

UMA ANÁLISE DO COMPORTAMENTO DAS AÇÕES DE EMPRESAS PARTICIPANTES DO INDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL DA BM&FBOVESPA

Juliano Carlos Carniel¹
Denise Rauber²

RESUMO

O presente trabalho, Uma análise do comportamento das ações de empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA, conhecido como ISE, traz como objetivo geral analisar a movimentação no valor das ações de empresas selecionadas participantes do ISE e do IBOVESPA no período de julho de 2010 a julho de 2011. Percorrendo para isso os objetivos específicos que iniciam com a caracterização e a formação do ISE e do Ibovespa, acompanhando posteriormente as movimentações das ações das empresas selecionadas, da taxa selic e da taxa de câmbio no período determinado. O estudo buscou explicar desde o funcionamento do sistema financeiro nacional até as particularidades do ISE. Um assunto recente e que vem chamando a atenção do meio empresarial e dos investidores. Para isso BM&FBOVESPA criou o ISE para selecionar empresas com práticas de sustentabilidade, as empresas são consideradas sustentáveis após a aplicação de um questionário e avaliação de critérios criados pelo conselho de formação do índice. A pesquisa teve base quantitativa, e as empresas foram escolhidas em função da movimentação de suas ações, sendo os dados coletados semanalmente no último dia útil em que ocorreram negociações, no período de 02 de julho de 2010 a 01 de julho de 2011, as informações foram alocadas em uma tabela e analisadas mensalmente com base no referencial teórico. A pesquisa permitiu conhecer melhor o funcionamento do mercado financeiro brasileiro e suas particularidades, concluindo que as empresas estão se preocupando e levando em consideração as práticas de sustentabilidade e governança corporativa. No período analisado, observando as condições do cenário foi possível perceber uma maior movimentação positiva das ações de empresas selecionadas participantes do ISE, do que de empresas selecionadas participantes do Ibovespa.

PALAVRAS-CHAVE: Sustentabilidade; ISE; Ações.

1 INTRODUÇÃO

A constante busca por investimentos com maiores taxas de valorização e retorno ao acionista, bem como a menor exposição aos riscos, influenciou a bolsa de valores de São Paulo a criar o ISE, Índice de Sustentabilidade Empresarial.

Conforme Assaf Neto (2008) relata, é um índice composto por um grupo de empresas selecionadas e consideradas socialmente responsáveis. Também o autor Caparelli (2010) auxilia a reforçar que os resultados encontrados em diversas análises indicam que as companhias anunciadas como participantes do ISE, tem uma valorização significativa quando da divulgação, comparando-as com empresas de mesmo setor não participantes do ISE. Tendo esse resultados em mãos os gestores têm apoio para a tomada de decisão em estabelecer práticas de sustentabilidade nas atividades da empresa, bem como na forma de gerir a empresa.

¹ Especializando em MBA Finanças Unochapeco, e-mail: carniel.j@gmail.com.

² Mestre, Economista-UTFPR, e-mail: deniserauber@utfpr.edu.br.



Neste contexto o presente trabalho buscou acompanhar a movimentação das ações das empresas selecionadas participantes do ISE e do Ibovespa, verificando o comportamento destas no período de julho de 2010 a julho de 2011, objetivando identificar se ocorreram aumentos ou reduções no valor destas ações.

Este artigo é fruto da pesquisa realizada para o Trabalho de Conclusão de Curso do Curso de Administração da UTFPR/PB. Além disso, objetivou ser um estudo do mercado de capitais e suas particularidades, incluindo a sustentabilidade, assim buscando um maior entendimento de sua movimentação, bem como dos processos do mercado. Para o mercado da região Sudoeste do Paraná trata-se de um assunto que ainda não foi amplamente discutido e que no futuro poderá ser objeto de interesse das empresas e investidores.

Para a realização deste trabalho utilizou-se de material bibliográfico principalmente artigos e livros, bem como informações atuais disponibilizadas por fontes reconhecidas. Os dados referentes à movimentação do valor das ações foram extraídos do site oficial da BM&FBOVESPA. O que também torna o estudo viável é a facilidade de acesso às informações principalmente informações financeiras, estas que devem ser abertas a sociedade.

A metodologia foi identificada como quantitativa, pois as informações coletadas foram tratadas de forma estatística, analisadas de forma precisa, e mensuradas externamente sem a percepção dos envolvidos no processo. No entanto a fase de análise da movimentação das ações caracteriza-se como uma forma descritiva de pesquisa, pois como coloca Vergara (2004), a pesquisa descritiva não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, mas serve de base para esta explicação.

Para melhor resolver o objetivo proposto a amostra representativa para este estudo esta subdividida em ações de empresas que fazem parte do ISE e ações que não fazem parte. Sendo assim escolheram-se quatro empresas participantes do ISE e quatro empresas participantes do Ibovespa. O critério de seleção das empresas foi estabelecido pelo volume de ações negociadas em bolsa, reconhecidas pelos investidores e pela sociedade, bem como representantes de setores estratégicos do mercado. Salienta-se que para os dois índices serão analisadas as ações das empresas dos mesmos setores.

As ações analisadas do ISE: Bradesco (BBDC4) PN; Brasil Foods (BRF) (BRFS3) ON; Cemig (CMIG4) PN; e Gerdau (GGBR4) PN.



As ações analisadas do Ibovespa: Santander Brasil (SANB4) PN; JBS Friboi (JBSS3) ON; Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ON; e Celesc (CLSC6) PN.

Os dados necessários para acompanhar e analisar a movimentação das ações foram extraídos dos relatórios disponibilizados pela BM&FBOVESPA, sendo que o critério de periodicidade o último dia útil da semana, observando o valor à vista da ação e lote padrão, tanto para as ações do ISE e do Ibovespa.

Para o acompanhamento da taxa Selic e da taxa de câmbio faz-se uso dos relatórios do Banco Central obedecendo à mesma periodicidade das ações. Todos os dados foram recolhidos no período de 02 de julho de 2010 a 01 de julho de 2011.

2 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

A origem do sistema financeiro nacional e sua evolução histórica iniciaram no período colonial com a criação do primeiro banco brasileiro em 1808 chamado então de Banco do Brasil, na época o banco exercia também as funções do atual Banco Central. Nos anos de 1964 com lei da reforma bancária e em 1965 com a lei do mercado de capitais o sistema foi estruturado já com o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil, aumentando a segmentação financeira com instituições especializadas, e a adoção de um instituto de correção monetária diversificando os ativos financeiros a disposição dos investidores.

O objetivo do Sistema Financeiro Nacional é relacionar os agentes que necessitam de recursos com os que possuem condições de financiar o crescimento como um todo da economia. Para Assaf Neto (2008) são nomeados como agentes deficitários os que consomem e investem mais que os resultados de suas rendas, já os agentes superavitários são os capazes de gastar menos e com esta economia investir em áreas que carecem de recursos.

O Sistema Financeiro Nacional é composto pelas seguintes instituições:



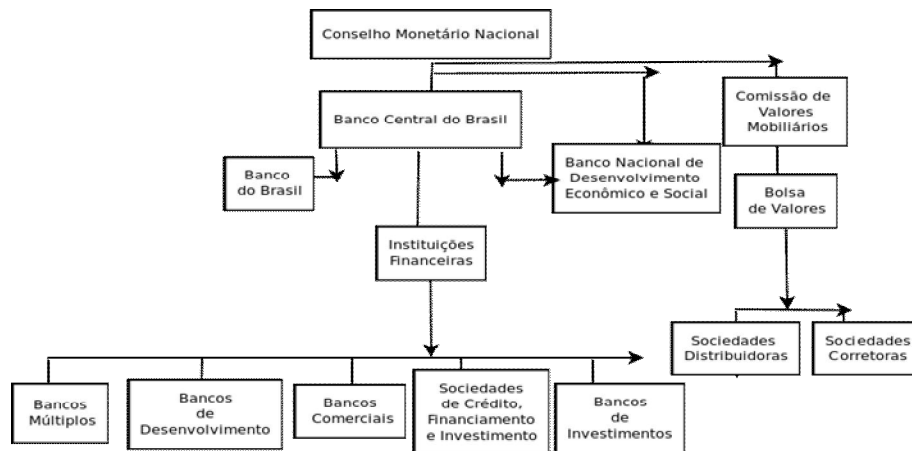


Figura 1 - Sistema Financeiro Nacional

Fonte: <http://www.bcb.gov.br/?SFN>, 2011. Acesso em: 03/04/2011

A figura 1 ilustra como o Sistema Financeiro Nacional está organizado de forma em que ficam visíveis todas as instituições que o compõem. A estrutura do Sistema Monetário Nacional é composta pelos subsistemas normativos e de intermediação.

O sistema Normativo é responsável pela fiscalização e regulamentação em fim pelo funcionamento do sistema financeiro, segundo Assaf Neto (2008) seus representantes são o Conselho monetário Nacional e o Banco Central do Brasil, conta ainda com a Comissão de Valores Mobiliários como órgão de apoio, as instituições especiais são o Banco do Brasil, Banco de Desenvolvimento Econômico e Social e a Caixa Econômica Federal. Já o Sistema Intermediário é composto por instituições bancárias e não bancárias, públicas ou privadas que atuam na intermediação financeira, são fiscalizadas pelos órgãos normativos.

O sistema financeiro influencia e sofre a influência de outras variáveis econômicas, como a taxa Selic e políticas econômicas.

3 TAXA BÁSICA DE JUROS – SELIC

Serve de referência para todas as taxas de juros, indicando o custo do dinheiro para quem necessita de recursos objetivando investimentos a partir de financiamentos. Na visão dos autores Gremaud, Vasconcellos e Junior (2008, pg. 221) “seu comportamento afeta as decisões de consumo dos indivíduos, as decisões de investimentos, a magnitude do déficit público entre outras variáveis.” Ainda (GREMAUD, VASCONCELLOS E JUNIOR ,2008 p. 222):

A taxa de juros também afeta o fluxo de recursos externos para a economia, o valor da taxa de câmbio e com isso a competitividade dos produtos do país. Assim, percebe-se a importância desta variável para o desempenho econômico, justificando a preocupação dos indivíduos com seu comportamento.

A forma com que é definida a taxa Selic segundo o site oficial do Banco Central do Brasil³, é levando-se em consideração a meta de inflação estipulada pelo governo, como já colocado sua definição ocorre nas reuniões do COPOM, a taxa Selic é utilizada desde para a remuneração dos investidores que adquirem títulos da dívida pública até a taxa de financiamentos disponibilizados à população.

Tabela 1 – Histórico da taxa básica de juros

Data da Reunião	Período de Vigência	Taxa Selic ao ano em %
08/06/2011	09/06/2011 – 20/07/2011	12,25
20/04/2011	21/04/2011 – 08/06/2011	12,00
02/03/2011	03/03/2011 - 20/04/2011	11,75
19/01/2011	20/01/2011 - 02/03/2011	11,25
08/12/2010	09/12/2010 - 19/01/2011	10,75
20/10/2010	21/10/2010 - 08/12/2010	10,75
01/09/2010	22/07/2010 - 01/09/2010	10,75
21/07/2010	22/07/2010 - 01/09/2010	10,75

Fonte: <http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>, 2011. Acesso em: 03/04/2011

A Tabela 1 demonstra um histórico da taxa básica de juros praticada no Brasil, em cada data ocorreu uma reunião onde houve ou não alteração da taxa, dependendo da situação econômica do país. Como pode ser observado o valor apresenta uma queda, o que significa uma tendência de pagamento menor de juros, também indicando um custo menor do dinheiro que que será emprestado ou colocado como crédito. Essa movimentação acaba influenciando as relações no mercado de capitais, devido a isso sua observação é acompanhamento é relevante para o estudo do movimento das ações de empresas.

A política macroeconômica busca entender a economia como um todo, analisando o comportamento dos grandes agregados da economia, como renda, emprego e desemprego, estoque de moeda, taxa de juros e taxa de câmbio. Como indicam os autores Pires, Santos e Oliveira (2005) todos os grandes grupos se interligam, qualquer mudança interfere no todo e consequentemente no mercado de capitais que depende totalmente da política macroeconomia, com esta base pode-se citar o exemplo de que se a taxa de juros estiver elevada, pode ser mais vantajoso investir na renda fixa que tem sua remuneração baseada na taxa básica de juros, o

³ <http://www.bcb.gov.br/?COPOMHIST> acessado em 03/04/2011



que acaba diminuindo a atratividade do mercado de ações e diminuindo a quantidade de negócios e a valorização das ações.

Os objetivos da macroeconomia são: a estabilidade dos preços e controle da inflação, distribuição de renda, crescimento econômico e manter o alto nível do emprego. Segundo Vasconcellos (2004) a política macroeconômica auxilia a economia a operar com baixas taxas de inflação, distribuição de renda e o pleno emprego. Para isso se utiliza das políticas econômicas, fiscal, monetária, cambial e de rendas.

4 POLÍTICAS ECONÔMICAS

A política fiscal são atividades desenvolvidas pelo governo para a arrecadação de tributos e controle de despesas. Para Fortuna (1996) a política fiscal se resume na política de receitas e despesas do governo. O autor Assaf Neto (2008) cita o exemplo de que para controlar a inflação ou o nível de investimentos o governo altera sua política fiscal, se as taxas de inflação aumentarem o governo eleva a carga de impostos e diminui os gastos públicos diminuindo o poder de compra dos consumidores. O autor Vasconcellos (2002) define a política fiscal como sendo todos os instrumentos que o governo dispõe para a arrecadação de tributos e controle de suas despesas.

Já a política monetária é regida pela atuação do governo sobre a quantidade de moeda e títulos públicos disponíveis no mercado. O autor Assaf Neto (2008) cita um exemplo para a diminuição da inflação, as medidas adotadas pelo governo na política monetária são a diminuição do estoque monetário do país, aumentando o recolhimento compulsório dos bancos, o governo visa diminuir a quantidade de dinheiro disponível na economia, consequentemente os bancos aumentam a taxa de juros cobrada nos empréstimos, e há uma diminuição no poder de consumo da população. Segundo Fortuna (1996) pode-se definir a política monetária como o controle da oferta de moeda e da taxa de juros para garantir a liquidez ideal em determinado momento econômico.

Quanto a política cambial, o governo pode definir por meio do Banco Central uma taxa fixa de câmbio. No caso do Brasil o câmbio é flutuante coordenado pela demanda e pela oferta de moedas estrangeiras no país, o Banco Central controla o câmbio a partir de compra e venda de moedas estrangeiras, evitando grandes quedas ou evoluções de valor em curto espaço de tempo. Para Fortuna (1996) a



política cambial atua diretamente sobre todas as variáveis que se relacionam com as transações econômicas do Brasil com o exterior. Um exemplo citado por Fortuna (1996) é o desempenho muito forte das exportações que pode gerar um grande impacto conforme a entrada de divisas, devido à conversão da moeda estrangeira em reais, exigindo emissão de moeda, gerando um enorme efeito inflacionário futuro.

E, a política de rendas citada por Fortuna (1996) é a intervenção do governo na formação de salários, ajustes de aluguéis e controle dos preços, consideradas políticas de controle da inflação, estabelecendo controle diretos sobre a remuneração dos fatores críticos de produção na economia, por exemplo, os lucros, depreciação e até nos preços intermediários e finais.

Toda essa movimentação da economia interfere no mercado financeiro, é no mercado financeiro que os recursos excedentes da economia são direcionados para financiamento em empresas, como forma de investimentos para serem aplicados em novos projetos, ou expansão das atividades, sendo assim cita-se como exemplo quando a sociedade poupadora direciona seus recursos em instituições financeiras, na forma de poupança, as instituições por sua vez direcionam os recursos às empresas como forma de financiamento, exigindo como contrapartida um retorno maior sobre os investimentos, na visão de Assaf Neto (2008) o mercado Financeiro promove a intermediação financeira de forma segmentada.

O mercado financeiro é baseado em quatro subdivisões, o mercado monetário, o mercado de crédito, o mercado de capitais e o mercado cambial. Apesar de servirem como referência para o estudo do mercado financeiro para Assaf Neto (2008, p. 55), “esses segmentos sugeridos de mercado muitas vezes se confundem na prática, permitindo que as várias operações financeiras interajam por meio de um amplo sistema de comunicações”. Salienta-se que o presente estudo tem seu foco estabelecido no mercado de capitais.

5 O MERCADO DE CAPITALIS

O mercado de capitais faz parte do mercado financeiro, neste mercado os recursos excedentes são destinados as empresas de forma mais direta, sem intermediação bancária, normalmente com a emissão de títulos vendidos diretamente aos investidores, que aplicam recursos e tornam-se acionistas das organizações.



Segundo o autor Assaf Neto (2008) o mercado de capitais é de suma importância para o desenvolvimento econômico do país, pois é no mercado de capitais que ocorre a ligação entre os investidores que tem capacidade de poupança e os que são carentes de recursos, normalmente em longo prazo. Uma forma barata e rápida das empresas arrecadarem recursos para seus investimentos, evitando a burocracia dos empréstimos e financiamentos. Com leis que regem o mercado de capitais as empresas são obrigadas a manter transparência em suas operações, aumentando a segurança para os investidores. O mercado de capitais é composto pelo mercado primário e secundário.

É no mercado primário que as empresas lançam seus ativos financeiros, segundo Assaf Neto (2008) é no mercado primário que ocorre o lançamento de um novo ativo financeiro, ocorrendo à primeira negociação, em que os investidores aplicam seus recursos diretamente no caixa das empresas que buscam recursos para seu crescimento. Nesta etapa os investidores aplicam recursos nas empresas em troca de uma participação acionária.

No mercado secundário ocorre à liquidez dos papéis, para Assaf Neto (2008) após a compra de ações no mercado primário, o investidor poderá converter as aplicações em dinheiro, basta o investidor recorrer a uma corretora credenciada pela CVM e ofertar suas ações no mercado secundário, onde os papéis serão negociados de vendedor para comprador, e os recursos são transferidos diretamente de investidor para investidor.

Ainda no mercado de capitais encontra-se o mercado a vista e o mercado a termo, onde segundo Lima, Pimentel e Lima (2007) é no mercado a vista que as operações de compra ou venda de determinada quantidade de ações ocorrem pelo valor estabelecido no pregão no dia da transação. A formação dos preços fica a cargo da lei da oferta e da demanda, quanto maior a procura por determinada ação maior será a elevação de seu valor.

Já no mercado a termo Assaf Neto (2008) relata que é realizada a compra ou a venda de ações que ocorre a um preço fixado, para a liquidação em um prazo determinado, contado a partir da data de sua realização em pregão, firmando um contrato entre as partes.

Para que as operações sejam realizadas os compradores e vendedores recorrem às sociedades corretoras que fazem o intermédio entre as partes e executa a ordem de compra ou venda. Toda essa transação ocorre na BM&FBOVESPA.



6 BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO

A Bolsa de Valores de São Paulo foi fundada no dia 23 de agosto de 1890, até a década de 1960 a bolsa era vinculada a secretária de finanças do governo estadual e os corretores eram nomeados pelo governo. Segundo os autores Lima, Pimentel e Lima (2007) foi a partir de 1966 que a bolsa passou a ser uma instituição independente e com características de uma corporação moderna.

Conforme encontrado na página oficial da BM&FBOVESPA na internet⁴ em 2008 ocorreu umas das maiores transformações da Bolsa de Valores de São Paulo, a fusão da Bolsa de Mercadorias e Futuros com a Bolsa de Valores de São Paulo, originando o que é considerada atualmente uma das maiores Bolsas de Valores do mundo em valor de mercado, e a líder na América Latina.

Para Assaf Neto (2008) o objetivo básico da Bolsa de Valores é manter um local com estrutura e tecnologia para a realização das operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, também desempenha as funções de fornecer informações que sejam úteis a sociedade e principalmente aos investidores que aplicam seus recursos nas empresas listadas nos pregões, proporcionando então liquidez as ações em curto e longo prazo.

A Bolsa de Valores organiza as ações das empresas em índices, como o Ibovespa e o Índice de Sustentabilidade Empresarial, objetos de estudo deste trabalho.

7 O IBOVESPA

O Índice Bovespa foi criado em 1968 reunindo uma carteira com as ações mais negociadas na Bolsa.

Para Assaf Neto (2008) é o mais importante indicador de desempenho das cotações do mercado de ações brasileiro, também segundo Assaf Neto (2008) o objetivo do índice é refletir o desempenho médio das negociações a vista realizadas na Bolsa de Valores de São Paulo.

⁴ <http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/Indices/ISE.pdf> acessado em: 03/04/2011



A composição do Índice Bovespa segundo o site oficial da BM&FBOVESPA⁵ é realizada pelas ações que atenderem cumulativamente os seguintes critérios, em relação aos doze meses anteriores da formação da carteira:

- Deve pertencer a uma relação de ações cujos índices de negociabilidade somados representem 80% do valor acumulado de todos os índices individuais;
- Apresentar participação em termos de volume superior a 0,1% do total;
- Deve ter sido negociada em mais de 80% dos pregões ocorridos nos doze meses anteriores ao período de avaliação.

A vigência da carteira teórica do Ibovespa segundo o site oficial da BM&FBOVESPA é de quatro meses, vigorando para os períodos de janeiro a abril, maio a agosto e setembro a dezembro.

Para o autor Assaf Neto (2008) o Índice permite aos investidores: acompanhar as atividades da bolsa de valores, avaliar o otimismo do mercado, a retirada de capital do mercado acionário, enfim o índice reflete a situação da bolsa de valores em determinado período.

8 O ISE – ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

O índice de sustentabilidade empresarial conhecido como ISE foi lançado na Bolsa de Valores de São Paulo no final de 2005, com o intuito de selecionar ações de empresas consideradas Sustentáveis no quesito ambiental, social e econômico.

Para execução do projeto de criação do ISE foi criado um conselho deliberativo, formado por várias instituições representativas. Este conselho é formado por representantes da ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimentos), ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais), IFC (*International Finance Corporation*), IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) Instituto *Ethos* (Empresas e Responsabilidade Social) e Ministério do Meio Ambiente. A BM&FBOVESPA preside o conselho que também é responsável pelo cálculo e gestão técnica do índice.

A base do ISE foi fixada em 1.000 pontos no dia 30 de novembro de 2005. As empresas são selecionadas por meio da análise de um questionário desenvolvido pelo Centro de Estudos de Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas, o

⁵ <http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/Indices/ISE.pdf> acessado em: 03/04/2011



questionário é encaminhado para as empresas emissoras das 150 ações mais negociadas da BM&FBOVESPA e surge com o conceito de TBL (*Triple Bottom Line*)⁶ agregados com o conceito de governança corporativa e de natureza do produto.

Conforme o site oficial da BM&fBOVESPA⁷ as empresas listadas no ISE devem contemplar os seguintes critérios de seleção:

- Estar entre as 150 ações com maior índice de negociabilidade⁸ nos doze meses anteriores ao início do processo de avaliação;
- Ter sido negociada nos últimos doze meses anteriores ao início da avaliação em pelo menos 50% dos pregões;
- Atender aos requisitos de sustentabilidade propostos pelo conselho do ISE.

Conforme o site oficial da BM&FBOVESPA⁹, as respostas das empresas são analisadas por uma ferramenta estatística chamada “análise de clusters¹⁰”, que é utilizada para identificar grupos de empresas com desempenhos similares e aponta o grupo com melhor desempenho geral formando então a carteira de ações que farão parte do ISE, composta por no máximo 40 empresas, com vigência de um ano.

De posse dos devidos esclarecimentos conceituais, parte-se para a avaliação dos dados coletados.

9 ANÁLISE DOS DADOS

O caminho seguido partiu da compreensão das características e da formação do ISE e do Ibovespa, que conforme a própria BM&FBOVESPA são índices que refletem o comportamento das ações participantes de ambos os índices, a partir da pontuação é possível entender a movimentação diária no pregão na bolsa de valores. No caso do ISE o Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas destaca que o índice é uma ferramenta muito importante para ampliar o entendimento sobre empresas e grupos empresariais diferenciando-os em

⁶ Corresponde ao também chamado Tripé da Sustentabilidade, onde os resultados são medidos em termos ambientais, sociais e econômicos.

⁷ <http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/Indices/ISE.pdf> acessado em: 03/04/2011

⁸ Para o cálculo do índice de negociabilidade divide-se o número de negócios com a ação pelo total de negócios no mercado à vista da BM&FBOVESPA e multiplica-se pelo volume financeiro gerado pelos negócios com a ação no mercado à vista, tendo este volume divide-se ele pelo volume financeiro total do mercado à vista da BM&FBOVESPA.

⁹ <http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/Indices/ISE.pdf> acessado em: 03/04/2011

¹⁰ A análise de Clusters consiste em agrupar um conjunto de dados em classes de dados similares. Um cluster é um conjunto de dados similares uns aos outros.



termos de qualidade e nível de compromisso com o desenvolvimento sustentável, tornando-se uma ferramenta importante para investidores com preocupações éticas. Formado por empresas selecionadas, que cumpram os conceitos de sustentabilidade defendidos pelo conselho de formação do ISE, este índice se destaca pela preocupação em oferecer opções de investimentos aos investidores preocupados com a forma como as empresas se relacionam com a sociedade e os recursos que ela utiliza para realizar suas atividades.

Nesta análise do conselho são consideradas seis dimensões que as empresas devem atender: a dimensão geral mede os critérios relacionados à forma de reportar as ações de sustentabilidade por meio de relatório anual ou balanço social, o objetivo é confrontar as ações praticas com a estratégia corporativa da empresa. Na dimensão de natureza do produto ou serviço são medidos os impactos e riscos que a utilização e o consumo dos produtos fabricados pela empresa podem causar aos indivíduos e a sociedade. A dimensão de governança corporativa busca avaliar fatores relacionados à gestão da organização. A dimensão econômico-financeira avalia os processos de planejamento estratégico e a gestão dos ativos intangíveis, qualificando a empresa em relação aos riscos diversos. Na dimensão ambiental são analisados os critérios de responsabilidade socioambiental, bem como a gestão e o monitoramento das políticas socioambientais. E na dimensão social são avaliados critérios relacionados à conduta empresarial, ética e a relação com os colaboradores e a sociedade em geral. O ISE iniciou o período de análise com 1.866 pontos e encerrou com 2.112 pontos, uma valorização de 13,18%.

Já o Ibovespa é considerado por Assaf Neto (2008) o mais importante indicador de desempenho das cotações do mercado de ações brasileiro, o objetivo do índice é refletir o desempenho médio das negociações à vista realizadas na bolsa de valores de São Paulo. Para participar do índice a empresa deve pertencer a uma relação de ações cujos índices de negociabilidade somados representem 80% do valor acumulado de todos os índices individuais, apresentar participação em termos de volume superior a 0,1% do total, deve ter sido negociada em mais de 80% dos pregões ocorridos nos doze meses anteriores ao período de avaliação. O Ibovespa valorizou 3,20% no período iniciando com 61.429 pontos e encerrando com 63.394 pontos.

A tabela abaixo demonstra a movimentação de todos os indicadores analisados durante a realização da presente pesquisa. Esclarecendo que para



análise de conjuntura e acompanhamento da taxa Selic foram utilizadas as Atas do Copom. Também é importante ressaltar que optou-se por apresentar neste artigo o valor inicial da ação e o valor final, sendo que no trabalho original a avaliação é apresentada por período mensal e também foi realizado um breve histórico das empresas pesquisadas.

Tabela 2 Movimentação de todos os indicadores analisados

Descrição	02/07/2010	01/07/2011	Desvio Padrão (%)	Oscilação (%)
Banco Bradesco (BBDC4) PN	R\$ 29,61	R\$ 31,80	6%	7,40%
BRF (BRFS3) ON	R\$ 23,45	R\$ 26,60	10%	13,43%
Cemig (CMIG4) PN	R\$ 26,16	R\$ 31,58	7%	20,72%
Gerdau (GGBR4) PN	R\$ 23,46	R\$ 16,69	13%	-28,86%
ISE (Pontos)	1.866	2.112	4%	13,18%
Cotação do Dólar	R\$ 1,78	R\$ 1,56	4%	-12,36%
Santander Brasil (SANB4) PN	R\$ 0,19	R\$ 0,17	7%	-10,53%
JBS Friboi (JBSS3) ON	R\$ 7,92	R\$ 5,41	15%	-31,69%
Comp.Sid. Nac. (CSNA3) ON	R\$ 25,35	R\$ 19,27	12%	-23,98%
Celesc (CLSC6) PN	R\$ 31,94	R\$ 41,00	9%	28,37%
Ibovespa (Pontos)	61.429	63.394	4%	3,20%

Fonte: Pesquisa, 2011

Com o acompanhamento da taxa Selic, tabela1 e da taxa cambial, indicada na tabela 2 permitiu-se entender como as políticas adotadas pelo governo interferem na economia como um todo, os autores Pires, Santos e Oliveira (2005) indicam que todos os grandes grupos se interligam, qualquer mudança interfere no todo e consequentemente no mercado de capitais que depende totalmente da política macroeconômica. A elevação da taxa de juros Selic de 10,75% para 12,25% durante o período de análise foi uma forma do COPOM conter o consumo e manter o crescimento sustentável da economia, diminuindo os riscos da inflação. Já quanto ao dólar que estava em R\$ 1,78 passou a R\$ 1,56, no período, demonstrou uma valorização do real, incentivando as importações e dificultando as exportações. Esta ação também auxilia no controle da inflação. No entanto deve ser observado que a cotação do dólar também sofre interferência do governo, como o câmbio no Brasil é flutuante, ou seja, seu preço é formado pela oferta e demanda da moeda, o governo brasileiro interfere quando da ocorrência de grandes oscilações, o autor Fortuna (1996) destaca que a política cambial atua diretamente sobre todas as variáveis que se relacionam com as transações econômicas do Brasil com o exterior, isto demonstra sua importância no contexto econômico brasileiro e sua interferência no mercado de capitais, pois a movimentação da taxa Selic e do cambio interferem na entrada e saída de capitais do país.

No início do levantamento dos dados o COPOM divulgou em sua ata número 152 que os investidores estavam incertos em relação à sustentabilidade e o ritmo de expansão das economias maduras, com destaque para os países da Europa, devido ao cenário propício para que as medidas de estímulo sejam substituídas por medidas contracionistas, deixando modestas as perspectivas para a expansão do crédito. Já nos mercados emergentes as atividades econômicas continuam em ritmo de expansão, apresentando em alguns casos evidências de aquecimento com o desenvolvimento do mercado de bens e serviços incluindo os fatores de produção e ativos.

Os mercados financeiros internacionais enfrentavam uma situação de tensão em relação à recuperação das economias mais afetadas pela crise econômica mundial, onde todas as medidas adotadas para recuperar a estabilidade dos países europeus não foram suficientes para tranquilizar os investidores e participantes do mercado. Como a aversão ao risco aumentou a oscilação nos índices das bolsas de valores.

Em relação ao Brasil o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) no primeiro trimestre de 2010 foi de 2,7% em relação ao último trimestre de 2009.

Já a ata número 159 que encerra o período de análise destaca que a recuperação da economia mundial segue em velocidades distintas e a inflação atua com pressões assimétricas. É evidente a moderação das atividades e as incertezas que rondam novamente a recuperação da economia americana, o preço elevado do petróleo que permanece acima dos US\$115, preços influenciados pelo aumento da demanda global, e a instabilidade política nos grandes países produtores. Em 2010 o Produto Interno Bruto brasileiro cresceu 7,5% em relação ao mesmo período de 2009, conforme o site o governo brasileiro¹¹ este é o maior crescimento desde 1986. Já em 2011 o governo brasileiro se preocupa com o aumento do consumo e a inflação, a taxa Selic inicia o ano em 10,75% e chega ao fim do período de análise em 12,25% ao ano, confirmando a preocupação do COPOM com o futuro da economia do país.

Entre as empresas selecionadas participantes do ISE o destaque é para a valorização das ações da Cemig com um crescimento de 20,72%, e chama atenção

¹¹ Fonte: <http://www.brasil.gov.br/noticias/arquivos/2011/03/03/pib-cresce-7-5-em-2010> Acessado em: 20/09/2011.



também por somente a ação da Gerdau apresentar desvalorização, com uma queda de 28,86% no período de análise. No desvio padrão destacam-se as ações da Gerdau com uma variação de 13% e BRF com 10%. A movimentação de todas as ações participantes do ISE resultou em uma valorização de 13,18% e um desvio padrão de 4% do índice no período, iniciando com 1.866 pontos para encerrar o período com 2.112 pontos.

Já entre as ações analisadas do Ibovespa ocorre o contrário às do ISE, apenas as ações da Celesc apresentaram valorização, com um acréscimo de 28,37%. Já o destaque para a desvalorização é para as ações do JBS Friboi com uma queda de 31,69%. Quanto aos desvio padrão destacam-se as ações do JBS Friboi e da Companhia Siderúrgica Nacional com uma variação de 15% e 12% respectivamente. No período de análise o Ibovespa apresentou um desvio padrão de 4,00%, e uma valorização de 3,20% iniciando o período com 61.429 pontos e encerrando com 63.394 pontos.

10 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a pesquisa elaborada conclui-se que as empresas estão se preocupando e levando em consideração as práticas de sustentabilidade e governança corporativa em suas atividades. Com base na visão de diversos autores como Tachizawa (2008) que destaca a importância das empresas perceberem que a sustentabilidade é atualmente seu principal desafio e também uma oportunidade competitiva para aumentar as chances de sobrevivência no mercado. Enfatiza que o ISE é um índice relativamente novo no mercado de capitais brasileiro, e tem como objetivo fornecer um selo que garante a empresa que a mesma foi avaliada dentro dos critérios de sustentabilidade estabelecidos pelo conselho de formação do ISE.

O Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas¹² destaca que o ISE é uma ferramenta muito importante para ampliar o entendimento sobre empresas e grupos empresariais diferenciando-os em termos de qualidade e nível de compromisso com o desenvolvimento sustentável, tornando-se uma ferramenta importante para investidores com preocupações éticas.

É possível concluir que o ISE como já citado é uma importante ferramenta de análise e seleção de empresas no mercado de ações, este é um exemplo que

¹² <http://www.gvces.com.br/index.php?page=Conteudo&id=30> acessado em 20/08/2011



mesmo em um mercado competitivo e dependente de fatores externos é possível criar uma forma de destacar as empresas comprometidas com a sustentabilidade. Sua utilização na bolsa de valores de São Paulo se destaca e serve de base para investidores preocupados com os valores éticos e a forma como a empresa se relaciona com a sociedade e com o meio ambiente, sem perder o foco para os resultados econômicos e sua gestão.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Atas do Copom**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>. Acesso entre julho de 2010 e abril de 2011.
- CAPARELLI, Carlos Eduardo; BARROS, Lucas Ayres Barreira de Campos; DIAS, Edson Aparecido. **Sustentabilidade e Retorno ao Acionista: Um estudo sobre o Índice de sustentabilidade Empresarial**. XIII SEMEAD, 2010.
- FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 8 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1996.
- GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; JÚNIOR, Rudinei Toneto. **Economia Brasileira Contemporânea**. 7 ed. São Paulo, Atlas, 2008.
- GVCES, Centro de Estudos em Sustentabilidade FGV. <http://www.gvces.com.br>. Acessado em 20/08/2011.
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa**. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br>, Acessa em 10 abril de 2011.
- LIMA, Iran Siqueira et al. **Curso de Mercado Financeiro: tópicos especiais**. 1ed. São Paulo:Atlas,2007.
- PIRES, Marcos Cordeiro; OLIVEIRA, Jayr Figueiredo de; SANTOS, Sérgio Antonio dos. **Economia para Administradores**. São Paulo, Saraiva, 2005.
- SITE OFICIAL DA BM&FBOVESPA**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br>. Acesso entre julho de 2010 e abril de 2011.
- TACHIZAWA, Takeshy. **Gestão socioambiental: estratégias na nova era da sustentabilidade**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.
- VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. **Economia: micro e macro: teoria e exercícios, glossário com os 260 principais conceitos econômicos**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de economia**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2004.
- VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

