

## **Análise das empresas excluídas da carteira do ISE no período de 2005 a 2012**

### **Resumo**

Este trabalho teve por objetivo identificar quais as empresas que foram excluídas da carteira que compõe o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BMF&Bovespa e analisar quais os motivos que as tornaram inaptas para se manterem nesse grupo. Esta pesquisa é de natureza indutiva e exploratória e baseia-se no seguinte questionamento: Quais os motivos que levaram a exclusão das empresas na lista do ISE? Através de uma metodologia de pesquisa e mapeamento, este estudo comparou as empresas que compunham essa carteira desde o seu início até 2012 e, por não haver uma divulgação formal por parte do próprio ISE sobre os motivos reais da exclusão, investigou-se as prováveis razões nas demonstrações contábeis dessas empresas, em notícias em geral e nos conteúdos e pesos dos questionários do ISE que sofreram mudanças nesse período. A justificativa para a realização desse estudo é enfatizar a importância de práticas sustentáveis no processo de decisão das empresas, que resultam em maiores vantagens, seja na melhoria de sua imagem ou sua situação financeira. Os resultados obtidos identificaram 34 empresas excluídas desde o início da carteira em 2005 até 2012, algumas retornaram à carteira (Copel), outras foram excluídas novamente (Weg) e os motivos giraram em torno do descumprimento de padrões ambientais (Petrobrás), em virtude de fusões e aquisições (Itaú e Unibanco, Sadia e Perdigão), devido a mudanças nas regras seleção do ISE (mudanças climáticas e ISO 26.000), por não se enquadrarem entre as 200 ações mais negociadas ou participarem de no mínimo 50% dos pregões (TAM, GOL) ou simplesmente pelo aumento da competitividade da carteira que limita a 40 empresas.

Palavras-chaves: ISE – Sustentabilidade – empresas excluídas

### **1. Introdução**

A sustentabilidade nos últimos anos tem sido um assunto de extrema importância e bastante recorrente nos diversos meios de comunicação, já sendo parte de nosso cotidiano. Nunca se ouviu tanto sobre sustentabilidade como agora, pois envolve não só temas relacionados à preservação do meio ambiente, como também trata de questões sociais (desigualdade social, pobreza, violência, etc.), envolvendo uma gama imensa de assuntos e para não comprometer o meio ambiente, existe a necessidade de mudanças no modo de vida da sociedade, a começar por suas organizações.

Uma empresa se caracteriza por ser uma unidade econômico-social, constituída por pessoas e materiais, com a finalidade de oferecer bens e serviços à população. Com base nisso, a sustentabilidade deve ser considerada na tomada de decisão dentro de uma organização, pois está diretamente atrelada a atender as necessidades das pessoas.

Hoje em dia, muitas delas vêm adotando posturas mais sustentáveis através da melhoria da qualidade na gestão dos seus recursos naturais, diminuindo os impactos ambientais e desenvolvendo de uma gestão corporativa, assim melhorando sua imagem perante a sociedade. Em vista disso, muitos investidores estão preferindo aplicar seu capital em empresas que estejam ligadas a atividades sustentáveis, pois eles a relacionam com melhor desempenho e credibilidade no mercado, como também maior segurança de retorno.

Segundo Bovespa (2012), considera que empresas sustentáveis geram valor para o acionista no longo prazo, pois estão mais preparadas para enfrentar riscos econômicos, sociais e ambientais. E para isso, eles se orientam por meio de indicadores de sustentabilidade que são divulgados por diversas organizações cuja finalidade é listar e acompanhar as práticas sustentáveis das empresas.

A fim de orientar o investidor sobre as diversas variações do mercado, foram criados índices que agregam várias ações da Bolsa de Valores. Estes segmentam os títulos por setores, para informar e destacar as mudanças ocorridas no grupo ao longo do tempo. Alguns exemplos seriam o IEE (Índice de Energia Elétrica) e o IBovespa, sendo este último o mais utilizado como referência para o mercado de ações brasileiro.

É nesse contexto que foi criado o ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial), que é uma ferramenta que mede o grau de sustentabilidade nas empresas, com base na transparência e qualidade dos produtos e serviços que fornecem, tornando-se uma importante ferramenta de consulta para os investidores, pois fornece informações sobre o nível de comprometimento das empresas em relação a sociedade e ao meio-ambiente.

Embora grande parte das organizações esteja adotando práticas sustentáveis no processo de gestão, sendo reconhecidas em índices de sustentabilidade, há algumas empresas que estão sendo rebaixadas deixando de fazer parte da carteira ISE. Como esse assunto ainda está em desenvolvimento, a cada ano o ISE renova sua carteira de empresas, bem como cria novos indicadores para selecioná-las.

Diante disso, o objetivo deste trabalho é analisar os critérios e metodologias usados para seleção das empresas que participam do índice e com foco para aquelas que deixaram de figura nesta carteira por algum motivo, levantando o seguinte questionamento: **Quais os motivos que levaram a exclusão das empresas da carteira ISE?** A relevância do tema abordado é justificada pelo aumento da quantidade de organizações que estão inserindo práticas sustentáveis na sua gestão em decorrência principalmente de investidores preocupados em aplicar seu capital em empresas social e ambientalmente responsáveis.

## 2. Fundamentação Teórica

### 2.1 Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)

Criado pela BM&F Bovespa juntamente com outras entidades e considerado uma iniciativa pioneira na América Latina, o ISE foi feito com o objetivo de analisar o desempenho sustentável das empresas listadas na Bovespa, bem como diferenciá-los em termos de qualidade e comprometimento com sustentabilidade, com base em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa (Bovespa, Índice de Sustentabilidade Empresarial, 2012). Desse modo, incentivando gestões sustentáveis dentro das organizações.

Porém, é preciso ter consciência de que a integração de práticas sustentáveis nos modelos de gestão faz parte de um processo, pelo qual as empresas começam a aderir e cuidar de seus impactos na sociedade e meio-ambiente, tendo diferentes estágios de percepção e adesão nos setores privados (Marcondes & Bacarji, 2010).

A Bovespa em parceria com outras instituições (ABRAPP, ANBID, APIME, IBGC, IFC, PNUMA e Ministério do Meio-Ambiente) decidiram criar um índice de ações que fosse

um referencial (*Benchmark*) e que pudesse orientar investidores a investirem em empresas sustentáveis (Kruel, 2011).

Esse índice procurou agregar valores como desenvolvimento sustentável, responsabilidade social e segurança para os acionistas. Para isso, teve-se o apoio do Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (GVces), que montou o questionário de avaliação, que a partir dele são selecionadas as empresas que farão parte da carteira do ISE.

## 2.2 Influência dos investimentos sustentáveis no desempenho financeiro

Segundo pesquisa bibliográfica de Miles e Covin, com objetivo de identificar relação entre investimentos sustentáveis e desempenho financeiro, concluíram que, a partir de um conjunto de evidências encontradas nos trabalhos pesquisados, existe uma relação positiva entre esses dois tópicos (MILES & COVIN, 2000).

Quando uma empresa investe em ações socialmente responsáveis, ela acaba gerando benefícios econômicos para a entidade, pois através dessas práticas há uma melhora em sua imagem perante os investidores, que preferem aplicar seu capital em empresas que passam a ideia de perpetuidade e por isso de um bom investimento em longo prazo.

Entretanto, periodicamente a sociedade exige mudanças nas ações sustentáveis. Para se adaptar a esses novos valores, o Índice de Sustentabilidade Empresarial utiliza-se de atualizações anuais de seu questionário como sua principal ferramenta de avaliação para medir a evolução das empresas (Bovespa, Índice de Sustentabilidade Empresarial, 2012).

## 2.3 Questionários do ISE

Para esse questionário, foram usados como base, os conceitos do “triple bottomline” no qual aborda dimensões sociais, ambientais e econômicas. A isso também foram acrescentados mais três indicadores que complementariam o questionário como: critérios gerais; natureza do produto e governança corporativa (Bovespa, Metodologia ISE).

Assim, o ISE se tornou um índice que media o retorno da carteira de ações das empresas sustentáveis com maior liquidez na Bovespa. A partir desse momento, as empresas passaram voluntariamente a responder ao questionário (Marcondes & Bacarji, 2010).

Para a vigência deste ano 2011/2012, o questionário produzido pela GVces é composto por sete dimensões e 13 tipos. Para cada categoria são atribuídos pesos a cada Dimensão do questionário, que são divididas em diferentes critérios, cujo peso é determinado pelo tema que está mais em voga atualmente (Bovespa, Processo de Seleção, 2012). Por exemplo, na Dimensão Geral, cada critério tem seu peso: compromissos 15, alinhamento 25, transparência 40 e combate a corrupção 20, totalizando um valor de 100 (Simonetti, 2007).

A figura abaixo apresenta uma relação dos pesos dos critérios com cada tipo de dimensão especificada:

## Desafios e Tendências da Normalização Contábil

	Dimensão:													
	Geral	Natureza do Produto	Governança Corporativa	Econômico-Financeira	Ambiental A	Ambiental B	Ambiental C	Ambiental D	Ambiental E	Ambiental IF	Social	Mudanças Climáticas	Mudanças Climáticas (I. Fin.)	
Compromissos	15													
Alinhamento	25													
Transparência	40													
Combate à corrupção	20													
Imp. pessoais do uso do produto		30												
Imp. difusos do uso do produto		60												
Propriedade			30											
Conselho de administração			30											
Gestão			10											
Auditoria e Fiscalização			10											
Conduta e conflito de interesses			20											
Política				25	5	5	5	5	5	40	25	15	15	
Gestão				35	35	40	40	50	55	25	45	45	30	
Desempenho				30	40	35	35	30	25	25	22	20	20	
Cumprimento Legal		10		10	20	20	20	15	15	10	8			
Reporte												20	20	
Avaliação de crédito ao risco														15

Figura 1 - Relação de Pesos dos critérios nas dimensões do questionário.

Para cada critério das dimensões especificadas, são abordados diferentes indicadores da sustentabilidade. Alguns exemplos: (Bovespa, Índice de Sustentabilidade Empresarial, 2012)

- Dimensão Geral: aderência a boas práticas de sustentabilidade, transparência das informações e combate a corrupção, bem como mede o comprometimento com o desenvolvimento sustentável.
- Dimensão Natureza do Produto: efeito dos produtos oferecidos, adoção do princípio da precaução e disponibilização de informações ao consumidor.
- Dimensão Governança Corporativa: relacionamento entre sócios, estrutura e gestão do Conselho de Administração, processos de auditoria e fiscalização, práticas relacionadas à conduta e conflito de interesses.
- Dimensões Econômico-Financeiras, Ambiental e Social: políticas corporativas, gestão, desempenho e cumprimento legal.
- Dimensão Mudanças Climáticas: política corporativa, gestão, desempenho e nível de abertura das informações sobre o tema.

A cada um desses indicadores são feitas questões de múltipla escolha, a fim de abordar o tema sobre diferentes ângulos, adquirindo maiores informações sobre as práticas sustentáveis das empresas em cada área (Marcondes & Bacarji, 2010).

A partir disso, as respostas das empresas são separadas em grupos, de acordo com resultados similares e daqueles grupos que tiveram as maiores notas, são eleitas as companhias que irão compor o índice, sendo aceitas no máximo até 40 empresas (Bovespa, Metodologia ISE).

A figura abaixo descreve esse processo:

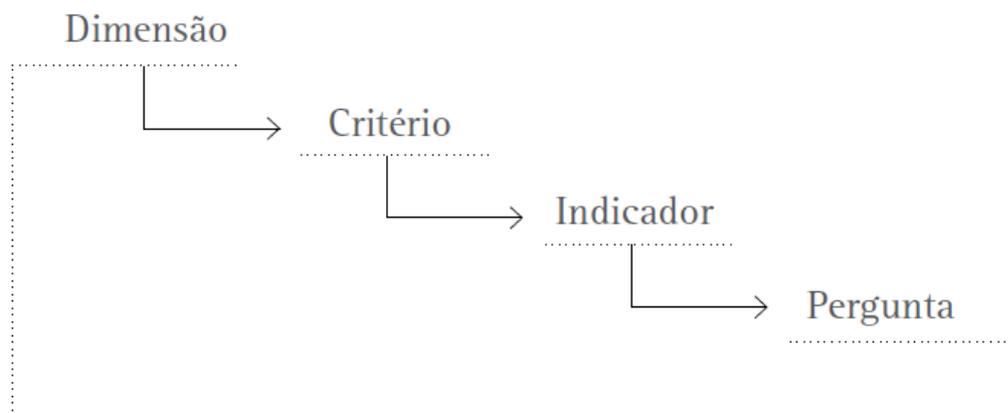


Figura 2 - Estrutura do Questionário (Simonetti, 2007)

Além disso, todo ano são feitas atualizações no questionário para atender as mudanças no meio-ambiente e as necessidades da sociedade, fazendo com que as empresas sejam reavaliadas constantemente (Bovespa, Metodologia ISE).

Quando a primeira carteira do ISE foi divulgada, houve diversas críticas e sugestões por parte do público, que serviu como uma oportunidade de aperfeiçoar o índice nos anos seguintes. A partir desse momento, a carteira passou a ser renovada todos os anos, bem como os questionários, que foram sendo melhorados. Conforme Marcondes e Bacarji afirmam:

“Assim, o questionário de avaliação das boas práticas da empresa deve manter-se atualizado e constantemente subir a régua para manter uma linha de corte capaz de identificar as empresas que farão parte do Índice. Em outras palavras, o questionário tem um ponto de referência, que se move com o tempo. Ele não pode ser muito fácil, de forma que todo mundo responda, porque não diferenciaria ninguém, nem muito difícil, perguntando o que ninguém faz, porque isso também não faria diferença. Deve ser calibrado para uma faixa suficientemente desafiadora para identificar os que estão mais avançados, mas não tão difícil que deixe todos para trás.” (Marcondes & Bacarji, 2010, p. 51)

Dessa forma, as organizações precisam se adaptar as constantes complementações nos critérios de avaliação. Aquelas que não conseguem se adequar as mudanças implementadas anualmente pelo ISE, acabam saindo da carteira, como mostra a figura abaixo:

## Desafios e Tendências da Normalização Contábil

### CARTEIRAS ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL - ISE (ABERTURA)

(Bovespa, Índice de Sustentabilidade Empresarial, 2012)

01/12/2005	01/12/2006	03/12/2007	01/12/2008	01/12/2009	03/01/2011	02/01/2012
ALL AMER LAT	ACESITA	AES TIETE				
ARACRUZ	ALL AMER LAT	AM INOX BR	BRADESCO	BRADESCO	ANHANGUERA	ANHANGUERA
BELGO MINEIRA	ARACRUZ	ARACRUZ	BRASIL	BRASIL	BIC BANCO	BICBANCO
BRADESCO	ARCELOR BR	BRADESCO	BRASKEM	BRASKEM	BRADESCO	BRADESCO
BRASIL	BRADESCO	BRASIL	CELESC	BRF FOODS	BRASIL	BRASIL
BRASKEM	BRASIL	BRASKEM	CEMIG	CEMIG	BRASKEM	BRASKEM
CCR RODOVIAS	BRASKEM	CCR RODOVIAS	CESP	CESP	BRF FOODS	BRF FOODS
CELESC	CCR RODOVIAS	CEMIG	COELCE	COELCE	CEMIG	CCR SA
CEMIG	CELESC	CESP	CPFL ENERGIA	COPEL	CESP	CEMIG
CESP	CEMIG	COELCE	DASA	CPFL ENERGIA	COELCE	CESP
COPEL	COELCE	COPEL	DURATEX	DASA	COPASA	COELCE
COPEL	COPEL	CPFL ENERGIA	ELETROBRAS	DURATEX	COPEL	COPASA
CPFL ENERGIA	CPFL ENERGIA	DASA	ELETROPAULO	ELETROBRAS	CPFL ENERGIA	COPEL
DASA	DASA	ELETROBRAS	EMBRAER	ELETROPAULO	DURATEX	CPFL ENERGIA
ELETROBRAS	ELETROPAULO	ELETROPAULO	ENERGIAS BR	EMBRAER	ELETROBRAS	DURATEX
ELETROPAULO	EMBRAER	EMBRAER	GERDAU	ENERGIAS BR	ELETROPAULO	ECORODOVIAS
EMBRAER	ENERGIAS BR	ENERGIAS BR	GERDAU MET	EVEN	EMBRAER	ELETROBRAS
GOL	GERDAU	GERDAU	ITAUBANCO	FIBRIA	ENERGIAS BR	ELETROPAULO
IOCHP-MAXION	GERDAU MET	GERDAU MET	LIGHT S/A	GERDAU	EVEN	EMBRAER
ITAUBANCO	GOL	IOCHP-MAXION	NATURA	GERDAU MET	FIBRIA	ENERGIAS BR
ITAUSA	IOCHP-MAXION	ITAUBANCO	ODONTOPREV	INDS ROMI	GERDAU	EVEN
NATURA	ITAUBANCO	LIGHT S/A	PERDIGAO S/A	ITAUSA	GERDAU MET	FIBRIA
PERDIGAO S/A	ITAUSA	NATURA	SABESP	ITAUNIBANCO	INDS ROMI	GERDAU
SUZANO PAPEL	LOCALIZA	PERDIGAO S/A	SADIA S/A	LIGHT S/A	ITAUSA	GERDAU MET
TRACTEBEL	NATURA	PETROBRAS	SUZANO PAPEL	NATURA	ITAUNIBANCO	ITAUSA
UNIBANCO	PERDIGAO S/A	SABESP	TELEMAR	REDECARD	LIGHT S/A	ITAUNIBANCO
V C P	PETROBRAS	SADIA S/A	TIM PART S/A	SABESP	NATURA	LIGHT S/A
WEG	SUZANO PAPEL	SUZANO PAPEL	TRACTEBEL	SUL AMERICA	REDECARD	NATURA
	SUZANO PETRO	SUZANO PETRO	UNIBANCO	SUZANO PAPEL	SABESP	REDECARD
	TAM S/A	TRACTEBEL	V C P	TELEMAR	SANTANDER BR	SABESP
	TRACTEBEL	V C P		TIM PART S/A	SUL AMERICA	SANTANDER BR
	ULTRAPAR	WEG		TRACTEBEL	SUZANO PAPEL	SUL AMERICA
	UNIBANCO			USIMINAS	TELEMAR	SUZANO PAPEL
	V C P			VIVO	TIM PART S/A	TELEMAR
					TRACTEBEL	TIM PART S/A
					ULTRAPAR	TRACTEBEL
					VALE	ULTRAPAR
					VIVO	VALE

Esta tabela mostra todas as empresas que fazem parte do índice desde seu ano de início (2005) até o ano de agora (2012). De acordo com a ela, podemos ver no geral um aumento na quantidade de empresas, mas quando comparamos de um ano para outro, percebemos que algumas empresas que faziam parte da carteira no ano anterior deixaram de fazer parte no ano seguinte.

## **2.4 Critérios de avaliação da carteira do ISE**

Para podermos começar a entender o porquê de algumas empresas saírem do índice, primeiro precisamos entender quais os motivos que fazem com que elas possam fazer parte. De acordo com (Bovespa, Metodologia ISE), farão parte da carteira as companhias que estiverem de acordo com os seguintes critérios:

- Estar entre as 200 ações mais negociadas da Bolsa um ano antes do processo de seleção e avaliação do ISE;
- Ser negociada no mínimo em 50% dos pregões um ano antes do processo de avaliação;
- Estar em conformidade com as boas práticas sustentáveis de acordo com o que foi decidido pelo Conselho do ISE.

Cada carteira tem duração de um ano, sendo que no próximo período as empresas precisam ser avaliadas novamente, através das respostas de um novo questionário. Aquelas que não conseguirem estar em conformidade com alguns desses critérios na época de avaliação, serão excluídas do índice.

Se alguma das companhias que fazem parte da carteira tiver algum problema relacionado a regime de recuperação judicial ou falência, suas ações são tiradas do índice. Nesses casos, ajustes são feitos para não interromper a vigência da carteira, nem prejudicar as outras organizações. O ISE ainda pode expulsar qualquer empresa, que eles achem que não estão mantendo o nível de sustentabilidade e responsabilidade em sua gestão (Bovespa, Metodologia ISE).

## **3. Procedimentos Metodológicos**

O presente trabalho tem o objetivo de esclarecer quais seriam os motivos que levaram algumas empresas a serem excluídas da carteira do ISE desde que esse índice entrou em vigor em 2005. Para desenvolver este trabalho, será usada uma metodologia de pesquisa e análise com base nos questionários de avaliação para entrada das empresas na carteira. Esta pesquisa é de natureza indutiva e interpretativa, que utilizará como ferramentas as demonstrações contábeis e notícias divulgadas pela mídia.

A partir do levantamento de todas as companhias que participavam da carteira do ISE em um ano e que acabaram saindo no ano seguinte, analisou-se relatórios divulgados por essas empresas, bem como notícias divulgadas pela imprensa, com o intuito de averiguar quais seriam as causas que as levaram a não passar nos critérios de seleção do ISE.

Por meio das perguntas do questionário e tendo como base as informações adquiridas dos relatórios das empresas e notícias em geral, foi possível concluir indutivamente de quais

critérios a empresa se mostrou inadequada ou não conseguiu se adaptar as atualizações anuais do questionário. Também serão usadas como apoio de pesquisa, as análises feitas em organizações que saíram da carteira do ISE, mas que no ano seguinte, melhoraram seu desempenho sustentável e conseguiram voltar a carteira de ações.

Nesta pesquisa se excluirão da análise, as empresas que por motivos de fusões ou aquisições deixaram de fazer parte da carteira. Assim, focando somente a assuntos relacionados à sustentabilidade e responsabilidade social.

#### 4. Resultados e Discussões

Para se chegar a uma conclusão da questão proposta, esta etapa do trabalho será dividida em 3 partes, cuja 1ª etapa seria compilar todas as empresas que entraram e saíram do ISE desde o primeiro ano em que entrou em vigor, a 2ª etapa consiste em uma análise dos questionários que foram apresentados e destes separar aqueles que sofreram maiores mudanças de um ano para outro e por fim na 3ª etapa seria a junção das informações obtidas nas etapas anteriores, analisando, com o auxílio de notícias e relatórios divulgados nos períodos em questão, os motivos que levaram certas empresas a saírem da carteira do ISE.

##### 4.1. Carteira do ISE

Nas tabelas a seguir, serão apresentadas as empresas que entraram e saíram da carteira de ações do ISE de um período de 2006 a 2011:

2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008	
Saída	Entrada	Saída	Entrada	Saída	Entrada
BELGO MINEIRA	ACESITA	ACESITA	AES TIETE	AM INOX BR	CELESC
CESP	ARCELOR BR	ALL AMER LAT	AM INOX BR	ARACRUZ	DURATEX
COPEL	COELCE	CELESC	CESP	CCR RODOVIAS	ODONTOPREV
ELETROBRAS	ENERGIAS BR	GOL	ELETROBRAS	COPEL	TELEMAR
WEG	GERDAU	ITAUSA	LIGHT S/A	IOCHP-MAXION	TIM PART S/A
	GERDAU MET	LOCALIZA	SABESP	PETROBRAS	UNIBANCO
	LOCALIZA	TAM S/A	SADIA S/A	SUZANO PETRO	
	PETROBRAS	ULTRAPAR	WEG	WEG	
	SUZANO PETRO	UNIBANCO			
	TAM S/A	V C P			
	ULTRAPAR				

Figura 3 – Movimentação de empresas da carteira ISE: 2006 -2008

2008 - 2009		2009 - 2010		2010 - 2011	
Saída	Entrada	Saída	Entrada	Saída	Entrada
CELESC	BRF FOODS	DASA	ANHANGUERA	INDS ROMI	CCR SA
ITAUBANCO	COPEL	USIMINAS	BIC BANCO	VIVO	ECORODOVIAS
ODONTOPREV	EVEN		COPASA		
PERDIGAO S/A	FIBRIA		SANTANDER BR		
SADIA S/A	INDS ROMI		ULTRAPAR		
UNIBANCO	ITAUSA		VALE		
V C P	ITAUNIBANCO				
	REDECARD				
	SUL AMERICA				
	USIMINAS				
	VIVO				

Figura 4 – Movimentação de empresas da carteira ISE: 2009-2011

As Figuras 3 e 4 representam a evolução da carteira do ISE, demonstrando ano a ano as empresas que aderiram ao Índice e aquelas que deixaram de participar dele. Percebe-se que no começo do período há uma maior variação da quantidade de empresas em comparação aos anos mais recentes. Além disso, a composição da carteira de 2005 (ano em que foi colocado em prática) não foi considerada, pois só haveria as empresas que entraram na carteira, sendo que esse trabalho tem o objetivo de analisar as que saíram.

Analisando as Figuras 3 e 4, nota-se que há empresas que saíram da carteira em um ano e acabaram voltando no período seguinte, como é o caso da Copel, por exemplo, que deixou de participar em 2008 e acabou voltando logo depois em 2009. Já há outros casos de empresas que deixaram permanentemente de participar do índice por causa de fusões e aquisições que ocorreram com entre duas empresas que fazem parte da carteira, como é o caso dos bancos Itaú e Unibanco, que acabaram virando uma única empresa (Itaú Unibanco).

#### 4.2 Questionário ISE

Para dar continuidade a este trabalho, serão analisados os questionários de sustentabilidade que foram lançados, evidenciando sua evolução de período para período, sempre tomando como relatório base o questionário que foi lançado anteriormente.

Inicialmente, ao se analisar os primeiros períodos, verificamos que não houve nenhuma mudança significativa entre o questionário de 2005 ao de 2006, em decorrência de o índice ainda estar em desenvolvimento e poucas empresas terem aderido a ele.

### **Questionário ISE 2007**

O questionário de 2007, já apresentou algumas melhoras em relação ao questionário anterior, pois nesse ano houve a participação de especialistas e também uma consulta pública que foi realizada anteriormente (ISE: Carteira e questionários, 2012), como também o índice se popularizou perante os investidores, que começaram a usá-lo frequentemente como ferramenta para suas aplicações. Nessa mesma época, quatro empresas do setor de transportes aéreos e terrestres (compostas pela TAM, GOL, ALL e Localiza), deixaram de fazer parte da carteira do ISE. Isso aconteceu provavelmente por problemas como apagão e acidentes, que causou uma perda da rentabilidade e eficiência dessas companhias (Impar Brasil - Notícias).

### **Questionário ISE 2008**

Em 2008, o questionário do ano anterior foi revisado e foram feitas algumas melhorias. Na nova versão, houve a criação de seis grupos de Dimensão Ambiental (Grupo A, B, C, D, E e IF) ao invés da separação em apenas dois grupos (Geral e Instituições Financeiras) que eram as usadas até o questionário de 2007. Essa nova estrutura foi adaptada para melhorar o entendimento das questões e também para aumentar o nível de detalhamento da análises das empresas participantes em relação ao tipo de atividade e aos seus aspectos ambientais.

O Grupo A é o de recursos naturais renováveis, em que estão inseridas empresas de Cigarro e Fumo; Papel e Celulose; Água e Saneamento; Energia Elétrica. Em oposição ao primeiro grupo, o Grupo B representa os recursos naturais não renováveis, como Artefatos de Cobre; Ferro e Aço; Fertilizantes; Petróleo e Gás. O Grupo C é o de matérias primas e insumos, no qual fazem parte empresas de Fios e Tecidos; Armas e Munições; Computadores e Equipamentos; etc. No Grupo D estão as empresas relacionadas a transporte e logística como, por exemplo, as de Aluguel de carros; Transporte aéreo; Distribuição de Combustíveis e Gás; e outras. Já o Grupo E é representado pelas empresas do setor de serviços, como Comércio em geral; Serviços Médicos e Hospitalares; Hotelaria; Telefonia Fixa e Móvel; e outros. Por fim, o Grupo IF é o grupo dos serviços financeiros, como Instituições Financeiras e Seguradoras.

No ano de exercício do Questionário ISE 2008, ocorreu a exclusão da Petrobrás na carteira do ISE, na qual fazia parte desde 2006. Isso se deve principalmente ao fato de que a empresa não cumpriu com a redução do nível de enxofre em alguns de seus produtos que são comercializados. Em decorrência desse fato, nesse período várias entidades socioambientais pediram ao Conselho do ISE a exclusão da Petrobrás. Esta solicitação procedeu, pois a maior parte do Conselho votou a favor da exclusão, alegando que era inaceitável uma empresa como a Petrobrás ser indiferente ao problema de emissão de poluentes, responsáveis pela morte de várias pessoas por causarem doenças respiratórias (Petrobrás é excluída do ISE, 2008).

### **Questionário ISE 2009**

No exercício de 2009, houve mudanças na metodologia de composição da carteira de ações, que passou a limitar a participação de cada setor econômico em 15%. Sendo que anteriormente esse limite era de 25%. Com esses ajustes, o ISE visava à diminuição da concentração setorial que existia nas carteiras anteriores (Notícias - Economia, 2009).

Em decorrência dessa mudança na metodologia, a nova composição da carteira ficou mais diversificada, com novas empresas de outros setores entrando para o índice, como a Even e a Sulamérica, que fazem parte dos setores de construção civil e de seguros, respectivamente. Evidenciando que esses novos setores que entraram para o índice, tem incorporando práticas sustentáveis a suas gestões.

Nesse período também ocorreram casos de fusões e aquisições de algumas empresas que faziam parte da carteira. A Sadia e a Perdigão começaram a ser conhecidas como BRF Foods; e Itaú e Unibanco passaram a ser Itaú Unibanco.

### **Questionário ISE 2010**

Na versão do questionário de 2010, foi acrescentada uma nova dimensão, a de Mudanças Climáticas, que é composta por todas as questões referentes ao tema, que antes faziam parte de outras dimensões e que na nova versão deverá ter mais evidencia.

Além disso, houve um esforço de relacionar temas em comum das questões do ISE com alguns indicadores do GRI, a fim de auxiliar as empresas a responder melhor as perguntas do questionário, minimizando possíveis dúvidas no preenchimento.

### **Questionário ISE 2011**

Para a versão do questionário que foi apresentado em 2011, foi revisado o questionário do ano anterior e feitas algumas melhorias a fim de aumentar sua compreensão, como também para adaptá-lo ao contexto atual. Dentre essas mudanças estão: uma nova questão que irá compor a Dimensão Geral, sobre a divulgação das respostas do questionário, em que a empresa poderá escolher se autoriza ou não a divulgação; e a retirada da questão ECO 15, a respeito das normas do IFRS sobre a divulgação das demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais, tendo em vista a vigência da Lei 11.638/07 para todas as empresas a partir de 2010.

Também nessa versão, o trabalho anterior de relacionar o questionário do ISE com os indicadores do GRI teve continuidade, incluindo agora a ISO 26.000 e os indicadores do Protocolo Verde.

Nesse ano, duas empresas deixaram de compor a carteira, Dasa e Usiminas. Os motivos específicos que levaram a exclusão das duas empresas, não foram divulgados por questões de confidencialidade, mas pode-se supor que foram por dois motivos: elas não responderam ao questionário ou não conseguiram pontuação suficiente para fazer parte da carteira (Mercados/bmf&bovespa, 2012).

## **5. Conclusão/Considerações finais**

Os requisitos para ingressar e permanecer na carteira de empresas do ISE, a cada ano ficam mais exigentes, precipuamente em razão da demanda do mercado por empresas que não só apresentem bom desempenho, mas, sobretudo uma boa performance sustentável.

Sobreleva anotar que o aspecto social e ambiental da cadeia produtiva é avaliado pelo conselho, que leva em consideração a sustentabilidade no processo de desenvolvimento de produtos ou serviços.

Essa exigência está sendo representada, essencialmente pelos questionários do ISE, que todo ano são adaptados e atualizados de acordo com o cenário de cada período. Assim, o ISE está se tornando cada vez mais uma ferramenta promissora da sustentabilidade nas grandes corporações, contribuindo com a melhora da gestão nesse tema ao mesmo tempo em que não aceita aquelas empresas que tenham um baixo compromisso com a responsabilidade social.

Por isso, empresas que diminuam seu desempenho sustentável e não conseguiram cumprir com as metas previstas pelo índice, tiveram seus pontos diminuídos e consequentemente foram excluídas da carteira. Outro fator que contribui para a saída de uma companhia é o fato de que foi estabelecido um limite de 15% por setor, o que acaba gerando uma competição maior entre empresas de um mesmo ramo de atividade que está saturado. Algumas empresas podem dominar toda a participação de 15% do setor e prejudicariam outras que estariam também aptas a participar na carteira do ISE.

Como o ISE tem um limite de 40 companhias, isso irá gerar um aumento da competição entre elas para fazer parte da carteira, o que irá exigir das empresas que o desenvolvimento sustentável faça efetivamente parte dessa estratégia de gestão, que divulguem sobre seu compromisso com a causa, através de relatórios de sustentabilidade e principalmente que haja o envolvimento da alta administração das companhias no desenvolvimento dessas práticas. O não cumprimento dessas atividades, já coloca a empresa em desvantagem, pois muitas companhias já estão aderindo a isso e estão cada vez mais evoluindo com processo incremental. Estas substituem no lugar de outras empresas que não conseguiram acompanhar a evolução do índice.

Apesar do ISE ser uma boa ferramenta que mede a sustentabilidade nas empresas, ele ainda apresenta subjetividade em relação as decisões do Conselho, que é quem decide quais

companhias que entram e saem da carteira. Algumas empresas que saíram não tiveram uma ampla divulgação de seus motivos. O Conselho adota como regra a não divulgação oficial das razões pelas quais elas saíram.

Portanto, conclui-se que o Brasil tem mostrado um amadurecimento em relação a responsabilidade socioambiental das empresas, comprovado pela criação e constante desenvolvimento do ISE, bem como a rejeição por empresas que apenas querem explorar de forma irresponsável a questão da sustentabilidade, para vender produtos e serviços, sem ao menos estarem realmente comprometidos com o desenvolvimento sustentável.

## 6. Referências

*Petrobrás é excluída do ISE.* (25 de Novembro de 2008). Acesso em 1 de Novembro de 2012, disponível em Mercado Ético : <http://mercadoetico.terra.com.br/arquivo/bovespa-exclui-petrobras-do-indice-de-sustentabilidade-empresarial/>

*Notícias - Economia.* (25 de Novembro de 2009). Acesso em 03 de Novembro de 2012, disponível em Uol: <http://economia.uol.com.br/ultimas-noticias/infomoney/2009/11/25/confira-as-alteraccedilotildees-para-nova-carteira-20092010-do-ise.jhtm>

*ISE: Carteira e questionários.* (2012). Fonte: ISE:  
<https://www.isebvmf.com.br/index.php?r=site/conteudo&id=2>

*Mercados/bmf&bovespa.* (25 de Novembro de 2012). Acesso em 04 de Novembro de 2012, disponível em Economia: <http://economia.ig.com.br/mercados/bmfbovespa-usiminas-e-dasa-deixam-ise-petrobras-volta-a-ficar-fora/n1237839096025.html>

Bovespa, B. (2012). *Índice de Sustentabilidade Empresarial.* Acesso em 03 de 06 de 2012, disponível em Índice de Sustentabilidade Empresarial:  
<http://www.isebvmf.com.br/index.php?r=site/conteudo&id=1#missao>

Bovespa, B. (2012). *Processo de Seleção.* Acesso em 03 de Junho de 2012, disponível em Índice de Sustentabilidade Empresarial:  
<http://www.isebovespa.com.br/index.php?r=site/conteudo&id=9>

Bovespa, B. (s.d.). *Metodologia ISE.* Acesso em 13 de 06 de 2012, disponível em BM&F Bovespa:  
<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Metodologia-ISE.pdf>

*Impar Brasil - Notícias.* (s.d.). Acesso em 2012, disponível em Impar Brasil - Comunicação Social Estratégica: <http://imparbrasil.com.br/noticias/326,/967>,

Kruel, M. (18 de 04 de 2011). Reação do mercado ao ingresso (saída) do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE): estudo de evento e análise de liquidez. p. 125.



## Desafios e Tendências da Normalização Contábil

Marcondes, A. W., & Bacarji, C. D. (2010). *ISE Sustentabilidade no mercado de capitais*. São Paulo: Report Editora.

MILES, M. P., & COVIN, J. G. (2000). *Environmental marketing - a source for reputational competitive and financial advantage*. Journal of Business Ethics.

Simonetti, R. (2007). *Investimento Socialmente Responsável e o Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa*. São Paulo.