

OS ÍNDICES DE SUSTENTABILIDADE E O MERCADO FINANCEIRO

CHRISTIANO BAPTISTA DE OLIVEIRA

Brasília

2005

CHRISTIANO BAPTISTA DE OLIVEIRA

OS ÍNDICES DE SUSTENTABILIDADE E O MERCADO FINANCEIRO.

Artigo apresentado no VI
encontro da Sociedade
Brasileira de Economia
Ecológica (ECO ECO).

Brasília
2005

RESUMO

O presente artigo tem por objetivo demonstrar que a responsabilidade social corporativa tem valor de mercado devido às crescentes mudanças em nossa sociedade contemporânea e também devido aos desafios futuros.

A sociedade em geral começa a cobrar mais responsabilidade das empresas, esta cobrança acaba refletindo nas vendas e que por sua vez influenciam também no mercado acionário. As empresas buscam conseguir através da responsabilidade social credibilidade para a sua imagem no mercado, para assim, aumentar as suas vendas e conquistar os investidores.

A responsabilidade social passa a ser então uma prerrogativa tanto para a sociedade quanto para os investidores

Diante desta nova fase as bolsas e as instituições financeiras criaram opções de investimentos socialmente responsáveis que só aplicam recursos nas ações das principais empresas em termos de responsabilidade social. Estas opções são os Fundos de investimentos éticos de instituições bancárias e os índices de Sustentabilidade das bolsas de valores, como o *Dow Jones Sustainability Index*, que já representam desempenho superior os índices tradicionais das bolsas de valores.

Palavras chave: responsabilidade social, índices de Sustentabilidade, mercados e fundos éticos

Os Índices de Sustentabilidade e o Mercado Financeiro

Introdução

Com a revolução tecnológica dos meios de comunicação o mundo se tornou menor. E a facilidade com que se estabelecem contatos no mundo atual, além das fronteiras dos Estados Nacionais, fez com que houvesse um *boom* nas informações e também nos negócios ao redor do planeta.

A facilidade de investir, realizar negócios internacionais e de se comunicar promoveu um rápido crescimento das economias empresariais. As exportações tornaram-se mais simples, não somente por causa desta revolução tecnológica, mas também devido ao fato das políticas estatais convergirem para uma queda das barreiras alfandegárias.

Ao mesmo tempo em que os investimentos se tornaram mais fáceis através da comunicação o conhecimento dos problemas mundiais como a fome e os desastres ambientais se tornaram fatos correntes e de conhecimento mundial, gerando uma preocupação coletiva em torno destes assuntos. A exploração indiscriminada do meio ambiente e da sociedade por parte das empresas fez com que a sociedade em geral adotasse uma postura de repulsa e repúdio a tais ações corporativas.

Diante desta nova fase da humanidade, as empresas têm que reformular estratégias e antigos conceitos para se manterem atualizadas com a demanda dos consumidores e acionistas para conseguir atuar no mercado atual e futuro. A empresa necessita de consumidores e estes consumidores comprarão produtos ou serviços que mais lhe agradem ou que supram suas necessidades. O crescimento das vendas atrairá os investidores e o resultado é crescimento do valor acionário.

Assim começa a ocorrer uma preocupação com a imagem da empresa, que objetivam agregar valor aos produtos e negócios através da credibilidade que determinada empresa procura transmitir aos consumidores e investidores. A responsabilidade social passa a ser um meio para conseguir passar segurança e confiabilidade aos clientes e acionistas, na medida em que objetivam alcançar o desenvolvimento sustentável.

Neste caminho começam a surgir os mercados e fundos de investimentos éticos que abordam a responsabilidade social, para suprir uma demanda da sociedade e dos investidores, que além dos balanços, leva em conta também: a transparência da empresa, a preocupação da mesma com casos relacionados ao meio ambiente e ao meio social, a preocupação com os acionistas minoritários, consumidores e outros fatores que influem para a construção de uma

credibilidade. Assim, surgem diversos mercados e fundos de investimentos baseados em responsabilidade social, como os Fundos Éticos e os Índices de Sustentabilidade e que visam gerar lucros através da responsabilidade social.

Este artigo tem por objetivo mostrar que os índices de sustentabilidade são hoje um importante meio para inserir no mercado financeiro a importância das práticas de responsabilidade social, para isso os índices de sustentabilidade precisam utilizar ferramentas para se medir a responsabilidade social empresarial e transformá-las em valor acionário.

A metodologia da pesquisa segue a análise de sites, devido ser este, um assunto muito recente. Acrescentando-se algumas análises de autores renomados dos setores, ambiental, comunicação empresarial, economia e marketing que analisam a responsabilidade social corporativa.

A Emergência da Responsabilidade Social

A emergência da responsabilidade social não aconteceu por acaso. Seu surgimento está associado a uma exigência da sociedade civil, que resultou em novos pontos de discussão sobre o tema e que alterou a visão sobre o assunto por parte das empresas no mundo atual. Assim, entender a responsabilidade social, exige antes de qualquer coisa, entender seu surgimento, evolução e sua capacidade de influenciar os mercados.

A guerra do Vietnã na década de 60 gerou protestos dentro dos Estados Unidos. Estes protestos se deram principalmente através de boicotes civis aos produtos alimentícios, cujas empresas fabricantes estavam envolvidas na guerra. “O movimento foi o embrião do boicote às ações na Bolsa de Valores”.(CARTA CAPITAL, 2003, P. 9).

A “Carta de princípios do Dirigente cristão” publicada em 1965 representou a primeira tentativa de trazer para o campo corporativo uma maior atuação social e iniciou a “utilização explícita da expressão *responsabilidade social* diretamente associada às empresas e da própria relevância do tema relacionado à ação social das empresas no país”.(SILVA, FREIRE, 2001, P. 15).

Na década de oitenta os princípios de responsabilidade social começaram a se solidificar principalmente com o maior apoio da população.

A sociedade passou por amplo processo de transformação. Transformaram-se também empresários e empresas. No entanto, cabe ressaltar que o novo e principal fator desse período(...) foi o crescimento da participação popular (SILVA, FREIRE, 2001, P. 19).

Esta maior participação fez com que a participação popular influenciasse o mercado, principalmente após pressionar as empresas no papel destas na sociedade.

Os dados sobre os níveis da degradação ambiental mostraram um aumento nos índices de poluição e desmatamentos florestais. A necessidade fez com que o tema responsabilidade social fosse colocado como uma necessidade, e conseqüentemente repassado à sociedade civil. A sociedade civil passou a exercer forte influência, mais precisamente no mercado:

No início, essa mudança de comportamento foi motivada por pressão da sociedade, que se organizou para combater o desmatamento e a poluição,(...) mas terminou por influenciar o mercado, alterando as bases tradicionais da concorrência (VINHA, 2003, p.174).

Há duas correntes que são contrárias à questão da responsabilidade social. Uma coloca que o objetivo social da empresa é o de gerar lucros e está diretamente vinculado aos interesses dos acionistas. Esta corrente é liderada pelo economista Milton Friedman, cuja responsabilidade das empresas é o seu crescimento e a geração de lucros aos acionistas (HARVARD, 2005), não devendo, portanto, atuar em outras áreas. A outra corrente prega que o sentido real deste tema não passa de um interesse particular em promover o nome ou a imagem da empresa. Sendo, portanto, um mero instrumento de Marketing, cujo objetivo final seria o retorno financeiro (GARCIA, 2004).

Como o assunto é sensível para a opinião pública, muitas empresas tentaram usar a questão ambiental como ferramenta de *marketing*. Porém, a questão ambiental se estabeleceu por um outro motivo para as empresas: “(...) os acidentes e os crimes ambientais provocam escândalos corporativos que abalam a confiança dos investidores, consumidores e acionistas, refletindo-se em queda de vendas e, conseqüentemente, em prejuízo financeiro” (GARCIA, 2004, p. 174).

A preocupação das empresas neste ponto passa a ser estratégica, uma vez que o abalo da confiança em diversos setores de sustentação da mesma ameaça seus rendimentos. As empresas, a partir deste ponto, passam a perceber que confiança é sinônimo de credibilidade e que credibilidade é facilmente obtida com condutas e princípios éticos que, estabelecidos, gerarão segurança.

Em um mercado mundial em que certificações de qualidade na produção se tornaram prerrogativa básica para competir e no qual produtos se assemelham cada vez mais, a credibilidade se torna o diferencial competitivo por excelência. Certamente haverá quem argumente que a solução está na força das marcas, mas cabe aqui um lembrete: a marca não se sustenta sozinha, por maiores que sejam os investimentos publicitários; ela precisa estar amparada por posturas empresariais cotidianas que a potencializem, cuidando para que situações internas ou externas não comprometam seu vigor (LUCAS, 2004, p.23).

Deste ponto de vista fica claro que questões de forte apelo e atenção social são necessárias para a corporação, ainda mais se levarmos em conta a enorme competição do meio empresarial, onde os preços e produtos se diferenciam muito pouco e uma imagem negativa de um produto ou empresa pode ser decisiva para a queda nas vendas. A compra de um produto reflete muito mais do que valores monetários. Assim as empresas buscam conquistar os clientes que:

(...) se deparam com uma vasta gama de escolhas entre produtos, marcas, preços e fornecedores diferentes. Como eles fazem suas escolhas? Essa é a questão inicial para qualquer ação de marketing. A premissa é que eles comprarão os produtos e serviços ou adotarão os conceitos das organizações que, a seu ver, entregarem maior valor (SAPIRO, 2003, p.19).

Segundo Sapiro, o conceito de valor começa a partir de um ponto subjetivo ligado a valores psicológicos que insere três benefícios para o cliente: o valor econômico, o preço que o cliente pagará para sua aquisição; o valor funcional, para que serve; e o valor psicológico. Dentre estes três, o valor psicológico representa um diferencial, pois é neste valor que reside a confiabilidade do cliente no produto e, conseqüentemente, na empresa. Se essa confiabilidade ou credibilidade for afetada a queda nas vendas poderá ser vertiginosa e de difícil recuperação.

Um outro fator que se relaciona ao valor psicológico é, como coloca Eduardo Forbes, a existência de uma nova forma de consumo baseada numa expectativa política que o consumidor transferiu para os produtos. “O ato da compra é um ato político. O poder social das empresas vem sendo transferido para o poder de escolha dos consumidores. É muito mais importante o que o consumidor fala sobre a empresa do que o que ela fala de si mesma” (FORBES, 2004, p. 132). Isto faz com que as empresas atentem para as necessidades ou exigências da sociedade. A mudança na atuação dos gestores está alinhada ao interesse da sociedade. Assim, os negócios da empresa devem ser orientados para melhor creditar sua

imagem empresarial e escândalos corporativos passam a ser grande preocupação dos gestores e acionistas.

Ações corporativas que arriscam a credibilidade de uma organização – postura low-profile em relação à mídia, incidência em erros e negligência com procedimentos de segurança – causam arranhões profundos na imagem, à medida em que denotam ausência de uma política de Responsabilidade Social. Nessas horas inúmeros projetos patrocinados pela empresa não são suficientes para salvar sua reputação. É que Responsabilidade Social não se mede por número e variedade de projetos, mas por uma preocupação constante da empresa em prestar contas aos grupos sociais que com ela se relacionam, abrindo espaço para discussão de caminhos alternativos quando há impasse e sendo transparente mesmo quanto às imperfeições. (...) A comunidade não só tem acesso, mais cedo ou mais tarde, às informações corretas, como se volta contra a empresa (Lucas 2004, p. 28).

A credibilidade passa a ser o ponto crucial nos negócios e a empresa começa a mudar a sua concepção de investimento e forma de produzir devido à mudança da mentalidade da sociedade. Conseqüentemente, o consumidor e os *stockholders* ou acionistas devem também seguir neste mesmo rumo, pois a queda das vendas de uma empresa, em decorrência da falta de responsabilidade social, ocasionará a queda do valor acionário de seus papéis.

A empresa então passa a ocupar um papel de maior responsabilidade na sociedade e tem como ponto primordial para seus negócios e sobrevivência comercial aderir à nova exigência da sociedade, e faz com que a empresa passa a atuar não só na área econômica, mas também na área social e ambiental. Este conceito da atuação das empresas para além do setor econômico, foi elaborado por John Elkington em 1994, onde coloca que a empresa deve atuar também nas áreas social e ambiental, chamado de *triple bottom-line* (TBL).

A credibilidade passa a ser o ponto crucial nos negócios e a empresa começa a mudar a sua concepção de investimento e forma de produzir devido à mudança da mentalidade da sociedade. Conseqüentemente, o consumidor e os *stockholders* ou acionistas devem também seguir neste mesmo rumo, pois a queda das vendas de uma empresa, em decorrência da falta de responsabilidade social, ocasionará a queda do valor acionário de seus papéis.

Os acionistas necessitam dos demais stakeholders, assim como esses últimos precisam dos stockholders (...) Não existe esta polaridade acionistas x parceiros. Todos são stakeholders. Cada parceiro com sua missão específica concorre, em processo cada vez mais integrado, para o sucesso global da empresa (RODRIGUES e MENDES, 2004, p. 40).

Sendo assim, pode-se dizer que a dependência é mútua e que a importância dos acionistas para a empresa não supera a importância das outras partes que envolvem a empresa. Então, o confronto *stockholders* e *stakeholders* começa a desaparecer neste ponto, e a migrar para uma fusão de interesses tendo não só a responsabilidade social como preocupação, mas também indicando que a ausência desta prática pode afetar os negócios empresariais e todos os *stakeholders*. Assim não há um confronto, mas sim uma relação estreita, que pode ser traduzida também como a relação entre governança corporativa (*stockholders*) e responsabilidade social (*stakeholders*), “(...) que começam a criar instrumentos de uma Governança Sustentável (...) ou conselho de sustentabilidade” (ALMEIDA, 2002, p. 90)

Como a procura gera também a oferta, a preocupação do mercado acionário com o tema da responsabilidade social fez surgir os fundos e mercados de investimentos chamados de éticos, devido à sua natureza “altruísta” de interesse coletivo, para gerar valor acionário. Esses pontos eram deixados de lado na avaliação corporativa e têm como objetivo principal gerar valor de investimento ou acionário para as empresas que têm responsabilidade social.

Se a sociedade começa a exigir responsabilidade social das empresas, e isto se torna um fator relevante para a escolha dos produtos, como convencer ou fazer com que os *stockholders* aceitem este novo olhar? É isto que tentam fazer os fundos e mercados éticos, como será demonstrado nos capítulos seguintes.

Na linha do TBL, surgiram diversos fundos de investimentos, chamados de éticos. Os fundos éticos possuem critérios econômicos, ambientais e sociais (TBL) para o cálculo do seu índice¹ e, assim, atrair investidores interessados em boa rentabilidade, aliada à questão da responsabilidade social.

Os Índices de Sustentabilidade são papéis das bolsas de valores, que também se baseiam no *triple bottom-line* de John Elkington, que nada mais são do que o princípio da responsabilidade social corporativa.

Os fundos éticos e os índices de sustentabilidade das bolsas de valores indicam um novo tipo de investimento, os investimentos socialmente responsáveis.

Fundos de Investimentos éticos

Os fundos de investimentos éticos são ligados diretamente a instituições financeiras interessadas em usar como unidade de valor não só índices para investimentos baseados em uma combinação de rendimentos financeiros ou carteiras², mas também princípios subjetivos ligados à responsabilidade social.

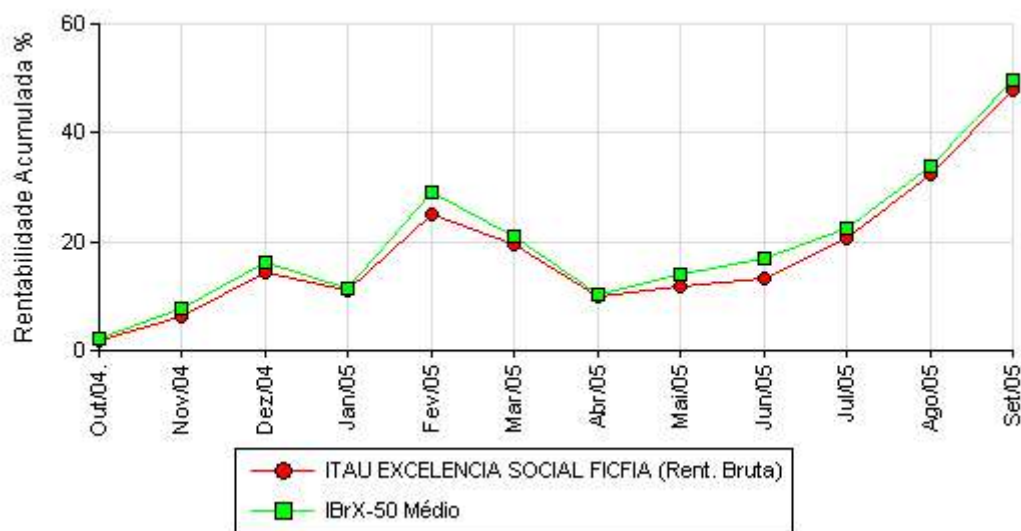
Os fundos de investimento começaram a adotar critérios de responsabilidade social para valorização de seus papéis sob o título “ético”, e a atrair, assim, um número cada vez maior de investidores desejosos de aplicar seus recursos em investimentos socialmente responsáveis.

O Banco Itaú lançou seu fundo ético, o Itaú Excelência Social, com o objetivo de incentivar as empresas na prática da responsabilidade social e da governança corporativa. Os fundos éticos investem seus recursos em ações de empresas que adotam estas práticas.

A carteira é composta por 94,91% de ações de empresas que tenham práticas de responsabilidade social e de Governança Corporativa, ou seja, a maioria dos recursos do fundo Excelência Social é baseado em ações de empresas que adotem essas práticas. Há também um conselho consultivo do fundo que engloba o banco Itaú, instituições não-governamentais e especialistas de mercado, a auditoria é feita pela *PricewaterhouseCoopers*.

A administração do fundo destina metade da taxa de administração em projetos de entidades sociais, entidades essas que são indicadas pelo próprio conselho consultivo para destinação dos recursos.

A rentabilidade em comparação ao IbrX-50 Médio³, mostra uma rentabilidade acumulada inferior do fundo Itaú Excelência Social, como exemplificado na tabela 1:



Mês	Patrimônio Líq. (R\$ mil)	Rentab. Bruta %	Rent. Bruta Acum. %	IBrX-50 Médio % Acum.
Out/04	76.476	1,92	1,92	2,16
Nov/04	298.711	4,27	6,27	7,85
Dez/04	913.320	7,60	14,35	16,10
Jan/05	1.142.078	-2,78	11,17	11,37
Fev/05	1.369.969	12,40	24,95	29,20
Mar/05	1.511.981	-4,44	19,40	21,15
Abr/05	1.538.664	-7,89	9,98	10,34
Mai/05	1.596.200	1,70	11,85	14,03
Jun/05	2.210.869	1,29	13,29	16,96
Jul/05	2.475.690	6,57	20,74	22,48
Ago/05	5.802.850	9,74	32,50	33,82
Set/05	12.944.310	11,47	47,71	49,65

Esse fundo é comparado ao IBrX-50 Médio que é um referencial de rentabilidade bruta, desta forma, são mostradas apenas as rentabilidades brutas do fundo.

Fonte: <http://www.itau.com.br/indexIE.htm>

O Banco Itaú classifica este fundo de investimento como sendo de resultados de médio e longo prazo. É um fundo de alto risco por se basear na rentabilidade de ações, tendo portanto uma rentabilidade variável e oscilante de acordo com o comportamento do mercado acionário, da economia e da política, podendo inclusive resultar em perdas para o investidor.

Já os fundos de investimento éticos do ABN-AMRO *Bank*, são os primeiros fundos éticos lançados no Brasil (novembro de 2001). Têm por objetivo oferecer a pessoas jurídicas e

físicas um fundo de investimento socialmente responsável, baseado nos princípios de proteção ao meio ambiente, valorização da causa social e a governança corporativa. Assim, o banco fez uma parceria com o Instituto *Ethos*⁴ (organização não governamental) e com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG)⁵, para dar transparência e credibilidade aos fundos no que se refere ao cumprimento de suas metas, seus objetivos e princípios.

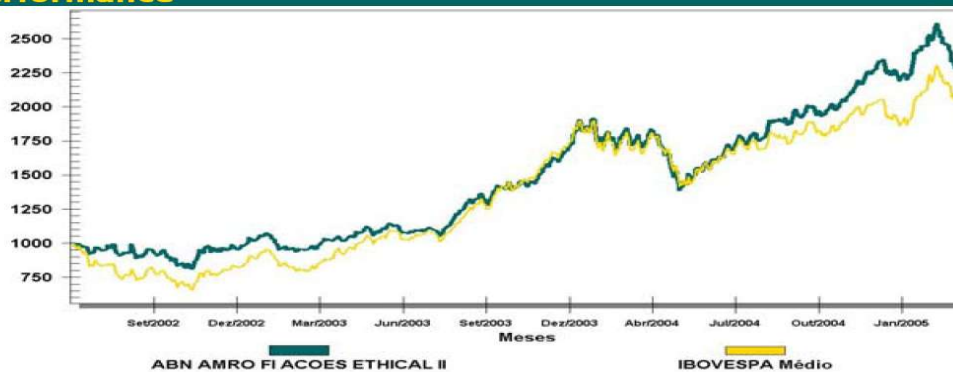
O fundo é gerido por um administrador de fundos de investimentos⁶ (pessoa ou equipe encarregada da gestão) e a análise dos critérios de responsabilidade social e governança corporativa envolve a composição de ações que tenham capacidade de gerar valorização e bons rendimentos ao investidor de acordo com os princípios do fundo. O banco utiliza três critérios para a inclusão das ações no índice.

O primeiro critério é o de exclusão automática, que logo de início exclui empresas cujos produtos comercializados sejam bebidas alcoólicas, tabaco, armas, jogo, pornografia e energia nuclear. O segundo critério estabelece a necessidade de análise de um balanço social corporativo, ou seja, balanço que consegue medir o grau de comprometimento da empresa com os *stakeholders* e a responsabilidade social. O terceiro ponto exige a resposta ao questionário específico de sessenta e quatro questões que engloba perguntas relacionadas ao desempenho de responsabilidade social da empresa. O questionário foi desenvolvido pelo ABN-AMRO, Instituto *Ethos* e IBCG.

Há também um conselho consultivo formado por dois conselheiros internos do ABN-AMRO e mais cinco externos ligados a área de Governança Corporativa e responsabilidade social. Cabe a elas auxiliar na avaliação das empresas integrantes do fundo, além de ter a capacidade de vetar, através de votação, da maioria qualquer empresa que por algum motivo não esteja de acordo com os princípios e normas do fundo de investimento Ético do ABN-AMRO. Os Fundos de Investimento do ABN são dois: o AMRO Ethical FIA e o ABN AMRO Ethical II FIA, onde as diferenças entre eles são: o valor da aplicação inicial e a taxa de administração. O primeiro requer uma aplicação inicial do valor de cem reais com taxa de administração⁷ de 3% ao ano, enquanto que no segundo a aplicação inicial é da ordem de cem mil reais, com a taxa de administração de 0,6% ao ano. O ABN AMRO Ethical II FIA obteve melhor performance que o AMRO Ethical FIA. Por este motivo a tabela tomada para análise será a do ABN AMRO Ethical II FIA.

Tabela 2 do fundo ABN AMRO Ethical II FIA, sua performance em comparação ao Índice Bovespa Médio, a composição do fundo e a rentabilidade mensal comparada a diversos índices ou indexadores

Performance



Composição da Carteira do ABN AMRO FI ACOES ETHICAL II em 31/05/2005

Energia	24,98%
Telecomunicações	21,98%
Mineração	16,73%
Bancos	12,26%
Metalurgia e Siderurgia	8,29%
Petróleo e gás	4,83%
Transporte	4,82%
Alimentos	2,91%
Fundos	1,65%
ADELIC/Outros	1,55%

TOTAL	100,00%
-------	---------

PL do ABN AMRO FI ACOES ETHICAL II R\$ 22,74

Rentabilidade Mensal

	Jun/04	Jul/04	Ago/04	Set/04	Out/04	Nov/04	Dez/04	Jan/05	Fev/05	Mar/05	Abr/05	Mai/05
ABN AMRO FI ACOES ETHICAL II	7,27	8,25	6,49	2,39	1,55	6,80	9,89	-4,23	11,72	-7,70	-4,25	0,79
IBOVESPA Médio	6,77	6,77	2,54	1,78	-1,22	8,64	4,70	-7,14	15,74	-5,55	-7,91	3,75
IBX Médio	4,75	6,31	4,30	5,51	1,77	5,50	7,99	-4,02	15,24	-6,14	-8,38	3,29
IGC MED	3,52	6,85	5,39	4,58	3,22	6,23	11,31	-3,93	14,34	-6,15	-7,12	2,65
Patrimônio (R\$ mil)	11.812	13.233	14.629	14.658	15.912	17.235	23.993	24.911	25.978	23.748	22.292	22.743

Rentabilidade Acumulada

	2004	2005	12 meses	24 meses	36 meses	Outros Índices **	2004	2005	12 meses	24 meses	36 meses
ABN AMRO FI ACOES ETHICAL II	35,92	-4,70	43,79	100,43	119,96	TR	1,82	1,00	2,23	5,33	9,54
IBOVESPA Médio	17,75	-3,02	29,64	88,62	96,40	Inflação (IGPM)	12,41	2,20	9,07	16,74	53,53
IBX Médio	29,30	-1,75	39,61	103,90	123,15	Dólar Com. (PTAX)	-8,13	-9,44	-23,18	-18,94	-4,69
IGC MED	37,07	-1,72	46,26	104,09	130,19	CDI	16,17	7,23	17,23	39,89	70,53

fonte: http://www.aaam.com.br/produtos/pdf_fundos/esp_0204.pdf

Pela tabela mostrada nota-se uma performance superior do fundo em relação ao índice Médio Bovespa⁸ em maio de 2005. A comparação do fundo com outros índices representou que o índice Ethical obteve uma performance superior a muitos, perdendo nos últimos doze meses somente para o “IGC méd⁹”, que alcançou 46,26% contra 43,79% do fundo ético.

É interessante notar que o valor atingido pelo fundo ético do ABN tenha perdido somente para o IGC, que é um índice que aborda os critérios de governança corporativa, critérios estes que também fazem parte do fundo ético.

Os Índices de Sustentabilidade dos mercados financeiros

Os Índices de Sustentabilidade representam uma nova fase no mercado acionário, pois inauguram uma forma de valorar as ações baseadas em princípios que até pouco tempo atrás eram considerados impossíveis de se mensurar. Agora, devido à urgência do tema responsabilidade social, os investidores têm sido atraídos por uma nova forma de investimento acionário, que é obter rentabilidade sendo socialmente responsável.

Com o aumento das práticas de responsabilidade social nas empresas surgiu, nas principais bolsas de valores do mundo, um novo mercado acionário chamado de Índice de Sustentabilidade, cujos pontos de análise e fundamentos apóiam-se nos princípios da responsabilidade social e da governança corporativa. A emergência do tema “responsabilidade social” gera uma procura por um mercado de investimento que valore as ações com base na responsabilidade social.

O ponto mais importante dos índices de sustentabilidade é o de fornecer ao investidor um campo seguro de análise de investimento em empresas que estão na vanguarda do desenvolvimento e que têm também uma ótima “saúde” financeira. “As companhias que poluem ou adotam políticas incorretas com seus funcionários têm também a tendência de serem menos lucrativas, pois terão problemas com Ibama, Ministério do Trabalho e, portanto, custos judiciais e administrativos mais altos” (Revista Bovespa, 2005).

- ***O Dow Jones Sustainability Index***

Assim começaram a surgir no mundo os Índices de Sustentabilidade, vinculados aos principais índices das bolsas de valores. O principal e primeiro índice de sustentabilidade surgiu no ano de 1999, o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI, sigla em inglês), também chamado de *Dow Jones Sustainability Index family*, por se substanciar em dois índices, o DJSI *World* (mundo) e o DJSI *Stoxx* (europeu), para os quais há um conjunto de regras similares.

O Índice Dow Jones de Sustentabilidade Mundo é composto por dez por cento das empresas líderes em responsabilidade social corporativa do Índice Dow Jones Global, que conta com três mil empresas de mais de trinta países, divididos por setor industrial. O *DJSI World* é dividido por setores ou áreas de atuação das empresas. Assim uma empresa do setor farmacêutico, por exemplo, não será avaliada no setor de automóveis.

Além do DJSI *World*, há mais cinco sub-índices que são na realidade subconjuntos e que excluem os setores industriais considerados anti-éticos como: um que exclui todas as empresas relacionadas a armamentos e armas de fogo, tabaco, bebidas alcoólicas e jogos de azar; um índice isolado que somente exclui indústrias que produzem bebidas alcoólicas; outro índice isolado que exclui indústrias do tabaco; outro para armas de fogo e armamentos; e outro que exclui isoladamente empresas de jogos de azar.

O DJSI é formado por três órgãos que são o Dow Jones Índices, o *Stoxx Limited* e o grupo SAM. O Dow Jones Índices é a renomada instituição que formula e publica índices da bolsa de valores de Nova Iorque e que opera o tradicional Índice Dow Jones Global (DJGI, sigla em inglês). O *Stoxx Limited* (chamado de índice Dow Jones europeu) é uma *joint venture*, uma parceria entre *Deutsche Boerse AG*, *Dow Jones & Company*, *Euronext Paris SA* e *SWX Swiss Exchange*. O *Stoxx Limited* opera o índice *Stoxx 600* e o grupo SAM (*Sustainability Asset Management*), fundado em 1995, é um grupo suíço especializado em responsabilidade social, independente e pioneiro em investimentos socialmente responsáveis. É o responsável pela indicação das empresas líderes em responsabilidade social do índice

Dow Jones Global Index e do *Stoxx Limited*, que deverão entrar no DJSI World e no DJSI Stoxx.

O DJSI *Stoxx* é o índice de sustentabilidade do mercado pan-europeu e insere vinte por cento das empresas líderes em sustentabilidade do mercado europeu do Dow Jones *Stoxx* 600. O DJSI *Stoxx* age em perfeita sincronia com o Dow Jones *Stoxx* 600. Há um índice específico para a zona do Euro chamado de DJSI Euro *Stoxx*. Já o DJSI *world* é formado por dez por cento das empresas líderes em responsabilidade social do Dow Jones Global Index.

O grupo SAM utiliza as seguintes ferramentas para conseguir medir a responsabilidade social das empresas: o questionário SAM, documentação da empresa, publicações que retratam a responsabilidade social da empresa, entrevista dos *stakeholders* e ainda visita dos técnicos do grupo SAM a empresa.

O questionário SAM é a principal fonte de informação para o cálculo das práticas empresariais, é aplicado para as empresas integrantes dos índices de ações *DJGI* e *Stoxx* 600 para eleger as empresas que deverão entrar para o DJSI.

O questionário dirigido às empresas são iguais ao que se refere à forma de gestão empresarial e só se diferenciam nos assuntos que são específicos a cada ramo empresarial. Sendo assim, o questionário é diferente para cada ramo industrial. As perguntas têm por objetivo medir o grau de envolvimento empresarial com a responsabilidade social, mas se apóia basicamente no *triple bottom-line*, ou seja, perguntas relacionadas aos setores econômico, social e ambiental, as perguntas são objetivas.

O preenchimento do questionário é anual e feito individualmente pelas empresas que queiram estar ou que já estejam no *hall* das empresas líderes em responsabilidade social. O questionário é subdivido por assuntos que compõem os aspectos econômicos, sociais e ambientais, e aplica diferentes pesos para cada assunto, como mostra a tabela 3.

Tabela 3 – O *triple bottom-line* e os pesos de cada um dos critérios

Dimension	Criteria	Weighting (%)
Economic	Codes of Conduct / Compliance / Corruption&Bribery	4.2
	Corporate Governance	4.2
	Customer Relationship Management	3.0
	Investor Relations	3.6
	Risk & Crisis Management	4.2
	Scorecards / Measurement Systems	4.2
	Strategic Planning	4.2
	Industry Specific Criteria	Depends on Industry
Environment	Environmental Policy / Management	4.8
	Environmental Performance (Eco-Efficiency)	3.6
	Environmental Reporting*	1.8
	Industry Specific Criteria	Depends on Industry
Social	Corporate Citizenship/ Philanthropy	2.4
	Stakeholders Engagement	3.6
	Labor Practice Indicators	3.0
	Human Capital Development	3.0
	Knowledge Management/ Organizational Learning	3.0
	Social Reporting*	1.8
	Talent Attraction & Retention	3.0
	Standards for Suppliers	2.4
	Industry Specific Criteria	Depends on Industry

*Criteria assessed based on publicly available information only

Fonte: <http://www.sustainability-index.com/html/assessment/criteria.html>

Nota-se que há em cada um dos três pontos, ambiental, social e econômico, um critério que diferencia a área de atuação da indústria e mostra que o peso deste critério é diversificado e depende de sua área de atuação. Assim não há uma comparação entre áreas diferentes de atuação, como o setor automobilístico ter o mesmo peso que o setor financeiro.

Os demais critérios e pesos são comuns a toda área industrial, pois estão relacionados à forma de gestão empresarial na qual não há como fazer uma diferenciação por ramo empresarial. Esses pontos comuns ligados à gestão empresarial, baseados nos pesos dos critérios, servem para calcular o peso da atuação da empresa nos setores ambiental, social, e econômico.

O cálculo é feito a partir das respostas do questionário SAM onde, dependendo da resposta a cada pergunta, haverá uma quantidade de pontos pré-definida para cada resposta à mesma pergunta. Esta pontuação será multiplicada pelo peso da questão, que por sua vez será multiplicado pelo peso do critério conforme mostrado na tabela 3.

O peso e o ponto da questão são definidos pelo grupo SAM, que na análise e cálculo final do questionário, conseguirá apontar as empresas líderes de seus respectivos setores, por isso o DJSI é chamado de *best in class*, pois além de apontar as empresas líderes em termos de responsabilidade social, promove ainda uma espécie de competição interna no índice, evidenciando para o investidor através de um ranking as líderes em cada setor ou ramo empresarial.

Tabela 4 – comparação e pontuação entre as empresas no TBL no setor de automóveis

		Legend: p=poor compared to industry peers a=industry average b=best of industry								
		Economic			Environmental			Social		
Industry group: Automobile Manufacturers		p	a	b	p	a	b	p	a	b
DJSI World	Toyota Motor									
	Volkswagen AG									
	Bayerische Motoren Werke AG (BMW)									
	Ford Motor Co.									

Companies with identical cluster scores are grouped and listed alphabetically, these groups are separated by lines. The sector leader is listed first.

Next company in line for selection should a company be deleted from the DJSI World:

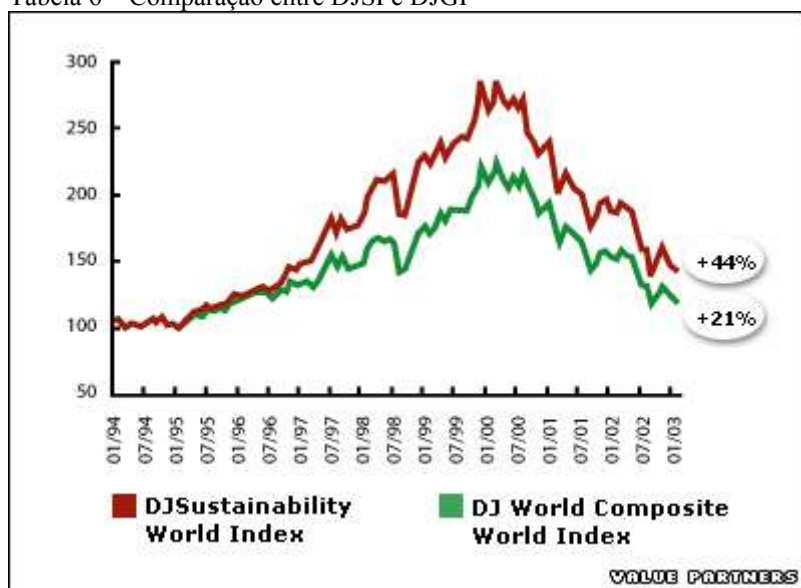
Renault										
---------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Tabela 5– Empresas Líderes de seus setores industriais e país sede

Name	Market Sector	Country
Toyota Motor	Automobiles	Japan
Westpac Banking Corp.	Banks	Australia
Alcan Inc.	Basic Resources	Canada
DSM NV	Chemicals	Netherlands
AMEC plc	Construction	UK
Koninklijke (Royal) Philips Electronics	Cyclical Goods & Services	Netherlands
Statoil	Energy	Norway
British Land Plc	Financial Services	UK
Unilever	Food & Beverage	UK/NL
Novozymes A/S	Healthcare	Denmark
3M Company	Industrial Goods & services	USA
Swiss Reinsurance	Insurance	Switzerland
Pearson PLC	Media	UK
Procter & Gamble Co.	Non-cyclical Goods & services	USA
Marks & Spencer PLC	Retail	UK
Intel Corp.	Technology	USA
BT Group Plc	Telecommunications	UK
Severn Trent Plc	Utilities	UK

Fonte: http://www.sustainability-index.com/html/djsi_world/msectorleaders.html

Tabela 6 – Comparação entre DJSI e DJGI



Fonte: http://www.bbc.co.uk/portuguese/especial/1840_mapas/page5.shtml

A tabela 10 mostra o crescimento maior do DJSI frente ao índice tradicional do Dow Jones, de um longo período (janeiro de 1994 a janeiro de 2003), e que prova que a responsabilidade social tem valor de mercado e gera retorno financeiro aos acionistas.

- **O FTSE4good**

A bolsa de valores de Londres se uniu à organização não governamental EIRIS para lançar o FTSE4good no ano de 2001. Assim como o grupo do SAM com o DJSI, fica a cargo grupo EIRIS identificar as empresas líderes em responsabilidade corporativa social, utilizando, questionário junto às empresas, reportagens entre outros, e aplicá-los aos critérios da FTSE4good para seleção das empresas que farão parte do índice. O FTSE4good exclui empresas consideradas antiéticas como a tabagista, empresas que fabricam armas ou componentes de armamentos, empresas envolvidas com a produção de armamentos nucleares e companhias envolvidas na extração ou processamento de urânio.

O FTSE4good possui um comitê de assessoria que analisa as empresas do FTSE4good e promove mudanças nos critérios do índice.

Para uma empresa fazer parte do FTSE ela deve integrar os índices tradicionais FTSE All-Share Index, FTSE Developed Europe Index, FTSE US Index, FTSE Developed Index, e se enquadrar nos critérios utilizados para medir o grau da responsabilidade social da empresa.

O FTSE4good utiliza critérios diferentes aos do DJSI, que utiliza o *best in class*. Os critérios de inclusão do FTSE4good derivam do programa *Global Compact* da ONU e da declaração Universal dos Direitos Humanos. O FTSE4good utiliza os seguintes critérios de seleção para a empresa entrar no índice. O critério ambiental, o critério Social e Stakeholder e o critério de Direitos humanos.

O critério ambiental diferencia as empresas em três níveis de impacto, o alto, o médio e o baixo, que se dividem, para melhor análise, em três pontos, gerenciamento, política ambiental e informação. Como mostra a tabela seguinte.

Tabela 7: Critério de impacto ambiental dividido em alto, médio e baixo, de acordo com a política, gerenciamento e informação.

	High Impact Companies	Medium Impact Companies	Low Impact Companies
Policy	<p>Policy must cover the whole group and either:</p> <ul style="list-style-type: none"> meet all five core indicators plus at least one desirable indicator or meet four core plus two desirable indicators <p>Core Indicators</p> <ul style="list-style-type: none"> Policy refers to all key issues Responsibility for policy at board or department level Commitment to use of targets Commitment to monitoring and audit Commitment to public reporting 	<p>Policy must cover the whole group and meet at least four indicators, at least three of which must be core.</p> <p>Desirable Indicators</p> <ul style="list-style-type: none"> Globally applicable corporate standards Commitment to stakeholder involvement Policy addresses product or service impact Strategic moves towards sustainability 	<p>Companies must have published a policy statement including at least one commitment indicator.</p>
Management	<p>If environmental management systems (EMS) are applied to between one and two-thirds of company activities, all six indicators must be met, and targets must be quantified.</p> <p>If EMS are applied to more than two-thirds of company activities, the company must meet at least five of the indicators. One of these indicators must be documented objectives and targets in all key areas.</p> <p>Companies with ISO certification and EMAS registrations are considered to meet all six indicators.</p> <p>Indicators</p> <ul style="list-style-type: none"> Presence of environmental policy Identification of significant impacts Documented objectives and targets in key areas Outline of processes and responsibilities, manuals, action plans, procedures Internal audits against the requirements of the system (not limited to legal compliance) Internal reporting and management review 	<p>EMS must cover at least one third of the company and meet at least four indicators.</p> <p>If the EMS covers less than one third of the company's operations, the company must meet six indicators, including quantitative objectives and targets. ISO14001 certified or EMAS registered systems are considered to meet all six indicators.</p>	<p>No requirement.</p>
Reporting	<p>The Report must have been published within the last three years, covering the whole group, and meeting at least three of the four indicators.</p> <p>Corporate reports which do not cover the entire global operations of the listed company must meet all four core indicators, or</p> <p>three core indicators together with two desirable indicators.</p> <p>Core Indicators</p> <ul style="list-style-type: none"> Text of environmental policy Description of main impacts Quantitative data Performance measured against targets 	<p>No requirement.</p> <p>Desirable Indicators</p> <ul style="list-style-type: none"> Outline of a EMS Non-compliance, prosecution, fines, accidents Financial dimensions Independent verification Stakeholder dialogue Coverage of sustainability issues 	<p>No requirement.</p>

High Impact Sectors	Medium Impact Sectors	Low Impact Sectors
Agriculture Air Transport Airports Building Materials (includes Quarrying) Chemicals and Pharmaceuticals Construction Major Systems Engineering Fast Food Chains Food, Beverages and Tobacco Forestry and Paper Mining & Metals Oil and Gas Power Generation Road Distribution and Shipping Supermarkets Vehicle Manufacture Waste Water Pest Control	DIY & Building Supplies Electronic and Electrical equipment Energy and Fuel Distribution Engineering and Machinery Financials not elsewhere classified Hotels, Catering and Facilities Management Manufacturers not elsewhere classified Ports Printing & Newspaper Publishing Property Developers Retailers not elsewhere classified Vehicle Hire Public Transport	Information Technology Media Consumer / Mortgage Finance Property Investors Research & Development Leisure not elsewhere classified (Gyms and Gaming) Support Services Telecoms Wholesale Distribution

Note: the business sectors indicated above are determined and classified by EIRIS. For more information on these classifications go to <http://www.eiris.org>.

Fonte: <http://www.ftse4good.com/ftse4good/FTSE4GoodCriteria.pdf>

O critério Social e *Stakeholder* envolve, a prática e performance, gerenciamento e a política.

Assim como no critério ambiental, o critério de Direitos Humanos é dividido em três grupos de empresas, Setor de Recurso Global (óleo, gás e mineração) considerado de alto

impacto, Envolvimento significativo em países de preocupação nível médio, e Todas as outras companhias nível baixo.

O FTSE4good utiliza dois índices, um de referência e outro negociável e em cada um destes dois índices há quatro índices. O índice de referência se baseia em quatro índices FTSE4Good UK Index, FTSE4Good Europe Index, FTSE4Good US Index, FTSE4Good Global Index. O índice negociável engloba, FTSE4Good UK 50 Index, FTSE4Good Europe 50 Index, FTSE4Good US 100 Index e o FTSE4Good Global 100 Index.

O FTSE destina para a Unicef uma parte dos fundos que já somam a quantia de \$1.6 milhões

O resultado é a valorização superior do FTSE4good junto ao do índice tradicional da FTSE, como mostra a tabela 8.

Tabela 8: Comparação entre o FTSE 4 Good e o índice tradicional da FTSE



Fonte: http://www.bbc.co.uk/portuguese/especial/1840_mapas/page6.shtml

Apesar de ter diferenças na forma de se valorar a responsabilidade social das empresas para constituir o índice, o resultado mostra que tanto o DJSI quanto o FTSE4good conseguiram grandes performances na rentabilidade.

- **O Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa**

A Bolsa de Valores de São Paulo vem preparando o lançamento do seu índice de Sustentabilidade, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). O ISE será formado por quarenta empresas com práticas de responsabilidade social e que tenham seus balanços equilibrados (GONZALEZ, 2005). Foi formado um conselho deliberativo do qual inicialmente faziam parte a Bolsa de Valores de São Paulo; o *International Finance*

Corporation (IFC), subsidiária do Banco Mundial; a Associação dos Fundos de Pensão (Abrapp); a Associação dos analistas de mercado (Apimec); a Associação dos fundos de investimento (Anbid); o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC); o Ministério do Meio Ambiente e mais duas organizações não-governamentais, o Instituto Ethos e o Instituto Brasileiro de Análise Sociais e Econômicas (Ibase) (Revista Bovespa, 2005).

Este conselho deliberativo recorreu à Fundação Getúlio Vargas (FGV), pela sua experiência com estudos em sustentabilidade, a montar um questionário para ser enviado às empresas, medindo assim a sua atuação na área socioeconômica e ambiental.

A Bolsa de Valores de São Paulo, estudava lançar este índice no primeiro semestre de 2005, porém este gerou grandes discussões sobre a inclusão ou não de empresas cujos produtos são considerados antiéticos por sua natureza, como as indústrias do fumo, bebidas alcoólicas e armas, como noticiou o jornal Valor econômico do dia trinta de março de 2005:

O ponto principal da polêmica é que algumas empresas não aceitam ficar de fora do índice e temem o impacto negativo sobre seus papéis e sua imagem. Elas argumentam que são companhias legalmente instaladas no país, geram milhares de empregos, pagam impostos e possuem programas exemplares de responsabilidade social. As empresas alegam que seria injusto, de largada, serem excluídas do indicador simplesmente por estarem em setores vistos por alguns como não socialmente responsáveis. Na opinião de quem é a favor da exclusão, porém, é contraditório ter em um referencial de instituições socialmente responsáveis empresas que fabricam produtos que, segundo eles, não seriam sustentáveis no longo prazo (CAMBA, 2005, p.d1).

A bolsa de Joanesburgo lançou seu índice de sustentabilidade no ano de 2004, o JSE SRI, segue a mesma fórmula para medir a responsabilidade social corporativa do FTSE4good, porém, difere em dois detalhes, o primeiro é a base de um quarto critério aos três dos (TBL) que é o critério da Governança Corporativa e o segundo detalhe gerou muita polêmica que e controvérsia, que é o princípio da não exclusão de setores considerados anti-éticos. A bolsa de Joanesburgo não exclui as empresas, mas as classifica no setor de alto impacto, como explicado no FTSE4good.

O fato é que estes setores tem grande peso em economias emergentes, principalmente o setor tabagista, como mostra a revista Exame de 17 de agosto de 2005, onde devido a queda das vendas em países desenvolvidos as empresas voltaram sua atenção para o mercado emergente, “Uma das táticas foi investir em mercados em que as campanhas anti-tabagistas são menos organizadas. Em consequência disso, 80% do público de 1,3 bilhão de fumantes do

mundo encontra-se hoje em países em desenvolvimento.” Isto explica o porque da dificuldade de exclusão, que reside em dois fatos: o primeiro é o impacto econômico para o índice e o segundo é a força de articulação do setor tabagista.

Assim, essa questão polêmica foi o cerne das discussões ocorridas no Brasil quanto ao lançamento do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bovespa, previsto para ocorrer no dia primeiro de dezembro de 2005.

A Bovespa, optou por seguir o modelo da bolsa de Joanesburgo, que não exclui nenhum setor e acrescenta um quarto ponto de análise ao TBL que é o de Governança Corporativa.

Esta discussão polêmica evidenciou a preocupação das empresas no caso destas ficarem de fora do índice, abalando sua imagem e conseqüentemente sua credibilidade perante aos acionistas no que se refere a programas de responsabilidade social. Isso prova que o tema responsabilidade social é de suma importância para os negócios empresariais, uma vez que além de conseguir atingir os consumidores, consegue atingir também o mercado acionário.

Conclusão

A responsabilidade social hoje representa para a empresa uma oportunidade única para demonstrar aos consumidores e acionistas que a sua posição é de vanguarda e liderança frente às empresas concorrentes. A responsabilidade social corporativa representa para a sociedade confiabilidade que se transforma futuramente em credibilidade, onde os fundos éticos e os índices de sustentabilidade tendem a apontar as empresas que merecem a atenção do mercado. Estar inserido nestes índices ou fundos, indica que a empresa está acompanhando de perto as mudanças da sociedade e do mundo e indica sobretudo que estas empresas estão atentas para os novos desafios e mudanças do mundo futuro direcionado ao desenvolvimento sustentável.

Os investimentos socialmente responsáveis representam uma nova forma de valorização e atração dos investidores neste tipo de investimento, por que tendem a dar em longo prazo uma valorização superior frente aos que não se incluem nesta nova forma de investimento. A valorização se dá basicamente pela segurança que estes papéis darão aos investidores por afastarem ou minimizarem os riscos ambientais (multas), sociais (dívidas trabalhistas) e econômicos (queda nas vendas) que possam atingir a corporação. Isso faz com que mais investidores externos apliquem neste tipo de investimento devido ao fato de dos papéis socialmente responsáveis tenderem a minimizar riscos imprevisíveis. As práticas de responsabilidade social mudam a forma da empresa se relacionar com a sociedade, e a partir

daí conquistar a credibilidade dos mercados financeiro e consumidor. Assim, a responsabilidade social gera lucro aos investidores.

Notas

- ¹ - “Relação entre os valores de medida ou gradação, que indica a variação média dos preços de um conjunto de bens, em relação a um período tomado como referência”. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>, Dicionário de Finanças.
- ² - “conjunto de títulos, ações e contratos de um investidor.” Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>, Dicionário de Finanças.
- ³ - “O IBRX-50 é um índice que mede o retorno total de uma carteira teórica composta por 50 ações selecionadas entre as mais negociadas na BOVESPA em termos de liquidez, ponderadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação”. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>, Dicionário de Finanças.
- ⁴ - “Organização não-governamental criada com a missão de mobilizar, sensibilizar e ajudar as empresas a gerir seus negócios de forma socialmente responsável.” Disponível em: <http://www.ethos.org.br/>
- ⁵ - “Órgão criado com a meta principal de contribuir para otimizar o conceito de Governança Corporativa nas empresas do Brasil.” Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/home.asp>
- ⁶ - “Profissional de carteira de fundo de investimentos, podendo ser pessoa física ou jurídica, com autoridade para comprar ou vender valores mobiliários por conta do fundo.” Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>, Dicionário de Finanças.
- ⁷ - “Porcentual fixo que incide sobre o patrimônio líquido do fundo ou do clube de investimentos, cobrado pelo administrador como remuneração pelos serviços prestados.” Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>, Dicionário de Finanças.
- ⁸ - “Índice que acompanha a evolução média das cotações das ações negociadas na Bovespa - Bolsa de Valores de São Paulo.” Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>, Dicionário de Finanças.
- ⁹ - “Índice que mede o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas comprometidas com programas de governança corporativa.” Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>, Dicionário de Finanças.

BIBLIOGRAFIA

- ALMEIDA, Fernando. **O bom negócio da sustentabilidade**. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2002.
- CAMBA, Daniele. “**O que é ser socialmente responsável?**”. **Valor Econômico**, 30 mar. 2005, p. D1.
- CARTA CAPITAL. **Entre paternalismo e emancipação. Breve histórico das ações de responsabilidade social no mundo**. Carta Capital, edição especial, dezembro de 2003.
- FORBES, Eduardo. **A responsabilidade social da empresa**. In FGV. **Comunicação Corporativa**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2004.
- GARCIA, Joana. **O Negócio do Social**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 2004.
- GONZALEZ, Amélia. “**Produtos incorretos, empresas responsáveis?**” **Jornal O Globo**, 02 maio/2005. Razão Social, p.10.
- LUCAS, Luciane (org.). **Com credibilidade não se brinca! : A identidade corporativa como diferencial dos negócios**. São Paulo: Summus, 2004.
- LUZ, Sérgio Ruiz. **Na mira do politicamente correto**. Revista Exame de 17 de agosto de 2005, p. 18.
- MAY, Peter H.; LUSTOSA, Maria Cecília; VINHA, Valéria da. (orgs). **Economia do meio ambiente: teoria e prática**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.
- RODRIGUES, José Antonio; MENDES, Gilmar de Melo. **Governança Corporativa: estratégia para geração de valor**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.
- SAPIRO, Arão, VILHENA, João Baptista, GANGANA, Maurício, LIMA, Miguel (coord). **Gestão de Marketing**. Rio de Janeiro: FGV, 2003.
- SILVA, César Augusto Tibúrcio; FREIRE, Fátima de Souza (orgs). **Balanço Social: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2001.

Sites pesquisados:

- BANCO ITAÚ. **Itaú Excelência Social**. Disponível em: <http://www.itaubr.com.br/indexIE.htm>. Acessado em 07 de junho de 2005 às 11:24 horas.
- BANCO REAL. **Conheça os Fundos Éticos**. Disponível em: <http://www.aaam.com.br/>. Acessado em 07 de junho de 2005, às 11:20 horas.
- BBC BRASIL.COM. “**Responsabilidade Social – Quem se beneficia?**”. Disponível em: http://www.bbc.co.uk/portuguese/especial/1840_mapas/page5.shtml . Acessado em 01 de agosto de 2005 às 17:32 horas.
- BOVESPA. **Dicionário de Finanças**. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>. Acessado no dia 14 de junho de 2005, às 18:06

horas.

- DEUTSCHE BANK. **Are SRI indices responsible?**. Outubro de 2002. Disponível em: http://www.sustainability-index.com/html/publications/studies/deutschebank_0210.pdf. Acessado no dia 02 de junho de 2005 às 16:00 horas.
- DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX. **Dow Jones Sustainability Index**. Disponível em: <http://www.sustainability-index.com/>. Acessado no dia 02 de junho de 2005 às 15:55 horas.
- FTSE4GOOD. **Ftse 4 good**. Disponível em: <http://www.ftse4good.com/ftse4good/index.jsp>. Acessado no dia 20 de outubro de 2005 às 04:05.
- INDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (audiência pública). Bovespa 2005. Disponível em <http://ces.fgvsp.br/> . Acessado em 01 de agosto de 2005 às 13:45.
- JSE SRI. **JSE SRI**. Disponível em <http://www.jse.co.za/sri/>. Acessado no dia 23 de outubro de 2005 às 15:37.
- KLIKSBERG, Bernardo. “**Sociedade civil demanda mais ética nas corporações.**” **Jornal Valor Econômico**, disponível em: <http://valor.com.br/veconomico/caderno/?show=index&n=&mat=2981809&edicao=1082>. Acessado no dia 06 de maio de 2005 às 10:22 horas.
- REVISTA BOVESPA. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/InstSites/RevistaBovespa/92/Indice.shtml>. Acessado no dia 04 abril de 2005 às 12:14 horas.
- ELKINGTON, John. **SustainAbility**. <http://www.sustainability.com/about/history.asp>. Acessado em 15 de outubro de 2005 às 03:15 horas.