ou mais políticas corporativas em relação à valorização da diversidade (por raça/cor, gênero, idade, orientação sexual, religião e origem regional).</li> <li>• Existência de uma ou mais políticas corporativas em relação ao assédio moral (violência verbal, física, psíquica) e assédio sexual.</li> <li>• Existência de uma ou mais políticas corporativas em relação ao combate de todas as formas de suborno, corrupção e propina.</li> <li>• Existência de uma ou mais políticas corporativas em relação à livre associação sindical e ao direito à negociação coletiva.</li> <li>• Participação na elaboração de políticas públicas por meio de propostas ou posicionamentos formais.</li> <li>• Financiamento de candidatos a cargos públicos e/ou partidos políticos.</li> </ul>
<b>Conduta</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de um Código de Conduta e se ele prevê um processo formal e periódico de atualização e legitimação através de diálogos com o público interno e fornecedores.</li> </ul>

**Quadro 37** – Critérios de políticas da dimensão social do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

A participação em fóruns e processos públicos com a finalidade de elaboração de políticas públicas é uma destas formas de atuação. Dentro deste mesmo indicador, é questionada a participação da companhia no financiamento de campanhas de partidos políticos e como é feita a

divulgação dos valores fornecidos. Para finalizar a avaliação sobre o critério de políticas, levanta-se a existência de códigos de conduta.

Fazem parte do critério de gestão os indicadores: relações de trabalho e compromisso com princípios fundamentais; relações com público interno; relações com a comunidade; relações com fornecedores; e relações com clientes/consumidores.

Pelo critério de gestão, é possível verificar se todas as políticas da companhia possuem processos e procedimentos implementados para combater as práticas de trabalho mundialmente repudiadas e assegurar os direitos dos trabalhadores, inclusive quanto à conduta de seus executivos e às relações com as partes relacionadas. O Quadro 38 apresenta os critérios de gestão da dimensão social do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Social</b>	
<b>Gestão</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Relações de trabalho e compromisso com princípios fundamentais</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de programas e processos implementados relacionados à erradicação do trabalho infantil.</li> <li>• Existência de programas e processos implementados relacionados à erradicação do trabalho forçado ou compulsório.</li> <li>• Existência de programas e processos implementados destinados a assegurar os direitos trabalhistas na força de trabalho.</li> </ul>
<b>Relação com público interno</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de processos e mecanismos implementados de comunicação e diálogo que contemplem acolher, registrar, responder e esclarecer todas as críticas e sugestões do público e atende-las quando cabível/procedente.</li> <li>• Existência de processos e mecanismos implementados de gestão de pessoas que contemple a valorização da diversidade (raça/cor, gênero, orientação sexual, idade, aparência, religião, deficiência e origem regional).</li> <li>• Existência de processos e mecanismos implementados relacionados à gestão da remuneração de pessoas, considerando critérios de equidade por gênero e raça/cor para pessoas que realizam as mesmas tarefas.</li> <li>• Existência de processos e mecanismos implementados relacionados à conduta na gestão de pessoas.</li> <li>• Existência de processos e mecanismos implementados para monitoramento e melhoria da performance em saúde e segurança ocupacional.</li> <li>• Existência de processos e mecanismos de gestão implementados que garantam o acesso de funcionários de todos os níveis hierárquicos às atividades de educação e desenvolvimento que ampliem a competência e as oportunidades de carreira.</li> <li>• Existência de processos e mecanismos de gestão e monitoramento implementados que visem equidade de tratamento e condições de trabalho entre funcionários e terceirizados.</li> </ul>
<b>Relações com a comunidade</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Promoção de iniciativas de investimento social privado.</li> <li>• Promoção de iniciativas de desenvolvimento sustentável junto à comunidade do entorno, povos indígenas, populações rurais e populações tradicionais.</li> </ul>
<b>Relações com fornecedores</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existência de processos e procedimentos implementados em relação à gestão de fornecedores.</li> <li>• Existência de critérios para a seleção, qualificação e monitoramento de seus fornecedores de bens e serviços críticos.</li> <li>• Existência de planos, processos e procedimentos visando promover o engajamento de fornecedores com aspectos de curto e médios prazos relacionados aos negócios.</li> </ul>
<b>Relações com clientes /consumidores</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prestação de serviços a clientes e consumidores que contemple acolher, registrar, responder, esclarecer e atender as demandas deste público.</li> <li>• Realização de pesquisa e investigação periódica sobre as demandas potenciais e satisfação dos clientes e consumidores.</li> <li>• Se a companhia, através de sua comunicação voltada aos clientes e consumidores, promove a conscientização e/ou educação para a sustentabilidade.</li> </ul>

**Quadro 38** – Critérios de gestão da dimensão social do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

A empresa também é avaliada pelo seu desempenho nos indicadores sociais através dos indicadores – relações de trabalho (diversidade e equidade); geração de emprego e renda; contratação de trabalhadores terceirizados; e relacionamento com funcionários e trabalhadores terceirizados. Alguns dos exemplos avaliados por estes indicadores são: comparações como o número de mulheres e negros em cargos de diretoria ou gerência nos últimos anos; número de trabalhadores admitidos e desligados nos últimos anos; valor dos salários dos desligados e dos admitidos, entre outros. O Quadro 39 apresenta os critérios de desempenho da dimensão social do ISE Bovespa.

<b>Dimensão Social</b>	
<b>Desempenho</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Relações de trabalho – diversidade e equidade</b>	Ao final de cada período: a quantidade de cargos de diretoria, mulheres em cargo de diretoria, mulheres negras em cargo de diretoria, deficientes em cargo de diretoria, negros (pretos + pardos) em cargos de diretoria, mulheres em cargo de gerência, mulheres negras em cargo de gerência, número total de deficientes em cargo de gerência, número total de negros (pretos + pardos) em cargo de gerência.
<b>Geração de emprego e renda</b>	O número total de admissões no período, demissões no período, somatória dos salários nominais dos admitidos, somatória dos salários nominais dos demitidos.
<b>Contratação de trabalhadores terceirizados</b>	Existência de trabalhadores terceirizados em número inferior a 20% do número total de funcionários. Existência de trabalhadores terceirizados ocupando cargos de gerência e diretoria, excluindo-se os diretores estatutários sem vínculo empregatício.
<b>Relacionamento com funcionários e trabalhadores terceirizados</b>	Existência de histórico de não cumprimento das negociações firmadas em acordos coletivos com organizações representativas dos funcionários nos últimos 3 anos.
<b>Relacionamento com clientes e fornecedores</b>	Se a companhia sofreu, nos últimos 3 anos, reclamações fundamentadas de consumidores perante os órgãos de defesa do consumidor. • Se a companhia atendeu ao menos 80% das reclamações recebidas.

**Quadro 39** – Critérios de desempenho da dimensão social do ISE Bovespa

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Dentro da dimensão social, ainda são avaliados os critérios para garantir o cumprimento legal. Os indicadores avaliados são: público interno; clientes e consumidores. O Quadro 40 apresenta os critérios de cumprimento legal da dimensão social avaliados para inclusão no ISE.

<b>Dimensão Social</b>	
<b>Cumprimento Legal</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Aspectos verificados</b>
<b>Público interno</b>	<p>Se a porcentagem de pessoas com deficiência trabalhando na companhia no final do período, em relação ao total de seus cargos, corresponde a 5% ou mais.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Em caso negativo, se a companhia encontra-se em processo de Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) em relação à legislação mencionada, se tem um programa/projeto claro e já iniciado de inclusão de pessoas com deficiência visando o cumprimento das quotas. Verificar se a porcentagem de aprendizes contratados corresponde ao mínimo de 5% dos trabalhadores, por localidade.</li> <li>• Em caso negativo, se a companhia encontra-se em processo de Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) em relação à legislação mencionada.</li> </ul>
<b>Clientes e consumidores</b>	<p>Se a companhia, sofreu nos últimos 3 anos, sanções administrativas decorrentes da infração de normas de defesa do consumidor.</p> <p>Se a companhia, sofreu nos últimos 3 anos, ações judiciais relativas à violação de normas de defesa do consumidor.</p>

**Quadro 40** – Critérios de cumprimento legal da dimensão social do ISE Bovespa  
 Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Pelo indicador público interno, busca-se verificar se há porcentagem de pessoas com deficiência trabalhando na companhia no final do período, em relação ao total de seus cargos, corresponde a 5% ou mais; se a porcentagem de aprendizes contratados corresponde um mínimo de 5% dos trabalhadores, por localidade.

O indicador clientes e consumidores procura verificar se a companhia, sofreu nos últimos 3 anos, sanções administrativas decorrentes da infração de normas de defesa do consumidor e se a companhia, sofreu nos últimos 3 anos, ações judiciais relativas à violação de normas de defesa do consumidor.

### **5.2.8 A composição do Índice de Sustentabilidade Empresarial**

O primeiro passo para as empresas participarem da composição do índice é responder o questionário discutido nos itens anteriores. As respostas são analisadas por uma ferramenta

estatística chamada “análise de clusters”, que identifica grupos de empresas com desempenhos similares e aponta o grupo com melhor desempenho geral. As empresas desse grupo irão compor a carteira do ISE após aprovação do Conselho. Os critérios de inclusão de ações no índice prevêem, cumulativamente, que elas devem estar entre as 150 ações mais negociadas na bolsa nos 12 meses anteriores à avaliação; que elas tenham sido negociadas em pelo menos 50% por cento dos pregões no mesmo período; e que elas atendam aos critérios referendados pelo Conselho do ISE. As empresas que se encontram em processo de recuperação judicial, falimentar, situação especial ou que passam por um período prolongado de suspensão de negociação de suas ações não podem ser integradas ao ISE.

O número máximo de empresas participantes é de 40 empresas. No lançamento da primeira carteira ocorrido em 1º de dezembro de 2005, verificou-se um total de 34 ações de 28 instituições que representam 12 setores de atividades. Os participantes foram selecionados dentre um grupo de 63 empresas que responderam ao questionário enviado às 121 companhias. O Quadro 41 lista por ordem alfabética as empresas selecionadas a participar da primeira carteira do ISE Bovespa e o Anexo A mostra a composição da carteira teórica do ISE válida de dezembro de 2005 a dezembro de 2006, essa tabela mostra, também, o tipo de ação e a participação relativa de cada papel.

<b>Empresas selecionadas a participar do ISE – BOVESPA</b>	
ALL – América Latina Logística	Eletróbrás
Aracruz Celulose	Eletropaulo
Belgo Mineira	Embraer
Bradesco	Gol Linhas Aéreas Inteligentes
Banco do Brasil	Ioche-Maxion
Braskem	Itaubanco
CCR Rodovias	Itausa
Celesc	Natura
Cemig	Perdigão
Cesp	Suzano Bahia Sul Papel e Celulose
Copel	Tractebel Energia
Copesul	Unibanco
CPFL Energia	Votorantim Papel e Celulose
DASA Diagnósticos da América	WEG

**Quadro 41** – Empresas participantes do ISE em 2005

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

Em 2006, houve a revisão anual do índice. A nova avaliação fez com que a carteira se alterasse na sua composição e conteúdo. Nesta primeira renovação do índice, foram incluídas dez novas empresas: Acesita, Coelce, Energias do Brasil, Gerdau, Metalúrgica Gerdau, Localiza, Petrobrás, Suzano Petroquímica, TAM e Ultrapar. As empresas excluídas foram: Cesp, Copesul, Eletróbrás e WEG.

A nova carteira teve a composição de 43 ações emitidas por 34 empresas de 14 setores diferentes. Os participantes foram selecionados entre 60 empresas que responderam ao questionário enviado às 120 companhias emissoras das 150 ações mais líquidas da Bovespa. O Quadro 42 apresenta por ordem alfabética as empresas selecionadas a participar da segunda carteira do ISE Bovespa e o Anexo B mostra a composição dessa carteira teórica válida de dezembro de 2006 a dezembro de 2007, o tipo de ação e a participação relativa de cada papel.

Não há exclusão sumária de setores econômicos. Na primeira e única vez que o Conselho do ISE (CISE) deliberou sobre o tema, a maioria de seus nove membros decidiu pela não exclusão de qualquer setor. Somente o Ministério do Meio Ambiente e o IBASE foram

favoráveis pela exclusão de setores que envolviam a fabricação de bebidas alcoólicas, tabaco e armas. O *positive screening*, ou seja, a não exclusão por princípio de nenhum setor é o modelo adotado. Isto significa que todas as empresas com liquidez mínima no mercado, definida pelo CISE, têm a oportunidade de preencher o questionário e participar da seleção.

<b>Empresas selecionadas a participar do ISE – BOVESPA</b>	
Acesita	Gerdau
ALL – América Latina Logística	Gerdau Metalúrgica
Aracruz Celulose	Gol Linhas Aéreas Inteligentes
Arcelor	Iochpe-Maxion
Bradesco	Itaubanco
Banco do Brasil	Itausa
Braskem	Localiza
CCR Rodovias	Natura
Celesc	Perdigão
Cemig	Petrobrás
Coelce	Suzano Bahia Sul Papel e Celulose
Copel	Suzano Petroquímica
CPFL Energia	Tractebel Energia
DASA Diagnósticos da América	TAM
Eletropaulo	Ultrapar
Embraer	Unibanco
Energias BR	Votorantim Papel e Celulose

**Quadro 42** – Empresas participantes do ISE em 2006

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007b)

O índice tem a finalidade de propiciar um ambiente de investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável e estimular a responsabilidade corporativa, considerando aspectos de governança corporativa, eficiência econômica, equilíbrio ambiental e justiça social.

## 6 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Este capítulo tem o objetivo de analisar os critérios ambientais exigidos pelo ISE Bovespa e compará-los com outros índices pioneiros no assunto; relacionar as metodologias adotadas pelo ISE, DJSI, FTSE4Good e o JSE SRI com foco nos critérios ambientais; verificar o interesse das companhias em aderir ao ISE e analisar a rentabilidade dos índices que levam em consideração critérios ambientais – comparando-os com aqueles que não possuem este tipo de preocupação; por fim, verificar a contribuição do ISE para o aperfeiçoamento da gestão ambiental nas empresas.

### 6.1 Análise dos critérios ambientais exigidos pelo ISE

O ISE possui um extenso questionário de avaliação dos critérios ambientais das empresas e socioambientais para instituições financeiras. Este tópico cruza as informações entre o que foi exposto no Capítulo 2 e os aspectos levantados pelo ISE para medir as práticas ambientais nas empresas por meio dos critérios de políticas, gestão, desempenho e cumprimento legal.

Em relação às políticas ambientais o ISE avalia os indicadores de compromisso, abrangência e divulgação. A ISO 14004 recomenda que as políticas considerem a missão, a visão, os valores essenciais e as crenças da organização; o interesse e a comunicação com partes interessadas; a melhoria contínua; a prevenção de poluição; os princípios orientadores; a coordenação com outras políticas da empresa; as condições locais; e a conformidade com as leis e regulamentos ambientais. Percebe-se que os gestores do ISE tiveram a preocupação de englobar grande parte das recomendações da ISO, através da análise destes três indicadores. Ressalta-se que a verificação sobre a conformidade dos aspectos legais recomendados pela ISO são verificados através do critério cumprimento legal.

Analisando-se os questionários das duas primeiras versões do ISE, percebe-se que ainda há campos de melhorias. Os protocolos explicativos dos questionários podem ser mais detalhados, esclarecendo o que se espera da empresa em cada indicador. Este tipo de esclarecimento pode fornecer maior clareza para as empresas que estão sendo sabatinadas para participar da composição do ISE, assim como, pode colaborar para o aprimoramento da elaboração das políticas ambientais dessas companhias. No lançamento da terceira versão do questionário de avaliação ocorrido em agosto de 2007, nota-se uma evolução.

O ISE, através do critério gestão, avalia a existência de indicadores de responsabilidade ambiental na companhia; planejamento; gerenciamento e monitoramento; certificações ambientais e de saúde e segurança ocupacional; comunicação com partes interessadas; compromisso global: mudanças climáticas globais e biodiversidade. Barbieri (2004) define gestão ambiental como sendo as diretrizes e as atividades administrativas e operacionais, tais como planejamento, direção, controle, alocação de recursos e outras feitas com a finalidade de obter efeitos positivos sobre o meio ambiente. Barbieri (2004) mostra, ainda, que os sistemas de gestão ambiental, a auditoria ambiental, os relatórios ambientais e os estudos de impacto ambiental estão entre os mais conhecidos instrumentos de gestão ambiental.

Os indicadores do critério gestão do ISE são abrangentes em relação aos principais instrumentos de gestão descritos pela literatura, entretanto, percebe-se que ainda há campos que podem ser melhorados. Não são feitos questionamentos diretos sobre a existência de Estudos de Impacto Ambiental nos projetos das empresas ou referências diretas sobre a realização de Auditorias ambientais – dois instrumentos de extrema relevância nos estudos de gestão ambiental.

A Coordenação Executiva do ISE explicou que as empresas já são questionadas sobre a existência e funcionamento de Sistemas de Gestão Ambiental e de Certificações por Organismos

Credenciados. Os Estudos de Impactos Ambientais fazem parte do processo de implantação e operação de um SGA e o processo de certificação já cobra a existência destes instrumento, inclusive, com a previsão de Auditorias Ambientais. De qualquer forma, o ISE considera que o SGA deve ser considerado e avaliado em próximas versões.

O critério desempenho possui os indicadores: consumo de recursos ambientais – *inputs*; emissões e resíduos – *outputs*; emissões e rejeitos – *critical outputs*; e seguro ambiental. Esses indicadores derivam dos conceitos de ecoeficiência. Barbieri (2004) mostra que o modelo de gestão de ecoeficiência utiliza uma estrutura do *input/output*. Sousa (2006) comenta que as práticas de uma empresa ecoeficiente são voltadas para: redução de intensidade de materiais nos produtos e serviços; de energia nos produtos e serviços; de dispersão de qualquer tipo de material tóxico; de aumento na reciclabilidade dos materiais; maximização do uso dos recursos renováveis; aumento na durabilidade dos produtos da empresa; e aumento da intensidade dos serviços nos seus produtos e serviços. Portanto, verifica-se que também no critério de desempenho o ISE procura ser abrangente.

A Coordenação Executiva do ISE informa que o entendimento sobre desempenho tem uma abrangência maior do que os conceitos de ecoeficiência. Além dos conceitos de ecoeficiência também são avaliados aspectos de Produção mais Limpa, entre outros. A versão do questionário de 2007 deixa isto ainda mais claro.

A criação do critério cumprimento legal é uma das inovações do ISE Bovespa que o diferencia dos demais índices existentes nas bolsas mundiais. Os índices de Londres e Joanesburgo fazem verificações de aspectos de violações ambientais ou inconformidades, processos, multas e acidentes através da análise dos relatórios ambientais. O ISE Bovespa, além de avaliar esses relatórios, também faz questionamentos diretos dentro do critério cumprimento legal. Os indicadores avaliados pelo ISE são: área de preservação permanente; reserva legal;

passivos ambientais; requisitos administrativos; procedimentos administrativos; e procedimentos judiciais.

Analisando os critérios desenvolvidos na dimensão ambiental do ISE Bovespa, algumas críticas e observações que podem ser levantadas:

- Não se verifica questionamentos diretos sobre a existência de Rótulos Ambientais, Auditorias Ambientais e Estudo de Impacto Ambiental.
- Os Relatórios Ambientais são levantados na Dimensão Geral no critério de transparência – indicador: Balanço Social e Relatório Anual.
- Na Dimensão Natureza do Produto ou Serviço, também são abordados aspectos que envolvem Rótulos Ambientais, mas, novamente, não procura saber diretamente se os produtos das empresas possuem ou adotam os critérios inerentes aos Rótulos Ambientais.
- Em relação às Auditorias Ambientais e o Estudo de Impacto Ambiental, o questionário do ISE procura identificar se as empresas possuem Sistemas de Gestão Ambiental que, implicitamente, devem levar em consideração estes tipos de levantamento, mas, no questionário enviado pela Bovespa não há menção direta sobre estes quesitos.

Constata-se que os gestores do ISE dividiram alguns critérios e indicadores ambientais em outras dimensões como a Geral e Natureza do Produto ou Serviço. Outro ponto que chama a atenção é que alguns dos instrumentos de gestão ambiental divulgados pela literatura estão inseridos, mas não diretamente mencionados, em critérios de gestão e desempenho da dimensão ambiental.

Segundo a Coordenação Executiva do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa, na versão de 2007 (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2007b), o Conselho do ISE passou a realizar questionamentos diretos sobre a Avaliação do Ciclo de Vida de produtos e serviços. Este questionamento é feito de forma direta no critério de políticas da dimensão ambiental, havendo uma evolução natural quanto ao rigor e detalhamento dos questionamentos. O primeiro passo era olhar para os insumos, para as emissões, para os rejeitos e, agora, passa-se a olhar para toda a cadeia. O processo vai se sofisticando e o que se percebe é que não são todas as empresas que estão preparadas para responder com este grau de sofisticação.

A Coordenação Executiva do ISE esclarece que o questionário do índice realmente não verifica diretamente se os produtos das companhias utilizam rótulos ambientais. Há questionamentos sobre a existência de alertas e tipo de composição dos produtos (que faz parte dos conceitos de rótulos ambientais), mas não há a preocupação quanto à utilização do termo rótulos ambientais (ex: se as embalagens são recicláveis, se os produtos foram classificados por alguma entidade certificadora com o fornecimento de rótulos, entre outros).

## **6.2 Relacionamento de metodologias e dos aspectos ambientais dos índices de sustentabilidade**

Por ter sido lançado por último, o ISE teve a oportunidade de incorporar uma quantidade maior de aspectos em relação às demais bolsas que lançaram índices de sustentabilidade semelhante. O próprio material fornecido pela GVces e pela Bovespa, em 2005, e que serviu como documento preparatório para a audiência pública revela que foram revistos os questionários aplicados para formulação dos índices DJSI, FTSE4Good e JSE. O Quadro 43 apresenta um

resumo sobre as dimensões analisadas pelos gestores das bolsas de valores internacionais e pela bolsa brasileira.

Dimensões	Índices das Bolsas de Valores			
	DJSI	FTSE4Good	JSE SRI	ISE Bovespa
Econômica	X		X	X
Social*	X	X	X	X
Ambiental**	X	X	X	X
Direitos Humanos		X		
Governança Corporativa			X	X
Geral				X
Natureza do Produto/Serviço				X

\* A dimensão social é analisada junto com *stakeholders* no índice FTSE4Good

\*\* A dimensão ambiental recebe uma avaliação separada para instituições financeiras no ISE Bovespa

**Quadro 43** – As dimensões adotadas pelos índices de sustentabilidade das bolsas de valores mundiais  
Fonte: Elaborado pelo autor

Todos os índices mencionados analisam os aspectos de sustentabilidade das empresas separando-os em campos de atuação. Estes campos são denominados dimensões e, dentro dessas dimensões, são propostos critérios e indicadores. As empresas são classificadas de acordo com a localização e o atendimento destes critérios e indicadores e, assim, passam a compor a carteira dos índices. A escolha sobre quais dimensões serão analisadas é uma decisão dos gestores desses índices. A maior parte dos gestores das bolsas descritas no Quadro 43 partiu do conceito do *Triple Bottom Line* que envolve análise das dimensões ambientais, econômicas e sociais. A única exceção ocorre com o FTSE4Good que não analisa os aspectos econômicos das empresas, ao invés disso, são feitos levantamentos sobre as práticas de direitos humanos.

A dimensão ambiental é avaliada por todas as bolsas que adotam os índices de sustentabilidade empresarial. A divulgação dos critérios avaliados demonstra que há diferenças entre elas. A bolsa americana, por exemplo, por meio de seu questionário, busca informações somente sobre a performance ambiental (eficiência) e sobre os relatórios ambientais. Outras

informações são obtidas pelo analista da indústria, entretanto, não são divulgadas para o público em geral. A bolsa de Londres divulga uma metodologia mais completa separando as companhias por setor de atuação e, de acordo com o impacto ambiental de cada setor, são exigidas mais informações e o atendimento a um número maior de critérios e indicadores, aumentando assim, o rigor para a participação na composição do índice. A bolsa de Joanesburgo segue a mesma linha da bolsa londrina classificando as empresas de acordo com o setor e aumentando o nível de exigência para os setores de maior impacto. O Quadro 44 resume a forma como os gestores dos índices classificam os setores de acordo com seu impacto ambiental.

<b>Índices</b>	<b>Classificação dos setores de acordo com seu impacto ambiental</b>		
DJSI	Não classifica		
FTSE4Good	Alto	Médio	Baixo
JSE SRI	Alto	Médio	Baixo
ISE Bovespa	Alto		Moderado

**Quadro 44** – Forma de classificação dos setores industriais de acordo com seu impacto ambiental

Fonte: Elaborado pelo autor

Enquanto as bolsas de Londres e Joanesburgo classificam os setores como de alto, médio e baixo impacto ambiental, a bolsa brasileira separa em setores de alto e moderado impacto ambiental. Mas o conceito é o mesmo, aquelas companhias que se encontram classificadas nos setores mais críticos são avaliadas de forma mais rigorosa do que aquelas que se encontram em setores de atuação menos críticos. A ressalva é que a metodologia de análise não está disponível ao público, nota-se apenas que há questionamentos quanto à dependência da empresa sobre produtos de alto impacto.

A Coordenação Executiva do ISE – diz que ainda existem dúvidas por parte do Conselho quanto à divulgação pública dos pesos das dimensões e dos critérios, quanto à personalização de

questionários de acordo com o setor, quanto a adoção de fórmulas para evitar a excessiva concentração em setores de atuação, entre outras.

Os gestores dos índices também possuem uma forma diferente de classificar os critérios e indicadores de análise da dimensão ambiental. O DJSI utiliza três critérios: performance ambiental (eficiência); relatórios ambientais; critérios específicos da indústria (não disponível para o público). O FTSE4Good adota outros três critérios: políticas; gestão; relatórios. O JSE SRI segue a mesma linha do índice inglês com três critérios: políticas; gestão e performance; relatórios e consultas. O ISE Bovespa acrescenta mais um critério: políticas, gestão; desempenho; cumprimento legal. O Quadro 45 – apresenta um resumo dos critérios ambientais avaliados por cada índice das bolsas mundiais.

Índices	Critérios avaliados na dimensão ambiental					
	Políticas	Gestão	Performance	Cumprimento Legal	Relatórios	Específicos da Indústria
DJSI			X		X	X
FTSE4Good	X	X			X	
JSE SRI*	X	X	X		X	
ISE Bovespa**	X	X	X	X	X	

\*O JSE SRI avalia gestão e performance como um único critério.

\*\*O ISE Bovespa avalia os relatórios ambientais na dimensão geral.

**Quadro 45** – Quadro resumo dos critérios ambientais avaliados pelas bolsas mundiais

Fonte: Elaborado pelo autor

Constata-se que a exigência de relatórios ambientais é comum a todos os índices. Os critérios de políticas, gestão e performance são comuns para o FTSE4Good, JSE SRI e ISE Bovespa. A avaliação sobre o cumprimento legal é feita somente pelo ISE Bovespa e a análise sobre critérios específicos da indústria é realizada somente pelo DJSI.

Quando questionada se o ISE continua utilizando seus antecessores como fonte de inspiração para mudanças e adaptações, a Coordenação Executiva do ISE – ressalta que o índice

já tem vida própria e todas as alterações e melhorias propostas têm origem nas demandas da sociedade e do mercado local. Entretanto, os gestores do ISE estão sempre observando as novidades dos índices de outras bolsas. “As melhorias previstas tratam de subir cada vez mais a régua. Quando um questionamento passa a ser respondido de forma positiva por um conjunto cada vez maior de empresas, procura-se entrar cada vez mais no detalhe”.

### 6.3 O interesse em aderir ao ISE

No lançamento do Índice de Sustentabilidade Empresarial, a Bovespa enviou questionários para 121 empresas, desse total, foram respondidos 63 ou 52%. Em valor de mercado, a participação das companhias que responderam aos questionários representava 57,5% do total de empresas participantes do Ibovespa. O Gráfico 1 ilustra a proporção de retorno dos questionários enviados no ano de 2005.



**Gráfico 1** – Questionários enviados pela Bovespa em 2005  
Fonte: Elaborado pelo autor

Na segunda edição, os gestores do ISE enviaram os questionários para 120 empresas, sendo que 60 delas, ou 50%, retornaram com as respostas. Em valor de mercado, a representatividade dessas companhias respondentes corresponde a 58,7% do total de empresas listadas na Bovespa. Esses números revelam que aproximadamente metade das empresas tiveram o interesse de responder as questões formuladas para se habilitarem a participar do ISE nos seus dois primeiros anos de funcionamento. Praticamente não houve evolução de um ano para outro, pelo contrário, o número de respondentes caiu 2%.

Este fato leva a algumas suposições: primeira – não haveria interesse por parte dessas empresas que não responderam aos questionários de participar do índice; segunda – essas companhias não se achavam em condições de atender aos critérios levantados pelos gestores do ISE, portanto, consideraram melhor não responder; terceira – não teriam sequer uma estrutura que pudesse entender, levantar os dados e responder. O Gráfico 2 ilustra a proporção de retorno dos questionários enviados e respondidos no ano de 2006.



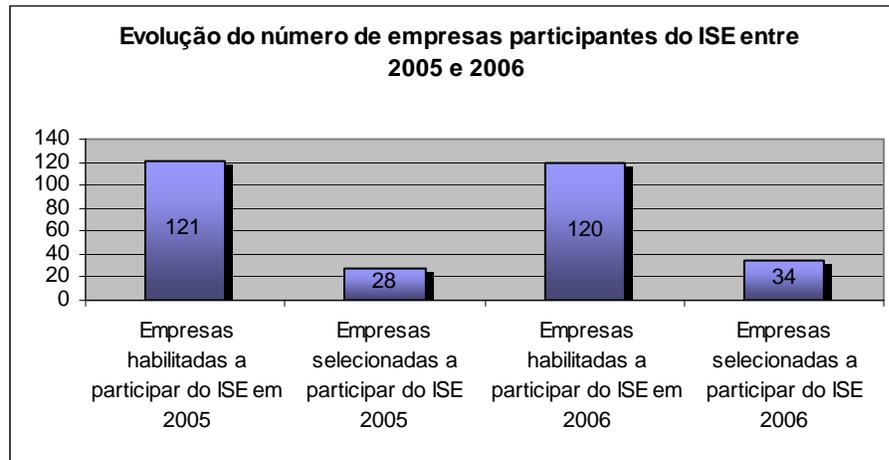
**Gráfico 2** – Questionários enviados pela Bovespa em 2006  
Fonte: Elaborado pelo autor

A Coordenação Executiva do ISE concorda em parte com estas suposições. Em sua análise pode haver despreparo por parte de algumas companhias que recebem os questionários: “olham as exigências, sabem que estão muito aquém do esperado e aí preferem nem responder” Considera que num outro conjunto de empresas, apesar de existirem iniciativas no tema de sustentabilidade, tem algumas áreas que ainda não estão boas e, então, existe um certo receio de exposição, apesar do Conselho do ISE deixar claro o compromisso com a confidencialidade das informações. Por fim, acha que ainda há um terceiro grupo de companhias que não respondem por outros motivos: por serem menores, não terem um departamento específico, ainda não se atentaram para importância que a sociedade está dando para o tema, algumas podem achar que apesar das providências já adotadas no tema de sustentabilidade acreditam que não serão aprovadas, ou mesmo, não sabem que tipo de retorno podem ter com o esforço de participar do ISE.

Quanto à questão da confidencialidade, a Bovespa deixa claro que não divulga a lista daqueles que responderam, portanto, o mercado não tem como saber quem não foi aprovado pelos critérios e indicadores e quem não respondeu. A única possibilidade seria a própria empresa divulgar se respondeu aos questionários e não foi aprovada.

De qualquer forma, conforme demonstra o Gráfico 3, houve uma evolução na quantidade de companhias selecionadas a participar do ISE e do valor e representatividade das mesmas. A primeira carteira foi formada por 28 empresas que representava 70% do limite de empresas que poderiam participar do ISE, de acordo com os critérios de formação do índice. Por outro lado, das 63 empresas respondentes na primeira versão somente 44,44% se habilitaram a fazer parte da composição do índice. Em número de ações, o lançamento do ISE foi composto por 33 ações, esta quantidade de papéis denota que a carteira do primeiro ano possuía 22% dos papéis das 150 ações mais negociadas na Bovespa. Além disso, era representada por 12 setores. A soma dessas

empresas em valor de mercado correspondia à R\$504,2 bilhões ou 34,9% da capitalização da Bovespa.

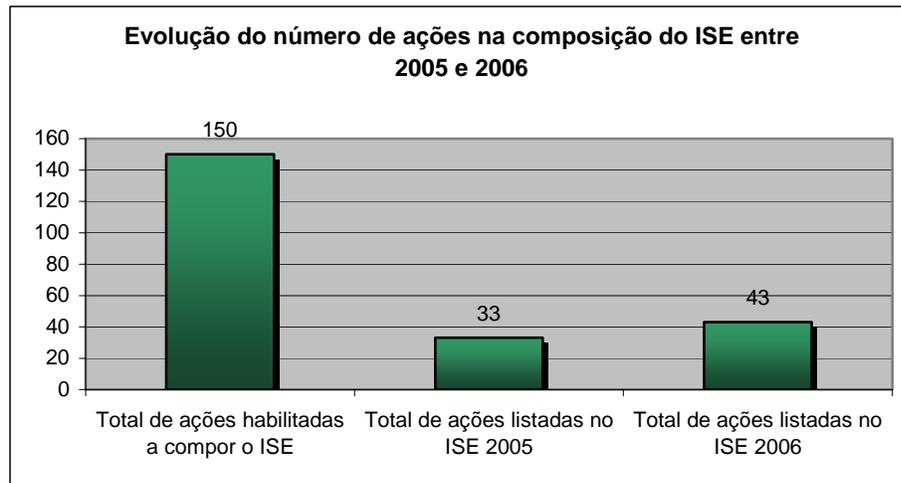


**Gráfico 3** – Evolução do número de empresas participantes do ISE entre 2005 e 2006

Fonte: Elaborado pelo autor

No segundo ano, 34 empresas formavam o índice, representando 85% do limite máximo de empresas que poderiam participar de sua composição (crescimento de 15% em relação à primeira carteira), ou, por outro ângulo, das 60 empresas respondentes 56,66% se habilitaram a participar de sua formação (crescimento de 12,22% em relação à primeira carteira). Pelo número de ações, a segunda carteira passou a ser composta por 43 ações, representando 28,66% das 150 ações mais negociadas da Bovespa (crescimento de 6,66% em relação à primeira carteira). O número de setores econômicos representados passou para 14 (acrécimo de mais 2 setores) e a soma das empresas em valor de mercado passou para R\$700,7 bilhões (crescimento de R\$196,5 bilhões em relação à primeira carteira) ou 48,5% da capitalização da Bovespa (crescimento de 13,6% em relação à primeira carteira). Para chegar na nova carteira, foram excluídas 04 empresas

e incluídas outras 10. O Gráfico 4 ilustra a evolução do número de ações na composição do ISE entre os anos de 2005 e 2006.



**Gráfico 4** – Evolução do número de ações na composição do ISE entre 2005 e 2006

Fonte: Elaborado pelo autor

Analisando os setores a que pertencem as empresas participantes do ISE, nas duas primeiras versões, verifica-se que no ano de 2005, das 28 empresas participantes, a maior concentração estava situada no setor de energia elétrica com um total de oito companhias, seguido do setor financeiro com cinco instituições e do setor de papel e celulose com três companhias.

Nos demais setores, havia uma distribuição mais uniforme com duas empresas do setor de material de transporte, do setor petroquímico, do setor de transporte aéreo e ferroviário, uma empresa do setor de análise e diagnósticos, de carnes e derivados, de equipamentos elétricos, de exploração de rodovias, de produtos de uso pessoal e limpeza e do setor de siderurgia e metalurgia. A Tabela 1 apresenta a distribuição setorial das empresas participantes do ISE nos anos de 2005 e 2006.

**Tabela 1** – Distribuição Setorial das Empresas Participantes do ISE

<b>Setor</b>	<b>Nº de Empresas 2005</b>	<b>Nº de Empresas 2006</b>
Aluguel de Carros	-	1
Análises e Diagnósticos	1	1
Carnes e Derivados	1	1
Energia Elétrica	8	8
Equipamentos Elétricos	1	-
Exploração de Rodovias	1	1
Financeiro	5	5
Holding Diversificada	-	1
Material de Transporte	2	2
Papel e Celulose	3	3
Petroquímicos	2	2
Petróleo, Gás e Biodiesel	-	1
Produtos de Uso Pessoal e Limpeza	1	1
Siderurgia e Metalurgia	1	4
Transporte Aéreo e Ferroviário	2	3
<b>Total</b>	<b>28</b>	<b>34</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

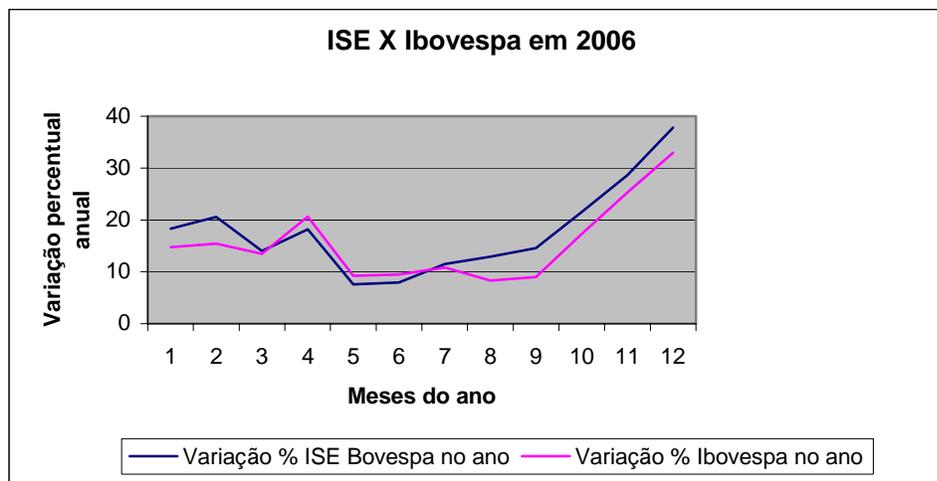
No ano de 2006, manteve-se a concentração de empresas de energia elétrica com um total de oito empresas e do setor financeiro com cinco instituições, entretanto, o setor de siderurgia passou a ocupar a terceira posição em quantidade de empresas com um total de quatro companhias, seguido do setor de papel e celulose e do setor de transporte aéreo e ferroviário com três empresas cada um. A distribuição entre os demais setores apresenta a seguinte distribuição: duas empresas – material de transporte, uma empresa – análise e diagnósticos, carnes e derivados, exploração de rodovias, produtos de uso pessoal e limpeza. A novidade na segunda versão do índice foi a inclusão de uma empresa do setor de aluguel de carros, uma empresa de holding diversificada e uma de petróleo, gás e biodiesel. Além disso, ocorreu a exclusão da única empresa participante do setor de equipamentos elétricos.

A Coordenação Executiva do ISE – esclarece que o Conselho do ISE tem consciência de que o setor bancário tem um bom desempenho na elaboração de respostas dos questionários pela

facilidade que encontram quanto às questões natureza do produto e ambientais – como exemplo: “os Bancos sempre saíam ilesos em questões que envolviam a produção de produtos nocivos. Na versão de 2007, são realizados novos questionamentos sobre a concessão de financiamentos para empresas que fabriquem produto de alto impacto, assim como, o percentual da carteira que financia este tipo de produto”.

### 6.3.1 A rentabilidade dos índices que levam em consideração critérios ambientais

A expectativa das diversas instituições que participaram da elaboração do ISE era de que sua rentabilidade iria superar o Ibovespa por conter empresas mais sólidas, seguras e de grande confiança dos investidores. No ano de 2006, essa expectativa se confirmou, pois, o ISE acumulou uma alta de 37,82% contra 32,93% do Ibovespa. O Gráfico 5 mostra a evolução comparativa dos dois índices durante o ano de 2006.



**Gráfico 5** – Comparação de desempenho entre o ISE e o Ibovespa em 2006  
Fonte: Elaborado pelo autor

O desempenho do ISE sofreu forte influência da performance de empresas do setor financeiro, pois, na composição de empresas inicial, realizada em dezembro de 2005 e que vigorou durante todo o ano de 2006, ela correspondia à 59,54% sobre o total. Outro setor que possuía um peso importante na participação do resultado do índice, naquele ano, era das empresas de energia elétrica totalizando 14,11% do somatório geral e, em seguida, as empresas do setor de papel e celulose com 5,52% e de material de transporte com 4,97%.

A participação do setor financeiro diminuiu na revisão do índice ocorrida em dezembro de 2006 e que vigorou durante todo o ano de 2007, passando para 43,56% do total. Porém, verificou-se que ainda permaneceu uma forte concentração de empresas deste setor. Nesta primeira revisão, outra importante alteração de participação setorial ocorreu com a inclusão da Petrobrás que fez com que o setor de petróleo, gás e biodiesel passasse a colaborar com 25% do resultado total das empresas participantes, representando, assim, o segundo maior peso do índice. Outros setores representativos que merecem menção especial são os de siderurgia e metalurgia com 8,13% e energia elétrica com 7,14% (também com uma forte redução em relação ao ano anterior). A Tabela 2 apresenta a participação das empresas por ramo de atividade no ISE para os anos de 2005 e 2006.

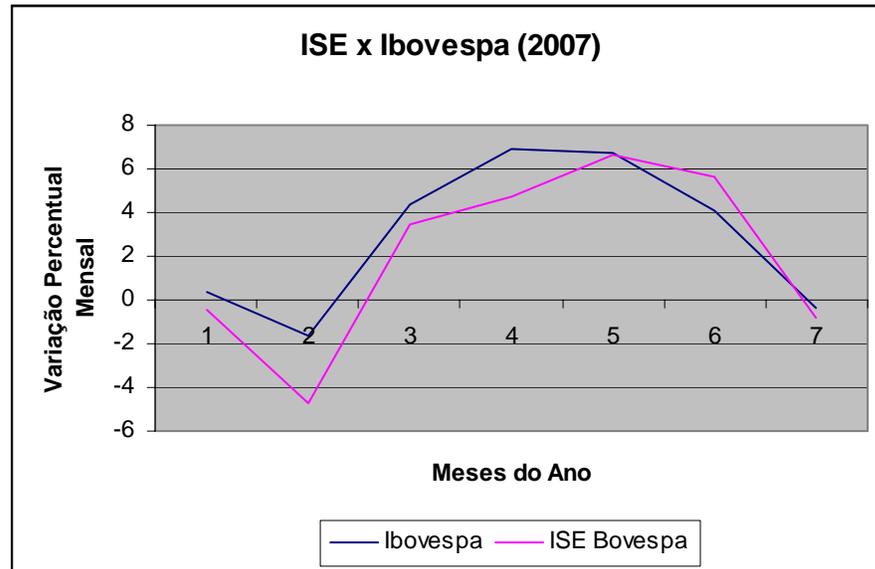
**Tabela 2** – Participação Setorial das Empresas Participantes do ISE

<b>Setor</b>	<b>Participação % em 2005</b>	<b>Participação % em 2006</b>
Aluguel de Carros	-	0,56
Análises e Diagnósticos	0,76	0,52
Carnes e Derivados	0,96	0,64
Energia Elétrica	14,11	7,14
Equipamentos Elétricos	1,14	-
Exploração de Rodovias	1,35	0,91
Financeiro	59,54	43,56
Holding Diversificada	-	0,43
Material de Transporte	4,97	3,46
Papel e Celulose	5,52	3,76
Petroquímicos	2,24	0,88
Petróleo, Gás e Biodiesel	-	25,00
Produtos de Uso Pessoal e Limpeza	1,44	0,96
Siderurgia e Metalurgia	3,72	8,13
Transporte Aéreo e Ferroviário	4,24	4,04
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

Desde a implantação da segunda carteira do ISE, o desempenho do índice é menor em relação ao Ibovespa. A valorização acumulada do ISE até o mês de julho de 2007 foi de 15,03%, contra 21,83% do Ibovespa. No ano de 2007, o ISE superou o Ibovespa somente no mês de junho. Outra queda expressiva ocorreu na última crise do mercado financeiro internacional provocada pelos problemas do setor imobiliário norte-americano (julho de 2007). No mês em que surgiu a crise, o ISE sofreu uma desvalorização de -0,78% contra -0,39% do Ibovespa. Esta performance contraria as expectativas daqueles que acompanham a criação, evolução e perspectivas de índices de sustentabilidade que esperavam justamente o contrário. Em momentos de turbulência nos mercados financeiros, as empresas que possuem fundamentos mais sólidos com preocupações quanto à sustentabilidade de seus negócios deveriam ser menos afetadas, portanto, os investidores deveriam resguardar suas posições nestes tipos de papéis. O Gráfico 6

ilustra e compara o desempenho ocorrido entre os meses de janeiro e julho de 2007 do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa e o Índice geral da Bovespa.



**Gráfico 6** – Comparação de desempenho entre o ISE e o Ibovespa de janeiro a julho de 2007

Fonte: Elaborado pelo autor

Buscou-se respostas a estes questionamentos junto à Coordenação Executiva do ISE – que apresentou os seguintes posicionamentos:

- O problema central é a excessiva concentração de setores que ocorre no ISE. De acordo com dados da própria Bovespa, algumas ações que seguraram o Ibovespa contra uma queda ainda maior, durante esta última crise, foram Bradesco e Companhia Vale do Rio Doce. A Vale do Rio Doce também tem um peso importante no Ibovespa e não faz parte do ISE.
- Antes da crise, já se constatava que o ISE vinha apresentando uma performance mais baixa do que o Ibovespa. Este baixo rendimento explica-se pela entrada da Petrobrás na composição da carteira do ISE com um peso de 25% sobre o total da carteira. A entrada

da companhia no índice coincidiu com uma outra crise causada pela estatização do setor energético na Bolívia.

O índice de sustentabilidade da bolsa americana Dow Jones possui uma série histórica mais longa que os demais, justamente por ter sido o índice pioneiro, e, portanto, permite uma análise mais apurada quanto à comparação com outros índices que não levam em consideração questões de sustentabilidade. A Tabela 3 mostra os números do desempenho em dólares americanos do DJSI comparado com o DJ Wilshire Global Large-Cap Index e o MSCI World que são os índices financeiros de referência do mercado norte-americano.

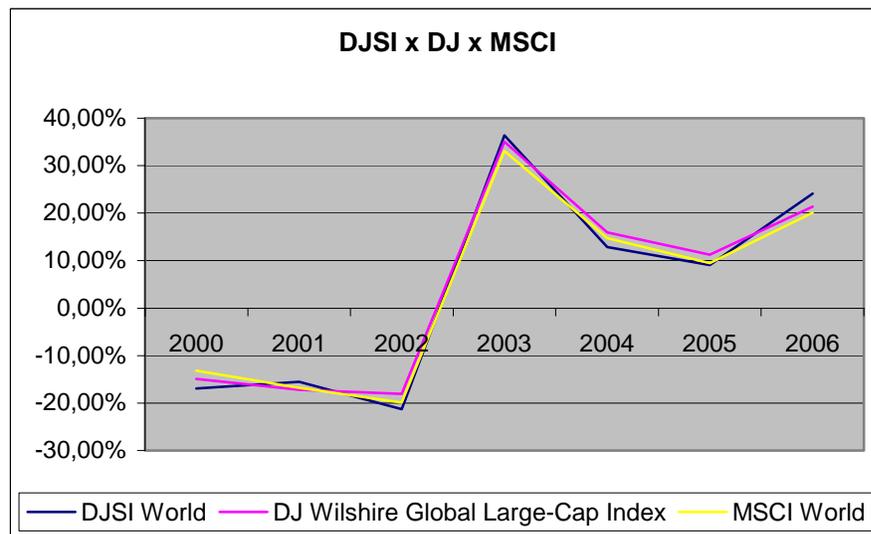
**Tabela 3** – Comparação do desempenho da DJSI com os índices DJ Wilshire Global Large-Index e MSCI World

<b>Período</b>	<b>DJSI World</b>	<b>DJ Wilshire Global Large-Cap Index</b>	<b>MSCI World</b>
1 mês	2,31%	1,99%	1,83%
3 meses	2,15%	2,55%	2,50%
Desde o início de 2007	2,15%	2,55%	2,50%
1 ano	17,90%	16,36%	15,44%
3 anos	54,28%	54,83%	50,62%
5 anos	67,97%	75,70%	64,27%
Desde o começo do DJSI	38,98%	48,03%	37,74%
2000	-16,90%	-14,90%	-13,18%
2001	-15,54%	-17,20%	-16,82%
2002	-21,26%	-18,04%	-19,89%
2003	36,41%	35,07%	33,11%
2004	12,83%	15,90%	14,72%
2005	9,12%	11,25%	9,49%
2006	24,08%	21,36%	20,07%

Fonte: Elaborado pelo autor

A evolução dos índices apresentados na Tabela 3, entre os anos de 2000 e 2006, mostram que a performance deles se alternou durante este período. O DJSI foi lançado em 1999 e no ano

seguinte obteve o pior resultado quando comparado com o DJ Wilshire Global Large-Cap Index e o MSCI World. Em 2001, foi o contrário, ele obteve o melhor desempenho em relação aos mencionados concorrentes. Esta mudança de posições permaneceu até os dias atuais. O Gráfico 7 ilustra o cenário de evolução dos índices apresentados na Tabela 3. Pelos aspectos visuais, percebe-se que os três índices seguem a mesma tendência com o passar dos anos com pequenas alterações no ranking de rentabilidade. O DJSI termina o ano de 2006 com um retorno superior aos seus concorrentes, entretanto, utilizando-se a séria histórica desde o seu lançamento, verifica-se que ele fica na segunda posição em percentual de crescimento. O Gráfico 7 apresenta uma comparação entre os três mencionados índices da bolsa norte-americana.



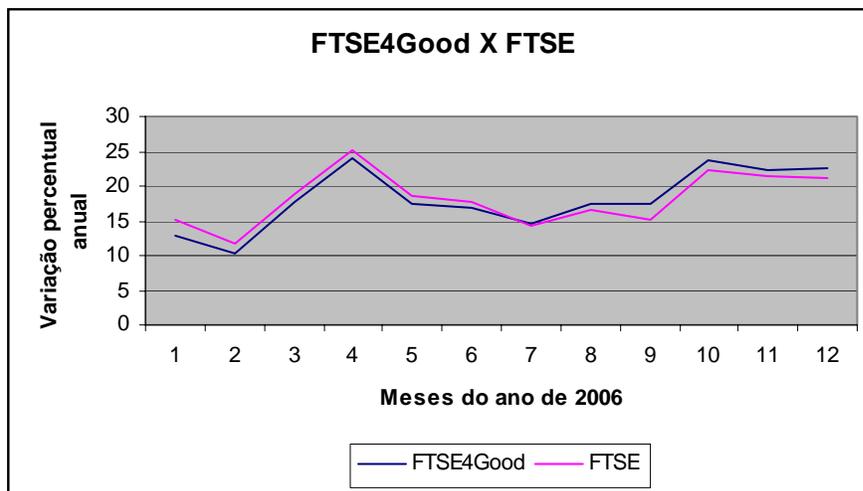
**Gráfico 7** – Comparação de desempenho entre o DJSI, DJ e MSCI no período de 2000 a 2006

Fonte: Elaborado pelo autor

No mês de julho de 2007, quando ocorreu a crise de mercado hipotecário nos Estados Unidos, o DJSI apresentou uma desvalorização de  $-1,70\%$  com um desempenho superior ao

MSCI que teve uma desvalorização de  $-2,21\%$  e inferior ao DJSI Wilshire Global Large Cap Index com uma desvalorização de  $-1,39\%$ .

A bolsa de Londres apresentou um quadro em que o índice de sustentabilidade *FTSE4Good* teve uma valorização inferior ao FTSE no primeiro semestre de 2006 e o inverso no segundo semestre. Num período retroativo de cinco anos (data-base: julho de 2007), o *FTSE4Good* apresentou uma valorização de  $104,9\%$  contra  $112,7\%$  de seu *benchmark* FTSE ALL – World Developed. Em julho de 2007, mês que surgiu a crise nos mercados internacionais devido aos problemas no mercado imobiliário dos Estados Unidos, o *FTSE4Good* teve uma desvalorização de  $-2,4\%$  contra  $-2,2\%$  do FTSE – ALL World Developed. O Gráfico 8 mostra o desempenho dos dois índices londrinos analisados.



**Gráfico 8** – Comparação do desempenho entre FTSE4Good e o FTSE  
Fonte: Elaborado pelo autor

De acordo com o quadro acima, constata-se que todos os índices analisados tiveram um desempenho inferior no período de turbulência nos mercados internacionais ocorridos no mês de

julho de 2007. Outro fato constatado é que os índices de sustentabilidade não conseguiram demonstrar que possuem rentabilidade superior aos seus *benchmarks*.

No tópico a seguir, analisa-se a contribuição que o ISE pode ter trazido para a gestão ambiental das empresas. Foi realizada uma pesquisa com as empresas habilitadas a participar do ISE. A descrição completa dos questionamentos levantados junto a estas empresas consta no Apêndice B.

#### **6.4 A contribuição do ISE para o aperfeiçoamento da gestão ambiental nas empresas**

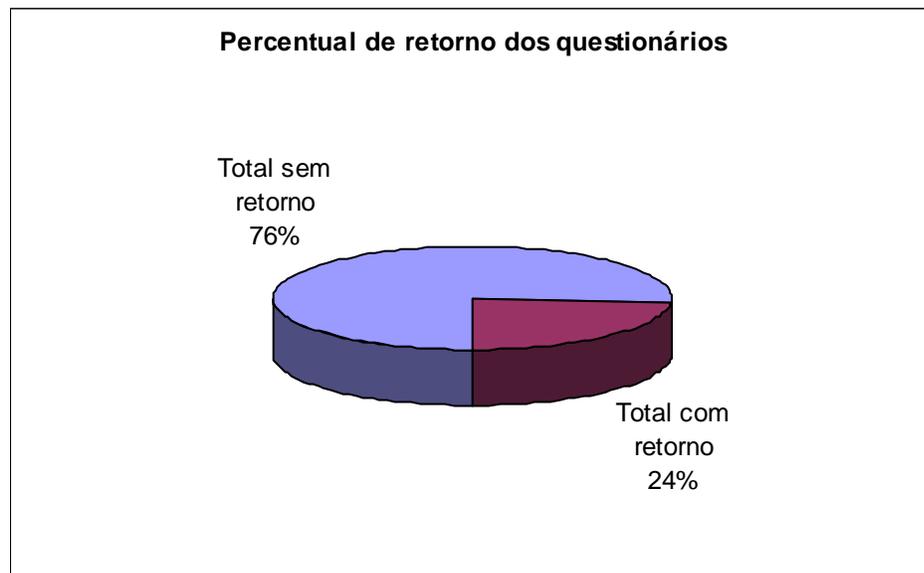
Com a finalidade de avaliar as medidas que as empresas tomaram para participar do ISE, foram encaminhados questionários para uma amostra não probabilística por conveniência. Fizeram parte desta amostra tanto empresas que participaram da composição do ISE nos anos de 2005 e/ou 2006 quanto empresas que ainda não participaram. Foram enviados 75 questionários para a área de relações com os investidores das empresas. Deste total, 18 retornaram (mesmo que se tratasse de uma justificativa sobre a impossibilidade de responder à pesquisa) e as outras 57 não enviaram nenhum tipo de resposta. A Tabela 4 apresenta um resumo do retorno dos questionários.

**Tabela 4** – Retorno dos questionários

Total de questionários enviados	75
Total sem retorno	57
Total com retorno	18

Fonte: Elaborado pelo autor

O total de empresas que forneceram respostas representou 24% da amostra. Por este dado pode-se inferir que as empresas têm dificuldades em responder questionamentos de partes interessadas. Reforça-se esta dedução quando volta-se ao primeiro tópico deste capítulo e levanta-se que apenas 50% das companhias responderam aos questionários enviados pela própria Bovespa nos anos de 2005 e 2006. O Gráfico 9 ilustra o percentual de retorno da pesquisa realizada junto às empresas.



**Gráfico 9** – Percentual de retorno dos questionários  
Fonte: Elaborado pelo autor

Outro ponto que chama atenção é a diferença entre a receptividade das empresas que participam ou participaram da composição do ISE e aquelas que ainda não foram selecionadas para fazer parte do índice. Entre os 75 questionários enviados, 33 tiveram como destino empresas que já fazem ou fizeram parte da composição do ISE. Apesar de representar um número menor na amostra escolhida, a grande maioria de retornos ocorreu por parte destas com 12 empresas respondendo efetivamente à pesquisa e 1 informando não poder fornecer as respostas, ou seja, um

total de 39,39% forneceu retorno. A Tabela 5 apresenta a forma como foram destinados os questionários com o respectivo retorno.

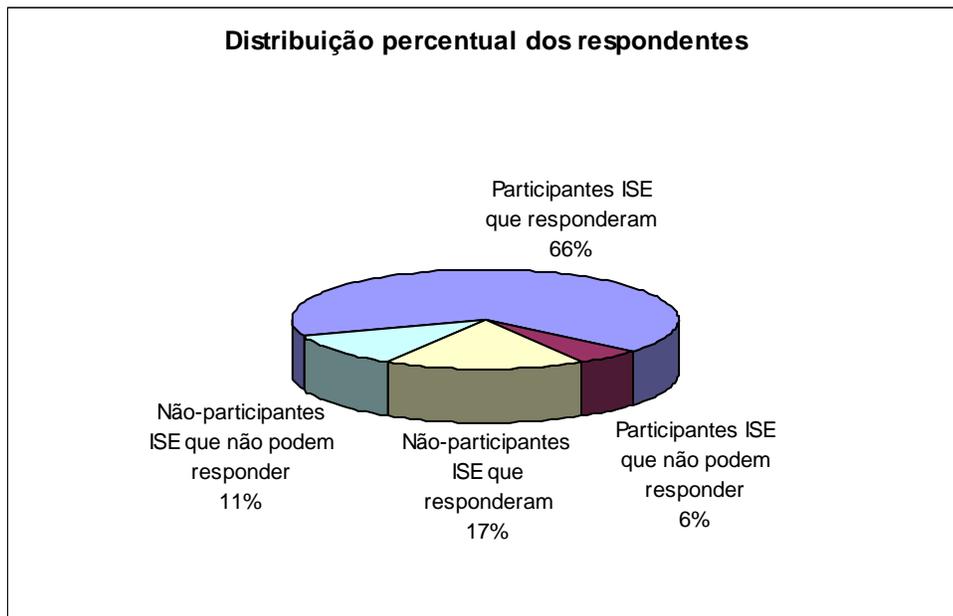
**Tabela 5** – Forma de distribuição e retorno dos questionários

Total de questionários enviados	75
Enviados para empresas que participaram do ISE em 2005 e/ou 2006	33
Enviados para empresas que não participaram do ISE em 2005 e/ou 2006	42
Sem retorno de empresas que participaram do ISE em 2005 e/ou 2006	20
Com retorno de empresas que participaram do ISE em 2005 e/ou 2006	13
Sem retorno de empresas que não participaram do ISE em 2005 e/ou 2006	37
Com retorno de empresas não que participaram do ISE em 2005 e/ou 2006	5

Fonte: Elaborado pelo autor

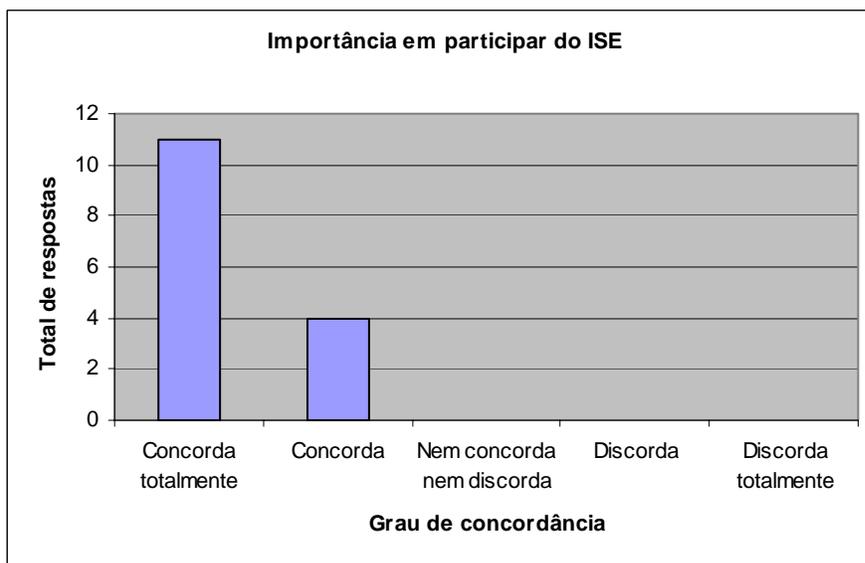
Os outros 42 questionários foram enviados para aquelas companhias que ainda não fazem parte do ISE com um retorno de somente 5 questionários, ou 11,90%, sendo que somente 3 responderam efetivamente à pesquisa. O Gráfico 10 mostra que 72% das respostas vieram de companhias que já foram selecionadas para participar do ISE, sendo que 66% responderam efetivamente ao levantamento e 6% informaram que não poderiam responder às questões por motivos estratégicos ou operacionais.

Para as empresas que ainda não passaram pela experiência de compor o Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa, o percentual de retorno foi bem menor. Apenas 17% do total de questionários enviados foram respondidos por essas companhias e outros 11% justificaram que estavam impedidas de responder por motivos estratégicos ou operacionais.



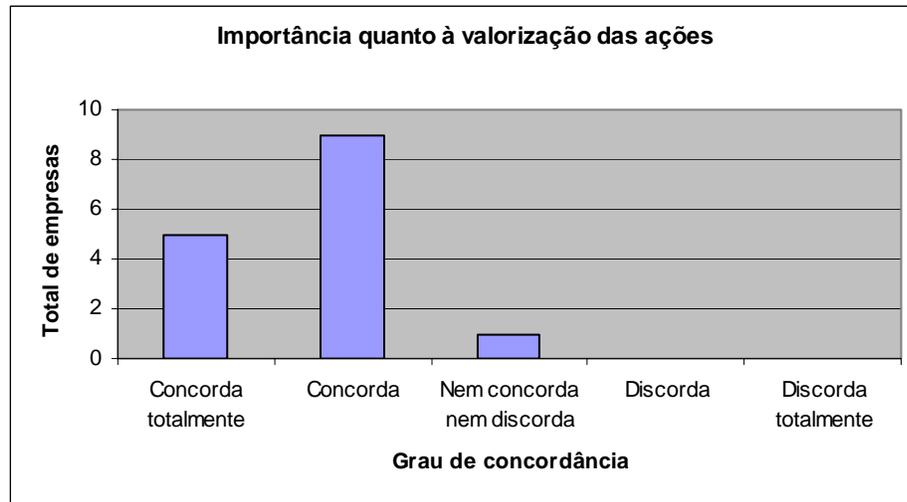
**Gráfico 10** – Distribuição dos respondentes  
Fonte: Elaborado pelo autor

Todas as empresas respondentes consideram importante participar da composição do ISE. Neste quesito, não houve nenhuma empresa que ficasse em dúvida ou não concordasse, conforme mostra o Gráfico 11.



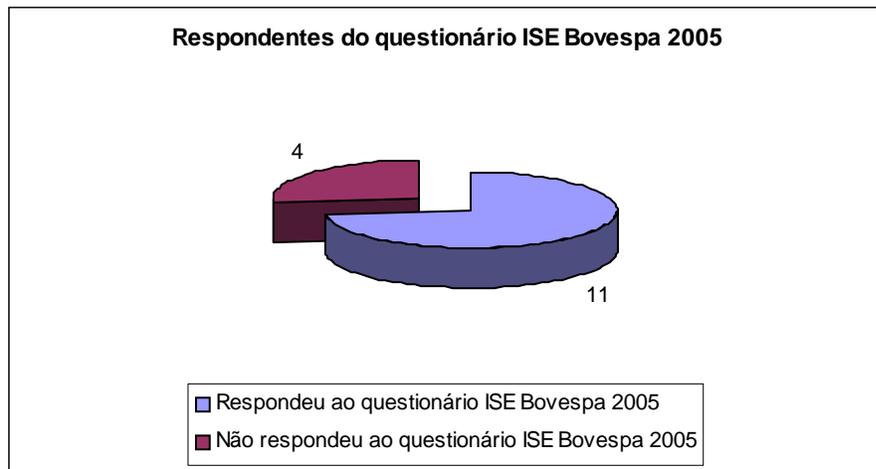
**Gráfico 11** – Grau de importância em participar do ISE  
Fonte: Elaborado pelo autor

Em relação à valorização das ações, a maioria dos respondentes concorda que pode haver uma valorização. O Gráfico 12 sugere este posicionamento com cinco assinalamentos de “concordo totalmente”, nove “concordo” e um “nem concordo nem discordo”.



**Gráfico 12** – Grau de importância quanto à valorização das ações  
Fonte: Elaborado pelo autor

Quando foram questionadas se responderam ao questionário enviado pela Bovespa em 2005 para candidatarem-se a participar da composição do ISE, onze empresas informaram que responderam e as outras quatro marcaram que não responderam naquela ocasião. O Gráfico 13 ilustra estes resultados.



**Gráfico 13** – Participantes desta pesquisa que responderam o questionário ISE Bovespa em 2005

Fonte: Elaborado pelo autor

Das quatro companhias que não responderam, duas justificaram que a abertura de capital ocorreu justamente naquele ano e as outras duas não apresentaram justificativas. Das onze empresas que responderam, apenas duas não haviam sido selecionadas para compor o Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa daquele ano.

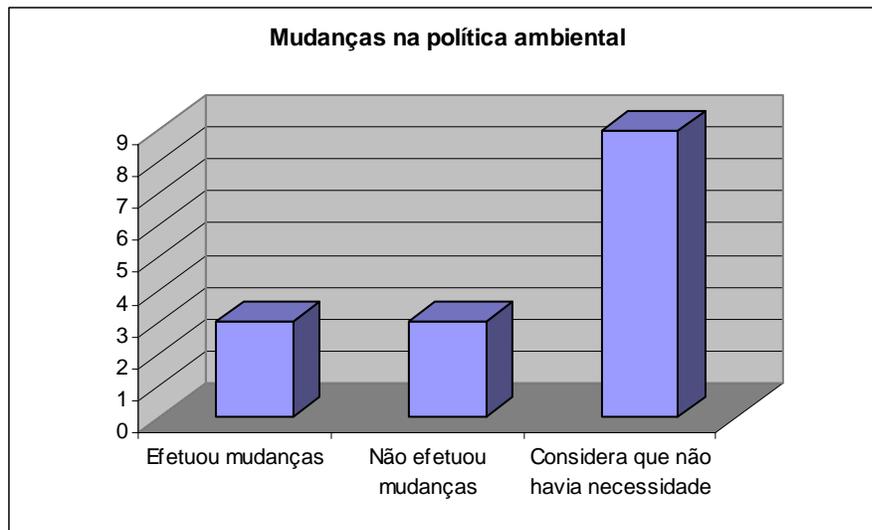
As duas empresas que justificaram a ausência de resposta no questionário ISE Bovespa de 2005 pelo motivo de abertura de capital foram incluídas no índice de 2006. As outras duas voltaram a ficar de fora do índice e também não apresentaram justificativa nesta pesquisa. O Gráfico 14 ilustra o número de participantes desta pesquisa que responderam ao questionário do ISE no ano de 2006.



**Gráfico 14** – Participantes desta pesquisa que responderam o questionário ISE Bovespa em 2006

Fonte: Elaborado pelo autor

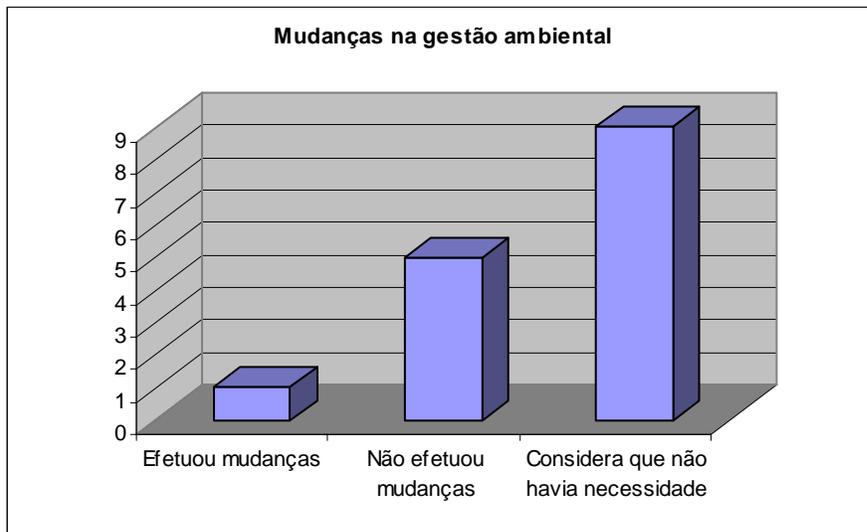
Outra pergunta realizada junto às empresas foi se elas efetuaram mudanças em sua política ambiental para se adaptarem aos critérios exigidos pelo ISE. Neste tema, a maioria das empresas informou que não considerava necessário (nove), pois já possuía políticas adequadas ou que não efetuou mudanças (três). Apenas três empresas responderam que efetuaram algum tipo de mudança. O Gráfico 15 mostra esta distribuição de posicionamentos por parte das companhias.



**Gráfico 15** – Posicionamento quanto às mudanças na política ambiental

Fonte: Elaborado pelo autor

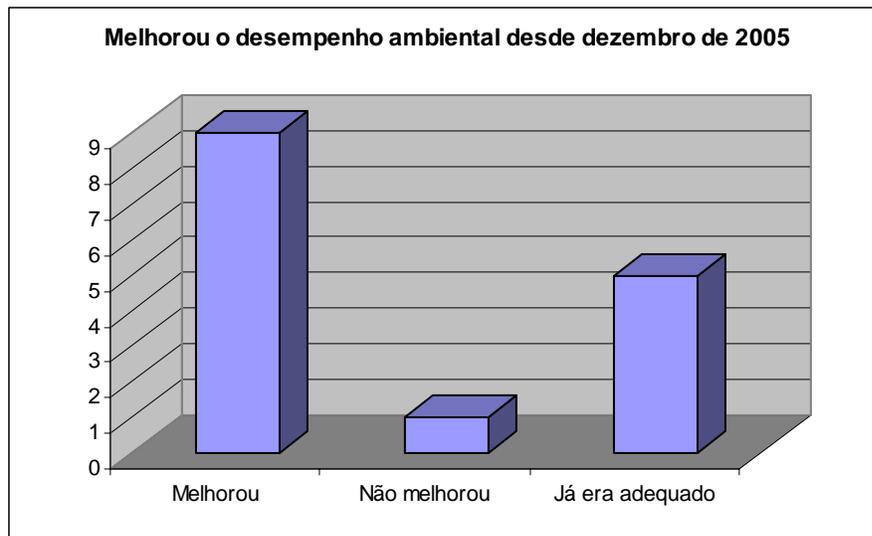
No aspecto gestão ambiental, o resultado foi parecido, nove ou 60% das empresas responderam que consideravam que não havia necessidade de realizar mudanças na sua forma de gestão para se adaptar aos critérios avaliados pela Bovespa para inclusão no ISE, outras quatro ou 33,33% das empresas informaram que não efetuaram mudanças e, por fim, somente uma ou 6,67% das companhias que efetivamente responderam à pesquisa e disseram que efetuaram mudanças. O Gráfico 16 mostra a divisão entre os respondentes.



**Gráfico 16** – Posicionamento quanto às mudanças na gestão ambiental  
 Fonte: Elaborado pelo autor

A única empresa que respondeu ter efetuado mudanças em sua gestão para adaptar-se aos critérios exigidos pelo ISE foi incluída no ano de 2006. Esta mesma companhia também havia respondido que não respondeu ao questionário da Bovespa no ano de 2005 por ter aberto seu capital naquele ano. As mudanças descritas por esta companhia referem-se aos indicadores de partes relacionadas e compromisso global com mudanças climáticas e biodiversidade.

Quanto ao desempenho ambiental, as empresas apresentaram a seguinte divisão na pesquisa: nove (60%) responderam que melhoraram seu desempenho ambiental desde dezembro de 2005 (quando houve o lançamento do ISE Bovespa), uma (6,67%) informou que não melhorou e cinco (33,33%) responderam que já considerava o desempenho ambiental adequado. O Gráfico 17 apresenta esta divisão entre os respondentes.

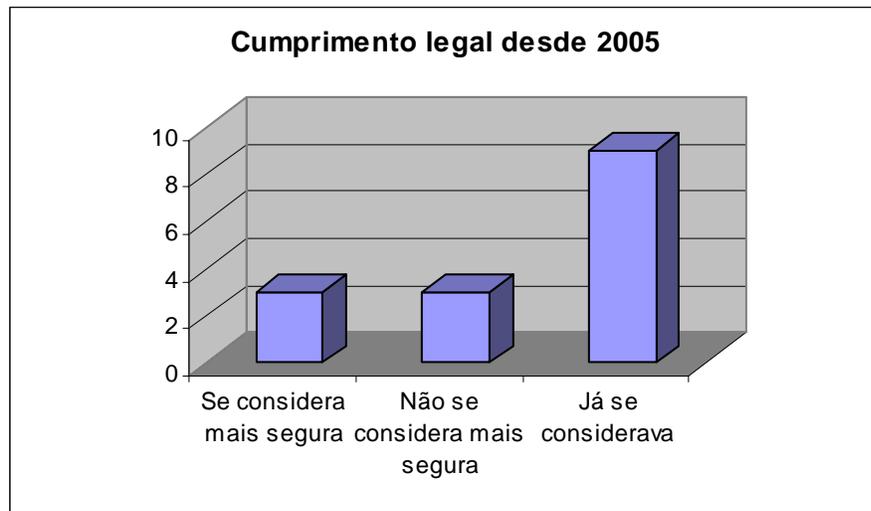


**Gráfico 17** – Posicionamento quanto ao desempenho ambiental desde dezembro de 2005

Fonte: Elaborado pelo autor

Das nove empresas que responderam ter melhorado seu desempenho ambiental desde dezembro de 2005, cinco delas consideraram que as providências adotadas para participar do ISE podem ter influenciado nesta melhora, duas disseram que não houve relacionamento e as outras duas responderam que a pergunta não se aplica.

Quanto ao cumprimento dos aspectos legais relacionados ao meio ambiente, apenas três empresas se consideram mais seguras desde dezembro de 2005, a maioria já se considerava segura (nove) ou não se consideravam mais seguras (três). O Gráfico 18 retrata as respostas das empresas para este questionamento.



**Gráfico 18** – Posicionamento quanto ao cumprimento legal ambiental desde dezembro de 2005

Fonte: Elaborado pelo autor

Entre as três companhias que se consideram mais seguras nos aspectos legais ambientais desde 2005: uma informou que as providências tomadas para participar do ISE podem ter contribuído para esta situação, uma respondeu que não e uma marcou a opção de que não se aplica.

Na entrevista realizada com a Coordenação Executiva do ISE – foi feita uma pergunta se os gestores do ISE tinham conhecimento ou dados que demonstrassem possíveis influências que o ISE possa ter provocado na gestão das empresas. A resposta fornecida esclarece que não há dados específicos que possam mostrar ou comprovar esse tipo de influência. O ISE ainda não tem instrumentos para medir em quais aspectos as empresas estão melhorando em suas políticas, gestões, desempenho ou relatórios, mas é possível supor quando alguns indicadores passam a ser atendidos por um número cada vez maior de empresas. Como exemplo: se, em determinada questão, todos respondem sim, então, realiza-se novos questionamentos para medir o nível de atendimento daquele indicador.

Outro ponto destacado pela Coordenação Executiva do ISE é que, a partir da segunda versão, o Conselho do ISE passou a fornecer um relatório com *feed-back* para a empresa. Esta devolutiva ocorre para todas as empresas que enviaram os questionários (tanto aquelas que foram aprovadas quanto aquelas que não foram). O relatório é aberto por dimensão e por critério. Lá consta a pontuação por dimensão e por cada critério. Tem-se quanto a companhia pontuou, a média, *benchmark* (quanto que uma empresa fictícia composta pela melhor nota em cada dimensão pontuaria). É possível visualizar como a empresa em relação à média da carteira e a média de toda a amostra. Trata-se de uma providência interessante, pois as empresas conseguem identificar em qual indicador precisa melhorar.

## 7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa tornou-se referência para o mercado brasileiro quanto à incorporação de critérios de sustentabilidade nas empresas nacionais. Em relação aos aspectos ambientais analisados pelos gestores do ISE, verifica-se que houve a preocupação de efetuar uma ampla cobertura sobre os principais indicadores da área ambiental nas empresas. Avaliam-se as políticas, a gestão, o desempenho e o cumprimento legal. Para os critérios levantados na dimensão ambiental, por se tratarem de aspectos críticos, criou-se uma dimensão específica para avaliar a natureza do produto ou serviço que também está diretamente ligada às questões ambientais. A criação desta dimensão teve a intenção de tornar ainda mais rigorosa a entrada de empresas que fabriquem e comercializem produtos considerados críticos quanto à sustentabilidade. A avaliação dos relatórios ambientais é feita na dimensão geral juntamente com outros tipos de relatórios que envolvem outras dimensões.

Analisando os critérios ambientais nos questionários das duas primeiras versões do ISE, verifica-se que não há questionamentos diretos sobre a Avaliação do Ciclo de Vida (ACV) de produtos ou serviços, Rótulos Ambientais, Auditorias Ambientais e Estudo de Impacto Ambiental. A entrevista realizada com a coordenadora executiva do ISE esclareceu que a ACV já está inserida na versão de 2007 do questionário do ISE, entretanto, outros instrumentos continuam com questionamentos dispersos em outros indicadores. Como avaliação geral, percebe-se que o Conselho do ISE tem se preocupado em transportar para os questionários o que existe de mais atualizado na matéria de gestão ambiental.

Outra preocupação que está presente na agenda dos gestores do ISE é manter o questionário aplicável para todos os segmentos industriais. Este tipo de inquietação é pertinente, pois, permite maior clareza quanto ao entendimento das questões. Por outro lado, o questionário pode excluir perguntas relevantes para determinados setores industriais. Alguns especialistas

defendem esta segmentação que esbarra em obstáculos de ordem técnica e estrutural da lista de companhias que faz parte da Bolsa de Valores de São Paulo. Em determinados setores não há massa crítica suficiente para realizar este tipo de segmentação. Enquanto os gestores do índice DJSI avaliam um conjunto formado pelas 2.500 maiores companhias do mundo, o universo da Bovespa é bem menor e, muitas vezes, um setor industrial possui menos do que três ou quatro companhias. Apesar dessa limitação a idéia poderia ser implantada para determinados setores – aonde existam condições de aplicação.

Em relação aos parâmetros excludentes, uma das decisões que causou e ainda é alvo de discussões e críticas foi a opção por não excluir nenhum setor de atividades ou empresa. Como alternativa, seguiu-se o exemplo da bolsa africana que atribui um sistema de pesos que dificulta a entrada de empresa dos setores considerados críticos como o tabagista, de bebidas alcoólicas e de armas. No caso brasileiro, estas empresas têm maior dificuldade dentro da dimensão natureza do produto. Todas as dimensões avaliadas têm o mesmo peso, de forma que pontuar pouco em uma determinada dimensão significa ter que recuperar a pontuação nas outras dimensões. A importância estabelecida para a dimensão natureza do produto não elimina a possibilidade de empresas críticas participarem do índice mas causa uma grande dificuldade. Entretanto, não é impossível alcançar pontuação suficiente para participar do índice, um exemplo disso é a participação da Embraer e um de seus produtos é armamento.

Quanto à formulação das perguntas, constata-se que o questionário recebe melhorias a cada nova versão. As audiências públicas com representantes de vários setores da sociedade, a multiplicidade de órgãos influenciadores no Conselho do ISE e a crescente adesão das empresas formam um conjunto de fatores que fazem com que os questionamentos sejam cada vez mais críticos e espelhem a realidade das empresas. Uma das provas desta evolução é o início de cobrança de provas documentais para as respostas das companhias. Também nota-se que ainda há

campos que precisam de melhoria, tais como, trazer para a discussão novos órgãos de representação dos consumidores e de fiscalização das empresas. Quando se fala em questões ambientais seria natural incluir órgãos como a CETESB (em São Paulo) para apresentar sugestões e críticas.

Comparando-se os aspectos ambientais avaliados pelo ISE com aqueles analisados pelas três bolsas mundiais analisadas, constata-se que a bolsa de São Paulo incorporou os critérios e indicadores mais relevantes dos índices delas e procurou aprimorar dividindo a análise de alguns desses aspectos em outras dimensões criadas com fim específico de fornecer abrangência na avaliação. A DJSI avalia os critérios de performance, relatório e específicos de cada indústria; o *FTSE4Good* avalia os critérios de políticas, gestão e relatórios; o SJE SRI avalia os critérios de políticas, gestão, desempenho e relatórios; o ISE considera todos (exceto análise específica da indústria) e mais o cumprimento legal.

Quanto à composição, na primeira versão, lançada em dezembro de 2005, havia uma concentração em valor de mercado no setor bancário com 59,54% sobre o total, apesar de ser representado por um número menor de empresas (cinco) comparado com o setor elétrico que possuía mais companhias (oito), mas representava apenas 14,11% do valor da carteira. As alterações ocorridas na segunda edição proporcionaram uma mudança na representatividade dos setores com 43,56% da indústria financeira; 25% do setor de petróleo, gás e biodiesel (representado exclusivamente pela Petrobrás); siderurgia e metalurgia com 8,13%; os demais setores respondem por 23,31%.

Um dos problemas levantados pelo mercado e reconhecido pelos próprios gestores do ISE é a excessiva concentração nos setores bancário e petrolífero. Esta concentração tem influenciado, inclusive, na rentabilidade do índice. O exemplo dos problemas enfrentados pela Petrobrás na crise com a Bolívia demonstra que o índice sofre com esta condensação. Alves

(2007) destaca que alguns especialistas defendem modificações na forma de seleção das empresas com intuito de incluir apenas as melhores companhias de cada setor.

Outro ponto relevante é o volume financeiro atraído pelo ISE. Conforme Juliani (2006), o índice tem sido utilizado por fundos que atraem, em grande parte, investidores individuais que possuem outros tipos de preocupação, além da performance financeira. Percebe-se a carência no sentido de mobilizar os investidores institucionais, que são responsáveis pela grande massa de ativos, disponíveis para aplicação e que lideram e impulsionam a adoção dos métodos de governança corporativa no mercado brasileiro. No ano de 2006, no Brasil, os fundos com perfil de investimento socialmente responsáveis (ISR) receberam cerca de R\$ 600 milhões. Os fundos de pensão (principais investidores de longo prazo do país) possuem ativos de R\$ 350 bilhões e cerca de 30% está aplicado no mercado de ações, entretanto, não se pode afirmar o quanto está direcionado para empresas que utilizam os princípios da sustentabilidade.

Após dois anos de existência, percebe-se que o ISE ainda tem um longo caminho a percorrer para despertar o interesse das empresas e investidores institucionais quanto a sua importância. Pelo lado das empresas, este trabalho mostrou que somente 50% das companhias habilitadas a participar do índice respondeu ao questionário enviado pela Bovespa – isto sugere que esta metade de ausências pode estar despreparada para atender ou responder aos questionamentos efetuados pela Bolsa, ou ainda, não há interesse quanto à participação na composição do índice. Pela ótica dos investidores, constata-se que, no Brasil, ainda não há tanta demanda por ações de empresas preocupadas com a sustentabilidade como no exterior.

Portanto, comparando-se o ISE com o DJSI e o FTSE4Good pelo nível de adesão, percebe-se que há dois “mundos” bem diferentes: por um lado o ISE, ainda com um pequeno universo de empresas analisadas, precisa convencê-las de que vale a pena participar de sua composição, por outro, constata-se que o DJSI e o FTSE4Good não têm este tipo de preocupação,

pois, além de um universo muito maior de empresas analisadas, já atingiram uma maturidade de existência que permite apertar cada vez mais o grau de exigência para o ingresso das companhias.

Quanto à rentabilidade dos índices que levam em consideração os aspectos ambientais em relação àqueles que não levam, não se pode afirmar que os índices de sustentabilidade sejam mais rentáveis. No ano de 2006, o ISE teve uma alta de 37,82% contra 32,93% do Ibovespa. No mesmo período, o DJSI teve uma valorização de 24,08% contra 21,36% do DJ Wilshire Global Large-Cap Index e 20,07% do MSCI World. Ressalta-se ainda que todos eles não tiveram bom desempenho na crise dos mercados internacionais ocorrida em julho de 2007 devido aos problemas de liquidez do setor hipotecário americano.

Quanto à contribuição do ISE para o aperfeiçoamento da gestão ambiental nas empresas, nota-se que o ISE ainda não consegue influenciar decisões internas nas companhias com a intensidade que se esperava. Por meio de levantamentos realizados neste trabalho, verificou-se que todas as empresas pesquisadas consideram importante participar do ISE e que a maioria também acha que isto pode trazer uma valorização de suas ações – apesar de não haver unanimidade.

Outros pontos levantados dizem respeito às políticas, gestão, desempenho e cumprimento legal. De quatorze empresas que responderam efetivamente às perguntas enviadas, somente três responderam que efetuaram mudanças em suas políticas com a preocupação de aderir ao ISE. Somente uma companhia informou ter realizado mudança em sua gestão para se adequar aos critérios avaliados pelo ISE, sendo que as mudanças realizadas referem-se aos indicadores de partes relacionadas e compromisso global com mudanças climáticas e biodiversidade. Nove empresas responderam que melhoraram seu desempenho ambiental desde dezembro de 2005, sendo que cinco delas consideraram que as providências adotadas para participar do ISE podem ter influenciado nesta melhora. Quanto ao cumprimento dos aspectos legais relacionados ao meio

ambiente, apenas três empresas se consideram mais seguras desde dezembro de 2005 e somente uma respondeu que as providências adotadas para participar do ISE podem ter contribuído para aumentar essa segurança.

O cenário de baixo interesse das companhias nacionais sobre o tema da sustentabilidade foi notado, também, através do levantamento realizado nesta pesquisa. De setenta e cinco questionários enviados, 44% foram direcionados para companhias que já participaram do ISE, 66% para empresas que ainda não participaram – a percentual de retorno foi inversamente proporcional: das dezessete empresas que deram retorno, 72% já participam ou participaram do ISE e 28% ainda não.

Um aspecto muito positivo levantado pela pesquisa foi fornecimento de relatórios de *feedback* realizado pelos gestores do ISE às empresas que responderam os questionários. Isto era desconhecido do público em geral e pode ser considerado como um avanço e uma oportunidade de crescimento para as companhias.

Este estudo enfrentou algumas limitações que não eram esperadas quando foi idealizado, entre elas, deve-se destacar o termo de confidencialidade firmado entre a Bovespa e as empresas habilitadas a participar do ISE. Por se tratar de um mercado muito pequeno, isto ocasionou uma série de restrições na obtenção de informações por parte da Bovespa. Havia uma expectativa quanto à obtenção de respostas sobre o grau de evolução de determinadas respostas recebidas das empresas através do questionário de avaliação do ISE. Outro fator que causou dificuldade para responder um dos objetivos de pesquisa que era avaliar as contribuições do ISE para a gestão ambiental das empresas foi o baixo índice de retorno dos questionários por parte das empresas que ainda não participaram de sua composição.

Sugerimos, em estudos futuros, que sejam entrevistados outras entidades que colaboraram na formulação do ISE ou que tenham efetuado críticas quanto a sua validade. Além disso,

poderiam ser feitos estudos de casos em empresas que se habilitaram a participar do ISE e em companhias que não foram selecionadas. Este estudo se aprofundaria nos modelos de gestão de cada companhia e poderia trazer novas respostas para a matéria de gestão ambiental e sua ligação com os índices do mercado financeiro. Outra sugestão pertinente seria aprofundar o estudo sobre o perfil dos investidores de fundos com preocupações quanto à sustentabilidade.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ACEVEDO, C. R.; NOHARA, J. J. **Monografia no curso de administração**. São Paulo: Atlas, 2004.
- ALMEIDA, J. R.; MELLO, C. S. **Gestão ambiental**. Rio de Janeiro: Vozes, 2000.
- ALVES, A. Criador do ISE defende benchmarks setoriais. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, 21 ago. 2007. p. B4.
- AZEVEDO, S. Governança corporativa avança a passos largos no Brasil. **Relações com os Investidores**, São Paulo, n. 52, p. 13-14, jun. 2002.
- BABBIE, E. **Métodos de pesquisa de survey**. Belo Horizonte: UFMG, 1999.
- BARBIERI, J. C. **Gestão ambiental empresarial**. São Paulo: Saraiva, 2004.
- BAUER, M. W.; GASKELL, G.; ALLUM, N. C. **Pesquisa qualitativa com texto, imagem e som: um manual prático**. Petrópolis: Vozes, 2003.
- BELLEN, H. M. **Indicadores de sustentabilidade: uma análise comparativa**. 2. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2006.
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Empresas – novo mercado**: conheça o novo mercado. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>. Acesso em: 18 jan. 2007a.
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Índices**: índice de sustentabilidade empresarial. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em 18 jan. 2007b.
- COMISSÃO MUNDIAL SOBRE O MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO. **Nosso futuro comum**. 2. ed. Rio de Janeiro: FGV, 1991.
- CORAL, E. **Modelo de planejamento estratégico para a sustentabilidade empresarial**. 2002. 282 f. Tese (Doutorado) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia da Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002.
- DONAIRE, D. **Gestão ambiental na empresa**. São Paulo: Atlas, 1995.
- DOW JONES SUSTAINABILITY INDEXES. **Pesquisa geral no site**. Disponível em: <<http://www.sustainability-indexes.com>>. Acesso em: 16 ago. 2007.
- EQUATOR PRINCIPLES. **A financial industry benchmark for determining, assessing and managing social & environmental risk in project financing**. Disponível em: <[http://www.equator-principles.com/documents/Equator\\_Principles.pdf](http://www.equator-principles.com/documents/Equator_Principles.pdf)>. Acesso em: 03 dez. 2006.
- FIKSEL, J. R. **Design for environmental: creating eco-efficient products and processes**. New York: McGraw-Hill, 1996.
- FLICK, U. **Uma introdução à pesquisa qualitativa**. Tradução Sandra Netz. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2004.

- FTSE4GOOD INDEX SERIES. **Inclusion criteria**. Disponível em: <[http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good\\_Index\\_Series/Downloads/FTSE4Good\\_Inclusion\\_Criteria\\_Brochure\\_Feb\\_06.pdf](http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/Downloads/FTSE4Good_Inclusion_Criteria_Brochure_Feb_06.pdf)>. Acesso em: 17 out. 2006.
- FURTADO, J. S. **Produção limpa**. Disponível em: <<http://www2.teclim.ufba.br/jsfurtado/frame.asp?id=producao>>. Acesso em: 20 out. 2005.
- GALLOPIN, G. C. Environmental and sustainability indicators and the concept of situational indicators – a system approach. **Environmental Modelling & Assessment**, New York, v. 1, n. 3, p. 101-117, Sept. 1996.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1994.
- GLADWIN, T. N.; KENNELLY, J. J.; KRAUSE, T. Shifting paradigms for sustainable development: implications for management theory and research. **Academy of Management Review**, Ohio, v. 20, n. 4, p. 874-907, Oct. 1995.
- GODOY, A. S. Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 35, n. 2, p. 57-63, 1995.
- HAIR JUNIOR, J. F. et al. **Análise multivariada de dados**. Tradução Adonai Schlup Sant’Anna e Anselmo Chaves Neto. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Pesquisa geral no site**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 15 maio 2006.
- INSTITUTO ETHOS DE EMPRESAS E RESPONSABILIDADE SOCIAL. **Pesquisa geral no site**. Disponível em: <<http://www.ethos.org.br>>. Acesso em: 05 mar. 2006.
- JSE SRI INDEX. **Ground rules for the management of the JSE SRI Index**. Disponível em: <<http://www.jse.co.za/sri/>>. Acesso em: 21 out. 2005.
- JSE SRI INDEX. **Questionnaire**. Disponível em: <<http://www.jse.co.za/sri/questionnaire.jsp>>. Acesso em: 21 out. 2006.
- JULIANI, D. Ações – a hora e a vez dos institucionais. **Revista Página 22**, São Paulo, n. 4, p. 60-63, dez. 2006.
- KERLINGER, F. **Metodologia da pesquisa em ciências sociais: um tratamento conceitual**. São Paulo: EDUSP, 1980.
- MATTAR, F. **Pesquisa de marketing**. São Paulo: Atlas, 1994.
- NEWPORT, D.; CHESNES, T.; LINDNER, A. The “environmental sustainability” problem: ensuring that sustainability stands on three legs. **International Journal of Sustainability in Higher Education**, Bradford, v. 4, n. 4, p. 357-363, 2003.
- OLIVEIRA, J. H. R. **M.A.I.S.:** método para avaliação de indicadores de sustentabilidade organizacional. 2002. 196 f. Dissertação (Mestrado) - Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002.
- RUDIO, F. V. **Introdução ao projeto de pesquisa científica**. 31. ed. Petrópolis: Vozes, 2003.
- SACHS, I. **Estratégias de transição para o século XXI**. São Paulo: Nobel, 1993.

- SAFATLE, A. Indicadores – a medida certa. **Revista Página 22**, São Paulo, n. 4, p. 20-27, dez. 2006.
- SÁNCHEZ, L. E. Avaliação de impacto ambiental e seu papel na gestão de empreendimentos. In: VILELA JUNIOR, A.; DEMAJOROVIC, J. (Org.). **Modelos e ferramentas de gestão ambiental**: desafios e perspectivas para as organizações. São Paulo: Senac, 2006. p. 85-114.
- SILVA, G. A.; KULAY, L. A. Avaliação do ciclo de vida. In: VILELA JUNIOR, A.; DEMAJOROVIC, J. (Org.). **Modelos e ferramentas de gestão ambiental**: desafios e perspectivas para as organizações. São Paulo: Senac, 2006. p. 313-336.
- SIMONETTI, R. **Índice de sustentabilidade empresarial**. São Paulo, 20 jan.2007. Entrevista concedida a Roberto Salgado Beato.
- SOUSA, A. C. C. **Responsabilidade social e desenvolvimento sustentável**: a incorporação dos conceitos à estratégia empresarial. 2006. 213 f. Dissertação (Mestrado) - Programa de Planejamento Energético, COPPE, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006.
- SOUZA, M. T. S. **Organização sustentável**: indicadores setoriais dominantes para avaliação da sustentabilidade ambiental – análise de um segmento do setor de alimentação. 2000. 139 f. Tese (Doutorado) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2000.
- VALLE, C. E. **Como se preparar para as normas ISO 14.000**: qualidade ambiental. São Paulo: Pioneira, 2000.
- VILELA JUNIOR, A.; DEMAJOROVIC, J. (Org.). **Modelos e ferramentas de gestão ambiental**: desafios e perspectivas para as organizações. São Paulo: Senac, 2006.
- WELLS, C. Rotulagem ambiental. In: VILELA JUNIOR, A.; DEMAJOROVIC, J. (Org.). **Modelos e ferramentas de gestão ambiental**: desafios e perspectivas para as organizações. São Paulo: Senac, 2006. p. 337-361.
- YIN, R. K. **Estudo de caso**: planejamento e métodos. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

**Anexo A – Carteira Teórica Anual do ISE - Dez.2005/Nov.2006.**

### Anexo A – Carteira Teórica Anual do ISE - Dez.2005/Nov.2006.

Código	Ação	Tipo	Qtde. Teórica	Part.(%)
ALLL4	ALL AMER LAT	PN	1.872.346	0,022
ALLL11	ALL AMER LAT	UNT	25.559.831	1,419
ARCZ6	ARACRUZ	PNB	446.972.460	2,275
BELG3	BELGO MINEIR	ON *	4.430.367.530	3,526
BBDC3	BRADESCO	ON	175.814.069	6,496
BBDC4	BRADESCO	PN	456.779.256	18,504
BBAS3	BRASIL	ON	55.202.340	1,296
BRKM5	BRASKEM	PNA	154.968.512	1,847
CCRO3	CCR RODOVIAS	ON	29.781.804	1,193
CLSC6	CELESC	PNB	414.790.370	0,355
CMIG3	CEMIG	ON *	11.374.254.351	0,48
CMIG4	CEMIG	PN *	88.439.353.590	4,728
CESP4	CESP	PN *	31.148.968.950	0,255
CPLE3	COPEL	ON *	21.703.841.304	0,195
CPLE6	COPEL	PNB*	100.284.416.577	1,147
CPSL3	COPEL	ON	61.707.013	1,182
CPFE3	CPFL ENERGIA	ON	77.417.169	1,168
DASA3	DASA	ON	21.884.087	0,511
ELET3	ELETROBRAS	ON *	97.855.894.019	2,362
ELET6	ELETROBRAS	PNB*	94.222.442.885	2,288
ELPL4	ELETROPAULO	PN *	7.265.960.225	0,435
EMBR3	EMBRAER	ON	88.882.759	0,83
EMBR4	EMBRAER	PN	400.191.026	5,009
GOLL4	GOL	PN	50.974.919	1,553
MYPK4	IOCHP-MAXION	PN	13.030.583	0,123
ITAU4	ITAUBANCO	PN	515.014.740	17,264
ITSA4	ITAUSA	PN	1.676.948.007	7,582
NATU3	NATURA	ON	22.221.580	1,25
PRGA4	PERDIGAO S/A	PN	20.068.567	0,836
SUZB5	SUZANO PAPEL	PNA	99.736.825	0,759
TBLE3	TRACTEBEL	ON	141.811.124	1,172
UBBR11	UNIBANCO	UNT	584.280.924	9,569
VCPA4	V C P	PN	85.820.619	1,392
WEGE4	WEG	PN	216.429.750	0,979
<b>Quantidade Teórica Total</b>			<b>462.563.660.111</b>	<b>100,000</b>
<b>Redutor</b>			<b>166.995.378,96</b>	

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007a)

(\*) Cotação por lote de mil ações

(1) Quantidade teórica válida para o período de vigência da carteira, sujeita a alterações somente no caso de distribuição de proventos (dividendo, bonificação e subscrição) pelas empresas.

(2) Participação relativa das ações da carteira, divulgada para a abertura dos negócios do dia 01/12/2005, sujeita a alterações em função das evoluções dos preços desses papéis.

**Anexo B – Carteira Teórica Anual do ISE - Dez.2006/Nov.2007**

**Anexo B – Carteira Teórica Anual do ISE - Dez.2006/Nov.2007.**

<b>Código</b>	<b>Ação</b>	<b>Tipo</b>	<b>Qtde. Teórica</b>	<b>Part.(%)</b>
ACES4	ACESITA	PN	30.452.886	0,458
ALLL11	ALL AMER LAT	UNT N2	310.608.900	1,791
ARCZ6	ARACRUZ	PNB N1	449.837.523	1,789
ARCE3	ARCELOR BR	ON N1	216.591.586	2,608
BBDC3	BRADESCO	ON N1	180.273.897	4,125
BBDC4	BRADESCO	PN N1	474.161.380	11,620
BBAS3	BRASIL	ON NM	122.519.000	2,182
BRKM5	BRASKEM	PNA N1	171.515.497	0,815
CCRO3	CCR RODOVIAS	ON NM	114.785.167	0,952
CLSC6	CELESC	PNB N2	20.828.988	0,209
CMIG3	CEMIG	ON * N1	11.383.415.427	0,299
CMIG4	CEMIG	PN * N1	88.818.386.310	2,620
COCE5	COELCE	PNA* EJ	52.704.873.393	0,174
CPLE3	COPEL	ON *	21.703.841.304	0,132
CPLE6	COPEL	PNB*	100.938.619.134	0,726
CPFE3	CPFL ENERGIA	ON NM	85.139.136	0,728
DASA3	DASA	ON NM	35.456.228	0,491
ELPL6	ELETROPAULO	PNB* N2	7.496.975.347	0,219
EMBR3	EMBRAER	ON NM	481.293.954	3,259
ENBR3	ENERGIAS BR	ON NM	62.100.668	0,546
GGBR3	GERDAU	ON EJ N1	48.582.363	0,414
GGBR4	GERDAU	PN EJ N1	292.711.829	3,005
GOAU3	GERDAU MET	ON EJ N1	22.874.003	0,269
GOAU4	GERDAU MET	PN EJ N1	118.929.990	1,491
GOLL4	GOL	PN N2	51.912.331	0,965
MYPK4	IOCHP-MAXION	PN N1	25.056.858	0,125
ITAU3	ITAUBANCO	ON EJ N1	61.787.086	1,116
ITAU4	ITAUBANCO	PN EJ N1	561.101.993	12,193
ITSA3	ITAUSA	ON N1	473.652.628	1,711
ITSA4	ITAUSA	PN N1	1.636.710.576	4,952
RENT3	LOCALIZA	ON NM	33.610.544	0,562
NATU3	NATURA	ON NM	108.688.412	0,959
PRGA3	PERDIGAO S/A	ON NM	86.194.564	0,676
PETR3	PETROBRAS	ON	704.682.665	10,820
PETR4	PETROBRAS	PN	1.027.704.929	14,180
SUZB5	SUZANO PAPEL	PNA N1	111.907.135	0,696
SZPQ4	SUZANO PETR	PN N2	53.648.921	0,064
TAMM4	TAM S/A	PN N2	68.242.748	1,253
TBLE3	TRACTEBEL	ON NM	204.111.730	1,004
UGPA4	ULTRAPAR	PN N1	30.631.686	0,451
UBBR3	UNIBANCO	ON N1	44.130.726	0,195
UBBR11	UNIBANCO	UNT N1	1.063.911.188	5,884
VCPA4	V C P	PN N1	97.358.515	1,272
<b>Quantidade Teórica Total</b>			<b>292.729.819.145</b>	<b>100,000</b>
<b>Redutor</b>			<b>248.315.402,10665</b>	

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo (2007a)

(\*) Cotação por lote de mil ações

(1) Quantidade teórica válida para o período de vigência da carteira, sujeita a alterações somente no caso de distribuição de proventos (dividendo, bonificação e subscrição) pelas empresas.

(2) Participação relativa das ações da carteira, divulgada para a abertura dos negócios do dia 01/12/2006, sujeita a alterações em função das evoluções dos preços desses papéis.

**Apêndice A – Roteiro de entrevista realizado com a Coordenação Executiva do ISE/Bovespa**

## Roteiro de Entrevista

### Questões:

- 01) Nas duas primeiras versões do ISE somente 50% das empresas responderam aos questionários. Qual sua opinião sobre o baixo índice de retorno?
- 02) O ISE fornece *feed-back* para as empresas que não foram selecionadas sobre os principais ajustes que precisam ser feitos?
- 03) Tem conhecimento de mudanças de políticas, gestão, desempenho ou relatórios que o ISE possa ter provocado?
- 04) Nas duas primeiras versões do ISE não foram feitos questionamentos diretos sobre Avaliação do Ciclo de Vida. Os critérios de desempenho ambiental foram baseados nos conceitos de Avaliação do Ciclo de Vida? Ou em parte desses conceitos? Como o ISE pretende tratar esse instrumento?
- 05) Nas duas primeiras versões do ISE não vemos questionamentos diretos sobre Rotulagem Ambiental. Os conceitos de Rotulagem Ambiental estão dispersos entre as dimensões ambientais e da natureza do produto? Pode citar exemplos?
- 06) Nas duas primeiras versões do ISE não vemos questionamentos diretos sobre Estudos de Impactos Ambientais e Auditoria Ambiental. Não deveriam ser feitos questionamentos diretos para setores de alto impacto ambiental? Este tipo de questionamento está implícito alguns dos indicadores? Pode citar exemplos?
- 07) Nas duas primeiras versões do ISE, no critério gestão socioambiental (das instituições financeiras) – indicador compromisso global – uma das descrições que aparece trata de “programas ou iniciativas voluntárias implementadas para a conservação e recuperação ambiental de ecossistemas naturais representativos, um dos exemplos na indústria financeira é o programa de neutralizar emissões de carbono (“*carbon neutral*”) de viagens aéreas de executivos”. Como funciona? Quais informações o ISE pretende extrair das instituições?
- 08) Na última crise do mercado financeiro provocada pelos problemas do setor imobiliário nos EUA (3º trimestre de 2007), o ISE teve um desempenho inferior em relação ao Ibovespa. A que se deve essa baixa performance? Não deveria ocorrer o contrário? Os investidores não deveriam confiar mais nas empresas que estão listadas no ISE? Há uma excessiva concentração em alguns setores? Há propostas de alteração?

- 09) O Conselho do ISE pensa em aplicar questionários de acordo com o setor de atuação como já é feito no setor bancário? Em caso positivo, em qual prazo?
- 10) Na metodologia do ISE, divulgada em sua primeira versão, constava uma divisão de setores como alto e moderado impacto. Nas versões de 2006 e 2007 esta divisão não está divulgada. Ela permanece? Em caso positivo, as empresas pertencentes ao setor de alto impacto têm pesos maiores nos critérios de “Gestão” e “Desempenho”? E as empresas pertencentes aos setores de moderado impacto têm um peso maior nos critérios de “Políticas” e “Gestão”?
- 11) O ISE não exclui nenhum setor de atividade, entretanto, verificamos que empresas do setor de tabaco, álcool e armas, não estão participando do índice desde sua primeira versão. Foi uma decisão do Conselho, elas não conseguiram se habilitar pelos critérios avaliados ou não enviaram os questionários?
- 12) Na sua opinião o ISE poderia divulgar os pesos dos critérios como faz a bolsa da África do Sul? Quais os aspectos de melhorias implantados no ano de 2007 e que ainda devem ser implantados nos próximos anos?
- 13) Os índices DJSI, JSE, FTSE4Good continuam servindo de inspiração para o ISE?
- 14) Os indicadores do critério de desempenho ambiental foram tirados dos conceitos de ecoeficiência?
- 15) Quais foram as principais razões para que a Petrobrás não fosse incluída na primeira versão do índice? Ela respondeu ao questionário naquela ocasião?

**Apêndice B – Questionário aplicado junto às empresas habilitadas a participar do ISE**

Prezados Sr(a)s.

*Esta pesquisa é parte integrante de um trabalho acadêmico do curso de Mestrado Profissional em Administração do Centro Universitário Nove de Julho em São Paulo, cujo tema é o Índice de Sustentabilidade Empresarial e sua Influência sobre a Gestão Ambiental das Empresas. Solicita-se que as questões abaixo sejam respondidas, preferencialmente, pelo diretor responsável pelas relações com os investidores, lembrando que todas as informações serão tratadas de forma confidencial e os resultados serão apresentados de maneira a não permitir a identificação de participantes individuais. Agradeço antecipadamente pela colaboração.*

*A primeira carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa foi lançado em dezembro de 2005, para que a empresa possa se habilitar a participar da composição do mencionado índice necessita preencher um questionário onde são avaliadas diversas dimensões de sustentabilidade empresarial. O objetivo desse trabalho é avaliar a influência do ISE sobre a gestão das empresas, para isso, pedimos que sejam respondidas as questões abaixo. Esses questionamentos foram baseados no próprio questionário elaborado pela Bovespa/GV-Ces para selecionar as empresas que farão parte do ISE.*

**1) A empresa considera importante participar da composição do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa?**

Concorda totalmente  Concorda  Nem concorda nem discorda  Discorda  Discorda totalmente

**2) A empresa acredita que suas ações podem ser mais valorizadas caso participem da composição do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa?**

Concorda totalmente  Concorda  Nem concorda nem discorda  Discorda  Discorda totalmente

**3) A empresa respondeu ao questionário enviado pela Bovespa para se habilitar a participar do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa no ano de 2005?**

Sim  Não

3.1) Em caso negativo (no ano de 2005), marque um “X” na alternativa que representou o principal motivo:

- a)  não possuía as informações solicitadas de forma ordenada;
- b)  não possuía uma área que pudesse interpretar, coletar e responder aos questionamentos no formato exigido pela Bovespa;
- c)  não se considerava preparada para atender a todos os critério exigidos pela Bovespa;
- d)  estava em período de implantação de outros projetos/certificações e não pôde tratar o tema com a devida prioridade;
- e)  perdeu o prazo de envio do questionário por circunstâncias pontuais;
- f)  outros, favor citar:\_\_\_\_\_.

**4) A empresa respondeu ao questionário enviado pela Bovespa para se habilitar a participar do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa no ano de 2006?**

Sim  Não

4.1) Em caso negativo (no ano de 2005), marque um “X” na alternativa que representou o principal motivo:

- a)  não possuía as informações solicitadas de forma ordenada;
- b)  não possuía uma área que pudesse interpretar, coletar e responder aos questionamentos no formato exigido pela Bovespa;
- c)  não se considerava preparada para atender a todos os critérios exigidos pela Bovespa;
- d)  estava em período de implantação de outros projetos/certificações e não pôde tratar o tema com a devida prioridade;
- e)  perdeu o prazo de envio do questionário por circunstâncias pontuais;
- f)  outros, favor citar:\_\_\_\_\_.

5) A empresa efetuou mudanças em sua política ambiental para atender aos requisitos avaliados pelo Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa? Ex: documentou esta política e/ou referendou formalmente pelo executivo principal da companhia.

Sim  Não  Considera que não havia necessidade

6) A empresa efetuou mudanças em sua gestão para atender aos critérios ambientais avaliados pelo Índice de Sustentabilidade Ambiental?

Sim  Não  Considera que não havia necessidade

6.1) Se sim, favor marcar em qual/quais indicador(es) conforme descrito nos quadros explicativos:

No indicador – **Responsabilidade Ambiental na Companhia.**

- Alteração nas atribuições formais das funções do CEO e dos demais diretores com a inclusão de responsabilidades ambientais
- Alteração de gestor ou do grau hierárquico do principal responsável pela gestão ambiental da companhia.

No indicador – **Planejamento.**

- Alteração na forma como a companhia avalia, periódica e sistematicamente, os aspectos e os impactos ambientais potenciais e efetivos de suas atividades, processos, produtos, serviço e pós-consumo.
- Alteração na forma como a companhia elabora planos e programas estruturados para o gerenciamento de seu desempenho ambiental.
- Alteração na forma como a companhia elabora planos e programas estruturados para o gerenciamento de seu desempenho de saúde e segurança ocupacional.

No indicador – **Gerenciamento e Monitoramento.**

- Alteração/documentação/implementação de procedimentos que orientem a execução das operações com potenciais impactos significativos.
- Alteração/documentação/implementação de procedimentos que orientem a execução das operações que impliquem em riscos ocupacionais significativos.
- Adoção de critérios de desempenho ambiental e cumprimento da legislação ambiental na seleção ou no desenvolvimento de fornecedores de bens e serviços.

- Implantação de programas de gerenciamento com o objetivo de minimizar os impactos ambientais pós-consumo de seus produtos.

( ) No indicador – **Certificações Ambientais e de Saúde e Segurança no Trabalho**

- Incremento do percentual da produção que é oriundo de processos cobertos por sistema de gestão ambiental (SGA) e sistema de gestão de saúde ocupacional (SGSSO), certificado por Organismo Certificado Credenciado (OCC).

( ) No indicador – **Comunicação com Partes Interessadas**

- Mudanças ou implantação de procedimentos formais para recebimento, registro e atendimento às demandas de partes interessadas com relação ao meio ambiente.
- Mudanças ou implantação de procedimentos formais para recebimento, registro e atendimento às demandas de partes interessadas com relação à saúde e segurança de seus funcionários.
- Mudanças ou implantação de programa formal, documentado e efetivamente implementado de comunicação de riscos ambientais.
- Mudanças ou implantação de procedimento formalmente estabelecido de comunicação das ocorrências de situações anormais ou emergenciais.
- Mudanças ou implantação de publicação periódica do desempenho ambiental.
- Mudanças ou implantação de publicação periódica do desempenho de saúde e segurança ocupacional.

( ) No indicador – **Compromisso Global: Mudanças Climáticas Globais e Biodiversidade**

- Adoção ou incremento de ações voluntárias em prol da implementação dos objetivos da Convenção das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (explicitado no art. 2º da convenção).
- Adoção ou incremento de medidas que demonstrem que a companhia apóia a conservação e o uso racional dos recursos da biodiversidade conforme preconiza a Convenção das Nações Unidas sobre Biodiversidade.

( ) Outro. Favor descrever:

---



---



---

7) A companhia melhorou seu desempenho ambiental desde o lançamento do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa em dezembro de 2005?

Sim ( ) Não ( ) Considera que o desempenho já era adequado – manteve ( )

7.1) Se sim, a companhia considera que as providências adotadas para participar do ISE Bovespa podem ter influenciado na melhora do desempenho?

Sim ( ) Não ( ) Não se aplica ( )

8) A companhia se considera mais segura quanto aos cumprimentos legais relativos ao meio ambiente desde o lançamento do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa em dezembro de 2005?

Sim ( ) Não ( ) Já se considerava segura ( )

8.1) Se sim, a companhia considera que as providências adotadas para participar do ISE Bovespa podem ter influenciado na melhora do desempenho?

Sim ( ) Não ( ) Não se aplica ( )