

# **Os Investimentos Socialmente Responsáveis e os Investidores Socialmente Responsáveis**

**Fabienne Torres Schiavo**

Fundação Getulio Vargas  
Escola Brasileira de Administração pública e de Empresas (EBAPE)  
Curso: Mestrado em Administração Pública

Agosto de 2007

## Resumo

O artigo busca identificar nas práticas atuais de investimentos a preocupação com a responsabilidade social corporativa, bem como o comportamento das empresas e dos investidores. Ao se analisar os investimentos socialmente responsáveis e os índices sociais criados pelas bolsas de valores observa-se uma crescente preocupação com o comportamento, sustentável ou não, das companhias. A partir das análises surge, por fim, a última questão: será que está surgindo um novo tipo de investidor – o investidor socialmente responsável, que se compromete com o desenvolvimento das empresas, se comporta como proprietário e sente-se no direito de cobrar resultados não apenas financeiros, mas também as contribuições das próprias companhias para o desenvolvimento humano sustentável?

## Introdução

O artigo analisa inicialmente o cenário que pode ter dado origem ao surgimento de opções de investimentos sociais, mais especificamente os Investimentos Socialmente Responsáveis e os Fundos Comunitários. Em seguida analisa-se os conceitos de Responsabilidade Social Corporativa e Filantropia Empresarial, e observa-se o surgimento dos índices de sustentabilidade criados pelas bolsas de valores. Feita uma análise histórica desses índices, analisa-se em mais detalhes o Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bolsa de Valores de São Paulo. Por fim, foi analisado o comportamento do investidor socialmente responsável.

## Investimentos Socialmente Responsáveis

Nos últimos anos questões como desempenho socioambiental, governança corporativa, ética e transparência passaram a fazer parte do vocabulário de gestores brasileiros que anteriormente encarariam estes temas como excesso de romantismo. As crises éticas enfrentadas por grandes empresas como a Enron e American Express Co<sup>1</sup> mostraram, no entanto, a fragilidade de demonstrativos financeiros e auditores independentes para a garantia de transparência, o que acabou fortalecendo os investimentos socialmente responsáveis (ISR).

Paralelamente, fatos ocorridos nas últimas décadas tais como a guerra do Vietnã, a luta pelos direitos civis, o feminismo, os movimentos ambientalistas, Chernobyl, e Exxon Valdez fizeram surgir a idéia de usar opções de investimentos para influenciar as decisões das empresas de modo que elas também compartilhem das preocupações encontradas no cenário mundial atual e busquem contribuir com melhorias para a sociedade. Assim, as revelações corporativas e políticas acompanhadas de escândalos públicos e a súbita conscientização de mudança climática deram ainda mais visibilidade ao conceito de ISR.

É importante ressaltar que existe hoje no Brasil duas opções de investimento voltadas para a área social: os investimentos socialmente responsáveis e os fundos comunitários. Este último transfere parte da renda arrecadada para projetos sociais, o que os caracteriza como pura filantropia. Já nos ISR o investidor não abre mão de sua rentabilidade, mas aplica seus recursos em ações de empresas que revelem nível elevado de responsabilidade social. A razão parece simples: longe de estarem preocupados com problemas como crianças abandonadas e a desnutrição, ele espera que uma empresa socialmente responsável tenha vida longa, cresça e lucre mais que as outras. O foco deixa de ser a oportunidade e passar a ser a perenidade. No caso dos fundos comunitários esse tipo de preocupação não é relevante já que os recursos doados podem ser

gerados por empresas não éticas. O Banco Santos, por exemplo, tinha entre suas carteiras um fundo comunitário, mas foi fechado pelo Banco Central acusado de uma série de irregularidades. No Brasil a gestão social ainda é uma experiência incipiente e uma das razões pode ser atribuída a falta de conhecimento sobre a responsabilidade social corporativa, muitas vezes confundida com filantropia.

A responsabilidade social corporativa (RSC), segundo o Instituto ETHOS, “é uma forma de conduzir os negócios da empresa de tal maneira que a torna parceira e co-responsável pelo desenvolvimento social. A empresa socialmente responsável é aquela que possui a capacidade de ouvir os interesses das diferentes partes” (acionistas, funcionários, clientes, consumidores, prestadores de serviço, fornecedores, concorrentes, comunidade, governo e meio-ambiente) e de “incorporá-los ao planejamento de suas atividades, buscando atender às demandas de todos, e não, apenas dos acionistas ou proprietários”. A responsabilidade social foca a cadeia de negócios da empresa e engloba preocupações com todos os seus públicos de interesse (stakeholders), cujas demandas e necessidades ela deve conhecer, entender e incorporar ao planejamento e gestão de seus negócios. Também chamada de Cidadania Empresarial, é o reconhecimento e assunção, pelas empresas e seus atores-chave, dos seus deveres em relação à comunidade em que atua e/ou está instalada e à sociedade em geral. Este conceito fundamenta-se em dois pressupostos. O primeiro está associado ao fato de que as decisões e resultados das atividades empresariais alcançam e impactam um universo muito mais amplo do que o composto por seus proprietários, gestores e acionistas. Assim, a RSC enfatiza o impacto das atividades empresariais em relação a todos os agentes com que interagem, direta ou indiretamente: empregados, fornecedores, consumidores, colaboradores, investidores, competidores, governos e comunidades. O segundo pressuposto relaciona-se ao fato de que as questões de direitos humanos e de cidadania são de natureza pública: dizem respeito a todos os cidadãos; e não, apenas, ao governo. Portanto, criar soluções para os problemas prevalentes nessas áreas não é atribuição exclusiva do governo. É dever de toda a sociedade, incluindo empresários e os três níveis de governo. É por compreender e aceitar esse princípio que crescente número de empresas vêm atuando no Terceiro Setor, sobretudo nas áreas de Educação, Saúde, Formação Profissional e Preservação Ambiental. Há empresas que apóiam projetos desenvolvidos por organizações não-governamentais (ONGs); outras preferem fundar suas próprias ONGs, fundações ou institutos. A RSC, porém, não se confunde com filantropia ou benemerência. Seu conceito refere-se às estratégias de sustentabilidade a longo prazo das empresas – que, em sua lógica de performance e lucro, passam a contemplar a preocupação com os efeitos sociais e/ou ambientais de suas atividades e o objetivo de contribuir para o bem-comum e

a melhoria da qualidade de vida das populações. Assim, a RSC expressa compromissos muito mais amplos do que aqueles previstos em lei (obrigações trabalhistas, tributárias e sociais; cumprimento das legislações ambiental e de usos do solo, etc.). Expressa, principalmente, a adoção e disseminação de valores, condutas e procedimentos positivos dos pontos-de-vista ético, social e ambiental. Além da contribuição ao desenvolvimento humano, as ações empresariais na área social oferecem retornos tangíveis e intangíveis, sob a forma de fatores que agregam valor, reduzem custos e trazem aumento da competitividade. Entre esses fatores, destacam-se: melhoria da imagem corporativa; criação de ambientes endógeno e exógeno mais favoráveis; redução do absenteísmo e elevação da auto-estima dos empregados; estímulos para melhoria dos processos de produção; incremento na demanda por produtos, serviços e marcas; ganhos de participação no mercado; e redução da instabilidade política, social e institucional locais. Por tudo isso, a cada dia, a atuação do setor privado na área social torna-se questão estratégica para a sustentabilidade das empresas, frente aos olhos exigentes de consumidores, investidores, acionistas, fornecedores, e funcionários. Como ressalta Guilherme Bettencourt, Presidente da Xerox do Brasil: “Atualmente, para as empresas, aplicar no Terceiro Setor é investir em seu próprio futuro”.

Já a filantropia empresarial é o envolvimento de empresas em ações de caráter social sem finalidades lucrativas, normalmente por meio de doações. Alguns autores rejeitam esta expressão por acreditar que só há filantropia entre indivíduos, não entre empresas e indivíduos. Para eles, por trás das ações sociais das empresas, estariam sempre os seus interesses comerciais. De qualquer modo, o conceito significa a ação social voluntária da empresa na comunidade. Até o momento, porém, no mais das vezes, essas ações são realizadas de forma pontual, pouco profissional, pouco planejada e com um impacto muito pequeno no processo de transformação social dos seus beneficiários. Via de regra, levam a algum tipo de dependência do doador, pois suas intervenções são freqüentemente superficiais, assistencialistas e emergenciais. Neste caso, estão as empresas que realizam campanhas de doação de alimentos, de agasalhos e outros bens de consumo.

Em relação à definição do ISR, ainda encontram-se muitas, o que dificulta a concentração em uma que possa ser considerada universal. Peter Kinder, responsável pela empresa de pesquisa KLD Research Analytics, definiu o ISR como “a incorporação de valores éticos, religiosos, sociais e morais à tomada de decisão do investidor”. Steven Schyeth, ex-diretor e presidente do Fórum de Investimento Social afirma que “de modo geral, os investidores sociais costumam adquirir empresas lucrativas com contribuições positivas à sociedade”. Mas o que significa uma contribuição positiva para a sociedade? Uma companhia de tabaco,

por exemplo, promove um comércio ganancioso de um produto nocivo e ao mesmo tempo gera milhares de postos de trabalho. Daí pode-se questionar a modalidade mais comum de ISR, que consiste em eliminar segmentos inteiros das carteiras de investimento – metade dos fundos de ISR não investe nas indústrias de tabaco, de álcool, bélica e de jogos. Novamente analisando essa postura encontra-se uma nova situação que levanta a discussão sobre a exclusão de segmentos inteiros: o álcool pode matar, destruir famílias e transformar clientes em viciados. No entanto, o índice maior de mortes causadas pelo consumo do álcool encontra-se na combinação bebida e direção. As empresas automobilísticas fornecem portanto os veículos culpados pelas mortes por embriaguez, mas nenhum fundo recusa-se a investir nas montadoras. Então, onde está o problema? No produto ofertado ou no comportamento de quem consome? A contribuição positiva para a sociedade deve focar na indústria, no cliente ou em ambos? O investidor social deve assumir um papel mais ativo e buscar as mudanças que contribuirão para a sociedade ou simplesmente contentarem-se passivamente com as ações que possuem, eliminando aquelas de empresas consideradas “ruins”?

## Índices Sociais

Observa-se atualmente uma preocupação crescente com o desenvolvimento sustentável na atividade das empresas, o que elevou o número de investidores que passaram a integrar em suas análises de mercado critérios não apenas econômicos, mas também sociais e ambientais de modo a utilizar a sustentabilidade como um novo indicador de gestão do futuro. O desenvolvimento sustentável, pode ser definidor da seguinte maneira:

A expressão “desenvolvimento sustentável”, popularizada pela Comissão Mundial do Meio Ambiente e Desenvolvimento, no início da década de 80, passou a ser incluída nas preocupações das organizações industriais e de prestação de serviços. Este conceito é definido no relatório da Comissão Brundtland como " um processo de transformação no qual a exploração de recursos, a direção dos investimentos, a orientação do desenvolvimento tecnológico e as mudanças institucionais se harmonizam e reforçam o potencial presente e futuro, a fim de atender às necessidades e aspirações humanas". A observância deste princípio induz a uma maior consciência e responsabilidade ambiental do setor produtivo. O conceito de desenvolvimento sustentável é chave na luta pela preservação do meio ambiente, pois associa desenvolvimento econômico e social com preservação ambiental. Diz-se também sustentabilidade ampliada quando se consideram indissociáveis os diversos aspectos do desenvolvimento: ecológico, econômico, social, cultural e

político-institucional. Ao reconhecer a necessidade de enfrentar a degradação ambiental de modo associado à superação da pobreza, o conceito de sustentabilidade ampliada promove o encontro político entre a agenda estritamente ambiental e a agenda social. Não é fácil compreender o conceito de sustentabilidade ampliada em toda sua dimensão e traduzi-lo para o dia-a-dia das pessoas e comunidades. As condições de sustentabilidade ampliada dependem do conhecimento das inúmeras dimensões da dinâmica ambiental e das relações que os seres humanos estabelecem com o seu ambiente, ou seja, a sustentabilidade só se define historicamente, de acordo com as condições ambientais verificadas e com os valores e as ideologias dos diferentes atores sociais envolvidos. A sustentabilidade ampliada não se define, portanto, com base em índices e parâmetros exatos, mas a partir de uma série de princípios úteis para orientar a prática dos que estão comprometidos com um novo conceito de desenvolvimento, que resulte em uma sociedade verdadeiramente sustentável. Uma sociedade sustentável tem modos de produção e padrões de consumo sustentáveis, ou seja, que atendem às necessidades básicas de todos os cidadãos e cidadãs, no presente, e não provocam grandes desequilíbrios socioambientais, como degradação e contaminação do meio ambiente e dos ecossistemas, desperdício, pobreza e injustiça social. Em suma: desenvolvimento sustentável é o desenvolvimento que satisfaz as necessidades presentes, sem comprometer a capacidade das gerações futuras de suprir suas próprias necessidades. O conceito inicialmente possuía forte dimensão ambiental, enfatizando a necessidade de preservação ambiental, no contexto de um compromisso intergerações. Com o tempo, o conceito tende a ser ampliado, incluindo-se outras variáveis, além da ambiental: econômica, social, política e cultural. Assim, o conceito de desenvolvimento sustentável passa a focar não só a preocupação com a conservação ambiental e a exploração racional dos recursos naturais do planeta, de modo a permitir que as gerações futuras deles usufruam, mas também com a satisfação das necessidades básicas humanas, respeito aos direitos humanos, resgate da cidadania e acesso ao consumo de bens e serviços, sempre considerando a ótica do compromisso entre gerações presentes e futuras. O conceito também enfoca um compromisso intrageracional, ou seja, um compromisso entre os membros da geração presente para que não haja desenvolvimento e crescimento excludentes, pois o desenvolvimento sustentável deve começar no presente e estar garantido para todos. (MOREIRA, E.)

Diante deste cenário, as bolsas de valores também inseriram em suas atividades a preocupação com o desenvolvimento sustentável das empresas, o que contribuiu positivamente para o reconhecimento de companhias socialmente responsáveis e para o impacto em sua reputação.

O Dow Jones foi o primeiro grande grupo do setor a incorporar a sustentabilidade em seus produtos. O Índice Dow Jones de Sustentabilidade (Dow Jones Sustainability Index – DJSI) foi lançado em 1999 pela Dow Jones Index e a Sustainable Asset Management (SAM), gestora de recursos suíça especializada em empresas comprometidas com responsabilidade social, ambiental e cultural. O Dow Jones define sustentabilidade corporativa como uma abordagem de negócios para criar valor aos acionistas no longo prazo ao abraçar oportunidades e administrar riscos derivados de elementos econômicos, ambientais e sociais. Cada uma destas dimensões tem critérios de avaliação geral e específicos por setor.

O universo do qual são selecionadas estas empresas é composto pelas 2.500 maiores companhias globais de acordo com DJSI. Aproximadamente 10% das empresas analisadas passam a integrar a carteira. O índice é construído a partir de um questionário, de documentos --relatórios de sustentabilidade, de saúde e segurança e financeiros, entre outros, brochuras, *websites*— e de informações prestadas pela empresa a analistas, à imprensa e às partes interessadas. As companhias são avaliadas sob três aspectos —econômico, ambiental e social—e têm de satisfazer 33 critérios diferentes. Os critérios gerais baseiam-se em desafios globais de sustentabilidade e incluem práticas de gestão tradicionais e medidas de performance aplicáveis a todas as indústrias, como governança corporativa, performance e gestão ambiental, direitos humanos, gestão da cadeia de suprimentos, gestão de risco e de crises, e práticas trabalhistas. Estes critérios respondem por aproximadamente 60% da avaliação feita pelo DJSI World. Os critérios específicos levam em consideração os desafios e tendências de cada setor de atividade. Eles refletem as forças econômicas, ambientais e sociais por trás da performance de sustentabilidade de um determinado setor e representam aproximadamente 40% da avaliação. Embora o DJSI World não exclua nenhum setor, há sub-índices que deixam de fora empresas dos setores de bebidas alcoólicas, jogos de azar, cigarros e armamentos. O índice baseia-se em um portfólio global extremamente diversificado, e seu desempenho é semelhante ao dos principais índices alheios a qualquer tipo de triagem, desde que foi introduzido.

Pode-se dizer que a inclusão de uma empresa no DJSI dá-lhe diversos benefícios, tangíveis quanto intangíveis, tais como: a) reconhecimento público da liderança industrial em áreas estratégicas de dimensão econômica, ambiental e social; b) reconhecimento de importantes grupos de interesse como por exemplo legisladores, clientes e empregados; e c) resultados visíveis e imediatos e de grande impacto, tanto internamente como externamente, visto que os resultados são publicamente anunciados e as empresas ficam associadas ao símbolo oficial “Member of DJSI”.

Inspirados na experiência americana, a Bolsa de Londres e o Financial

Times lançaram em 2001 o FTSE4Good com o compromisso de elevar o padrão para a entrada de empresas no índice à medida em que boas práticas de responsabilidade corporativa emergissem. A idéia era desafiar as empresas a melhorar suas práticas ambientais e de direitos humanos. Até 2005, o número de companhias listadas pelo FTSE4good subiu de 700 para 900 e mais de 100 foram excluídas do índice.

Os critérios do FTSE4Good foram desenhados para incentivar todas as empresas a tentar administrar os impactos sociais, éticos e ambientais de suas atividades. Os principais objetivos foram: a) fazer com que as companhias compreendessem como elas afetam o ambiente e a sociedade na qual operam; b) publicassem uma política clara que estabelecesse diretrizes amplas e objetivos e metas para melhorarem sua performance; c) estabelecessem sistemas de gestão que orientassem processos operacionais para garantir que a política fosse implementada e que os riscos fossem administrados; d) implementassem mecanismos apropriados para medirem e melhorarem sua responsabilidade corporativa; e e) comunicassem todos estes pontos e consultassem as partes interessadas regularmente. Foram excluídos da composição do índice fabricantes de cigarros e de sistemas completos ou partes de armamentos, proprietários ou operadores de estações de energia nuclear e companhias envolvidas na extração ou processamento de urânio. Companhias que vendem substitutos ao leite materno também eram deixadas de fora, mas a exclusão foi revista e estas empresas já podem fazer parte do índice. Atualmente, o FTSE4Good está desenvolvendo critérios para avaliar as empresas quanto à corrupção e pagamento de propina e à mineração de urânio. A intenção é rever todas as exclusões do índice assim que critérios apropriados para a avaliação das empresas forem desenvolvidos.

A África do Sul foi o primeiro país emergente a incorporar a sustentabilidade ao mercado de ações e lançou um índice em 2003, via Bolsa de Valores de Johannesburg (JSE). Apesar de ser inspirado no FTSE4Good, o índice da JSE não excluiu setores econômicos. Ao invés disso, caracterizou alguns setores como o de fumo, bebida e armamento como “alto impacto”. O *rating* é feito a partir de critérios sociais, econômicos, ambientais e de governança corporativa, avaliados sob o ponto de vista de políticas, gestão, desempenho, *reporting* e consulta pública. Alguns critérios são eliminatórios o que obriga as empresas a pontuarem nessas categorias a fim de manterem-se competitivas.

A experiência brasileira teve início quando a Bovespa uniu-se aos signatários do Pacto Global das Nações Unidas e propôs a criação de um grupo de trabalho (GT) para a elaboração de um índice de sustentabilidade. Constituído de representantes de instituições protagonistas em temas relativos à responsabilidade social e 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 técnica-financeira ao International Finance Corporation (IFC), banco privado do banco mundial e financiador da pesquisa para o Índice.

A Bovespa junto com o Centro de Estudos em Sustentabilidade da FGV-EAESP (GVces) formou o Conselho do Índice de Sustentabilidade Empresarial – IES (CISE), composto pela Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAAP), Associação Nacional de Bancos de Investimento (ANBID), Associação de Analistas Profissionais de Investimento de Mercado (APIMEC), Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto Ethos de Responsabilidade Social (ETHOS), International Finance Corporation (IFC), Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE) e a Secretaria de Desenvolvimento Sustentável de Ministério do Meio Ambiente. Para o desenvolvimento do ISE, o GVces baseou sua análise nas diretrizes para balanço social do IBASE, do Instituto ETHOS e do Global Reporting Initiative (GRI) e nos questionários utilizados pelos DJSI, FTSE4Good e JSE. A metodologia foi desenvolvida com o objetivo de disseminar as melhores práticas no ambiente empresarial brasileiro. Isso pode explicar a opção pela inclusão ao invés da exclusão, pela excelência em todas as dimensões ao invés de uma média e pelo debate aberto e transparente a todos os atores envolvidos.

As dimensões econômica-financeira, social e ambiental foram divididas em quatro conjuntos de critérios: 1) Políticas (indicadores de comprometimento); 2) Gestão (indicadores de planos, programas, metas e monitoramento); c) Desempenho (indicadores de performance); e d) Cumprimento Legal (indicador de *compliance* frente à legislação de concorrência, consumidor e ambiental, entre outras).

A dimensão ambiental, dada a relevância e diferença de impactos sobre o meio ambiente dos diversos setores considera a natureza dos negócios. As empresas listadas do setor financeiro tem um questionário ambiental diferenciado e adaptado às suas características, por exemplo. As demais empresas foram divididas em dois níveis de impacto: alto e moderado. Os setores definidos como de alto impacto recebem pesos maiores nos critérios “gestão” e “desempenho”. Nos setores de impacto moderado o peso maior concentra-se nos critérios “política” e “gestão”. A dimensão de governança corporativa apresenta indicadores de melhores práticas organizados nos critérios Propriedade, Conselho de Administração, Gestão, Auditoria e Fiscalização e Conduta e Conflito de Interesses. Procurou-se ainda respeitar de forma transversal os princípios de transparência, equidade e prestação de contas definidos pelo IBGC. Atualmente compõem o ISE as seguintes empresas:

<b>Empresa</b>	<b>Part (%)</b>	<b>Setor econômico / Segmento</b>
AES TIETE	0.5270	Utilidade Pública / Energia elétrica
AM INOX BR	0.6840	Materiais básicos / Siderurgia e metalurgia
ARACRUZ	1.7660	Materiais básicos / Madeira e papel / Papel e celulose
BRADESCO	19.554	Financiamento / Intermediários financeiros / Bancos
BRASIL	3.0570	Financiamento / Intermediários financeiros / Bancos
BRASKEM	0.6720	Materiais básicos / Químicos / Petroquímicos
CCR RODOVIAS	0.9400	Construção e transporte / Transporte / Exploração de rodovias
GEMIG	3.6150	Utilidade Pública / Energia elétrica
CESP	1.4310	Utilidade Pública / Energia elétrica
COELCE	0.1520	Utilidade Pública / Energia elétrica
COPEL	0.1540	Utilidade Pública / Energia elétrica
COPEL	0.7350	Utilidade Pública / Energia elétrica
CPFL ENERGIA	1.1960	Utilidade Pública / Energia elétrica
DASA	0.4830	Consumo não cíclico / Saúde/ Serviços médicos
ELETROBRAS	2.5030	Utilidade Pública / Energia elétrica
ELETROPAULO	0.8260	Utilidade Pública / Energia elétrica
EMBRAER	3.7820	Bens industriais / Material de transporte / Material aeronáutico
ENERGIAS BR	0.4360	Utilidade Pública / Energia elétrica
GERDAU	4.4000	Materiais básicos / Siderurgia e metalurgia
GERDAU MET	2.5710	
IOCHP-MAXION	0.2330	Bens industriais / Material de transporte / Material rodoviário
ITAUBANCO	16.500	Financiamento / Intermediários financeiros / Bancos
LIGHT S/A	0.2290	Utilidade Pública / Energia elétrica
NATURA	0.5410	Consumo não cíclico / Produtos de uso pessoal
PERDIGAO S/A	0.9860	Consumo não cíclico / Alimentos / Carnes e derivados
PETROBRAS	25.000	Petróleo, gás e biocombustíveis / Exploração e refino
SABESP	1.2990	Utilidade Pública / Água e saneamento
SADIA S/A	1.0960	Consumo não cíclico / Alimentos / Carnes e derivados
SUZANO PAPEL	1.1430	Materiais básicos / Madeira e papel / Papel e celulose
SUZANO PETR	0.1410	Materiais básicos / Químicos / Petroquímicos
TRACTEBEL	1.1870	Utilidade Pública / Energia elétrica
VCP	1.5140	Materiais básicos / Madeira e papel / Papel e celulose
WEG	1.2400	Bens industriais / Máquinas equipamentos / Motores e compressores

**Tabela 1: carteira do ISE**

Conforme demonstrado na tabela 2, percebe-se que a maior participação dentro do ISE é a dos bancos, com 39.1%. Neste segmento, 8.75% das empresas que negociam suas ações na BOVESPA compõem a carteira do ISE, mas elas juntas representam apenas 9.7% do total de empresas do ISE. Em segundo lugar em participação no ISE fica o segmento de exploração e refino de petróleo, com 25%. Representa esse segmento apenas a Petrobras, que por sua vez representa 20% das empresas desse segmento. A participação dos materiais básicos é de 12.9%. Dentro deste setor econômico, compõem o ISE 42.9% das empresas de

papel e celulose, 25% das empresas de siderurgia e 22.2% das petroquímicas.

Segmento	Quantidade de empresas no ISE	Participação no ISE (%)	Representatividade do segmento no ISE (em relação ao total de empresas do mesmo segmento com ações negociadas na BOVESPA)	Representatividade do segmento dentro do ISE (em relação ao total de empresas no ISE)
Energia Elétrica	11	12.4	22.45%	35.48%
Siderurgia	2	7.7	25.00%	6.45%
Papel e Celulose	3	4.4	42.86%	9.68%
Bancos	3	39.1	8.57%	9.68%
Petroquímicos	2	0.8	22.22%	6.45%
Exploração de rodovias	1	0.9	9.09%	3.23%
Serviços Médicos	1	0.5	20.00%	3.23%
Material aeronáutico	1	3.8	100.00%	3.23%
Material rodoviário	1	0.2	9.09%	3.23%
Produtos de uso pessoal	1	0.5	100.00%	3.23%
Carnes e derivados	2	2.1	25.00%	6.45%
Água e saneamento	1	1.3	20.00%	3.23%
Exploração e refino	1	25.0	20.00%	3.23%
Motores e compressores	1	1.2	33.33%	3.23%

**Tabela 2: representatividade dos segmentos no ISE**

Analisando os segmentos presentes no ISE, pode-se considerar que as empresas do setor de papel e celulose, siderurgia, petroquímicas e de energia elétrica do Brasil, são as mais socialmente responsáveis. Não fizeram parte da carteiras os segmentos de mineração, construção e engenharia, bebidas, fumo, comércio e distribuição, telecomunicações, tecnologia da informação, gás e mídia.

Ainda há críticas quanto à performance e à natureza dos índices de sustentabilidade. Alguns dos argumentos mais comuns são que os índices medem processos, políticas e sistemas de gestão em vez de impactos, resultados e performance, e que sua existência prejudica o papel regulador do governo. Embora os índices não substituam políticas oficiais ligadas a aspectos sociais e ambientais, eles são um valioso instrumento para investidores preocupados em alocar seus recursos de maneira ética e ajudam a colocar a responsabilidade corporativa e a sustentabilidade no centro das preocupações de um número crescente de empresas.

## Conclusão

O conceito de investimento socialmente responsável e a possibilidade de se optar por empresas que demonstrem uma postura ética, transparente, consciente e responsável para se investir traz ao investidor o papel de analista do comportamento corporativo. Ou seja, o investidor deixa de pensar como locatários

e jogadores e passam a pensar como proprietários. A dedicação à análise das práticas de negócios de uma empresa significa mais atenção às ações e resultados da empresa do que se estivesse apenas em buscas de ganhos rápidos. Esse tempo dedicado à análise é importante porque talvez o hábito que mais reduza o retorno para a maior parte dos investidores seja a negociação freqüente. Aquele que menos negocia geralmente comete menos erro de *timing* e acumula menos custos pelas transações executadas. A obsessão da maior parte dos investidores por resultados rápidos estimula os gestores das empresas a se concentrarem nos resultados de curto prazo à custa do longo prazo. No curto prazo, o trabalho socialmente responsável e as políticas ambientais podem ser custosas. O problema pode ter origem no investidor, para quem um horizonte de dois anos seja sinônimo de eternidade. Deve-se dar atenção especial aos investimentos de longo prazo – preferencialmente, de décadas – porque qualquer valor incremental gerado por políticas sustentáveis levará alguns anos para se tornar realidade. Nesse caso, os investidores tornam-se parceiros ativos do desenvolvimento da empresa.

Assim, quem deve ser considerado socialmente responsável: o investimento ou o investidor? O que pesa na hora da decisão: retorno financeiro, a possibilidade de aliar retorno com desenvolvimento humano sustentável ou simplesmente a possibilidade de contribuir positivamente para a sociedade? A alocação de capital pode alterar o comportamento da empresa. Os retornos do ISR podem ou não serem mais altos do que os investimentos tradicionais, mas será que a prática em si, já não é um tipo de recompensa? Ou ainda, será que a maneira que os investidores modernos percebem o dinheiro não está mudando, assim como vem ocorrendo com a sociedade, as tecnologias e as mudanças climáticas. Pela análise do cenário já é possível identificar essa tendência como um dos desafios a serem vencidos no século XXI.

## Referencias Bibliográficas

- BLODGET, H. *Investir no bem custa caro*. São Paulo: Época Negócios, 2007.
- GITMAN, L. *Princípios de Administração Financeira*. São Paulo: Addison Wesley, 2007.
- LUQUET, M. *A Bovespa entra com tudo na área social*. São Paulo: Valor Investe: 2005.
- MOREIRA, E. *Glossário Social: Mais do que uma fonte de conhecimento, uma ferramenta indispensável à área social*. Rio de Janeiro: Comunicarte, 2005.
- SITE: BOVESPA. Disponível em [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)
- SITE. ADVFN Brasil. Disponível em [www.bradvfn.com](http://www.bradvfn.com)

---

<sup>i</sup> O caso da Enron envolveu altos executivos da empresa que disseram aos funcionários que possuíam ações da empresa, em meados de 2001, que o preço destas, na época em baixa, logo se recuperaria e ao mesmo vendiam suas ações para pouco tempo depois, requererem a falência da empresa e deixarem os funcionários sem emprego e sem as ações. A American

---

Express Co., no início de 2002, precisou fazer um acordo para pagar US\$ 31 milhões para encerrar um processo de discriminação por sexo e idade movido por mais de quatro mil mulheres que argumentavam não terem desfrutados de condições de remuneração e promoção.