

RENTABILIDADE E SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL DAS EMPRESAS DO SETOR DE ENERGIA

Caroline Todeschini¹
Gilmar Ribeiro de Mello²

RESUMO

O objetivo deste trabalho é verificar se as empresas do setor de Utilidade Pública/ Energia Elétrica, pertencentes a Bovespa, componentes do ISE, obtiveram desempenho estatisticamente superior às empresas do respectivo setor, não participantes do ISE, no período de 2006 a 2010, e se divulgaram informações sobre sustentabilidade em seus relatórios anuais. Para tal, utilizou-se de testes de médias para amostras independentes, especialmente o teste *t* e o Mann-Whitney. Os índices utilizados para representar o desempenho das empresas foram o ROI, ROA, RA, RPL e ML, calculados para os anos de 2006 a 2010, considerando o ano de entrada das empresas no ISE. A amostra foi constituída por 11 empresas participantes do ISE e 54 não participantes. As evidências estatísticas demonstram que, para as empresas do setor de energia, praticar ações de responsabilidade social e de sustentabilidade ambiental, podem ter influenciado no desempenho empresarial. A análise de conteúdo revela que, de modo geral, as empresas pertencentes ao ISE divulgaram em seus relatórios anuais as informações constantes no questionário de avaliação.

PALAVRAS-CHAVE: Sustentabilidade Empresarial; Indicadores Contábeis e Financeiros; Relatórios Financeiros.

1 INTRODUÇÃO

Segundo BM&FBovespa (2011), iniciou-se há alguns anos uma tendência mundial dos investidores a procurarem empresas sustentáveis e rentáveis para aplicar seus recursos. Esses investimentos, denominados “investimentos socialmente responsáveis” (SRI), consideram que esse tipo de empresa gera valor para o acionista no longo prazo, pois está mais preparada para enfrentar riscos econômicos, sociais e ambientais.

Dessa forma, muitas empresas vêm buscando relacionar sua marca com fatores ambientais e sociais politicamente corretos, buscando crescimento econômico alinhado à preservação ambiental e melhoria da qualidade de vida da população. Além disso, a empresa se preocupa em divulgar dados de qualidade em seus relatórios, podendo assim, mostrar para a sociedade e para os investidores que possui ações concretas no que tange a preocupação ambiental e social (REZENDE, NUNES E PORTELA, 2008).

Pensando em reunir ações de empresas que se destacam em responsabilidade social e sustentabilidade, a BM&FBovespa, em parceria com outras entidades, criou o ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial.

¹ Acadêmica do 3º de Ciências Econômicas. Bolsista de Iniciação Científica PIBIC/FUNDAÇÃO ARUACÁRIA /UNIOESTE.

² Doutor em Ciências Contábeis. Professor Adjunto dos Cursos de Administração e Ciências Econômicas, da Unioeste, Campus de Francisco Beltrão.



O ISE é um índice que mede o retorno total de uma carteira teórica composta por ações de empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial.

De acordo com Azevedo e Cruz (2006), a sociedade está cada vez mais atenta à prestação de contas das empresas, buscando identificar aquelas entidades que geram prejuízos ou que não acrescentam nenhum valor à qualidade de vida da comunidade onde estão inseridas. Conseqüentemente, para Rezende, Nunes e Portela (2008, p.74), “a preocupação com o meio ambiente mediante um desenvolvimento sustentável, além de outras medidas responsáveis, como responsabilidade social e práticas de governança corporativa, está criando uma demanda dentro do mercado financeiro para produtos voltados a esse nicho”.

Nesse contexto, a questão de pesquisa que se procura responder é: as empresas do setor de Energia Elétrica, componentes do ISE, obtiveram desempenho estatisticamente superior às empresas dos respectivos setores, não participantes do ISE, e elas divulgaram as informações sobre sustentabilidade?

Dessa forma, o objetivo da pesquisa é verificar se as empresas do setor de Utilidade Pública/ Energia Elétrica, componentes do ISE, obtiveram desempenho estatisticamente superior às demais empresas do setor, não participantes do ISE, no período de 2006 a 2010, e se divulgaram em seus relatórios anuais informações sobre sustentabilidade.

Tendo em vista que Todeschini e Mello (2011) já verificaram se as empresas pertencentes ao ISE obtiveram desempenho estatisticamente superior para todos os setores que possuíam empresas listadas na carteira 2009/2010 do ISE, com exceção do setor de energia, para o período de 2005 a 2009, esse trabalho se torna complementar tanto porque inclui um setor ainda não analisado e com um ano a mais no período da amostra, quanto porque inclui análise qualitativa dos relatórios anuais das empresas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE

A fim de reunir ações de empresas que se destacam em sustentabilidade, a BM&FBovespa, em parceria com outras entidades, criou o ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial (BM&FBOVESPA, 2011).



Essas organizações formaram então um Conselho Deliberativo presidido pela BM&FBovespa e composto também pela ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais), APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais), IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), IFC (International Finance Corporation), Instituto ETHOS (Instituto ETHOS de Empresas e Responsabilidade Social), Ministério do Meio Ambiente e, mais tarde, também pela PNUMA (Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente). O Conselho Deliberativo tem como função definir o objetivo e aprovar a seleção do ISE (Ibid).

Esse Conselho contratou o Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (CES-FGV) para desenvolver critérios de seleção e elaborar questionários de avaliação que são enviados às empresas com as 200 ações mais líquidas da BM&FBovespa, bem como classificar essas empresas de acordo com os critérios aprovados pelo Conselho. Fica a cargo da BM&FBovespa calcular e divulgar o índice em tempo real (Ibid).

O questionário desenvolvido pela CES-FGV é de preenchimento voluntário e se baseia no conceito de “triple bottom line” (TBL). Segundo BM&FBovespa (2011), esse conceito de TBL envolve a avaliação de elementos ambientais, sociais e econômico-financeiros de forma integrada. No questionário do ISE, a esses princípios de TBL foram acrescentados critérios de governança corporativa, ficando dividido, portanto, nas sete seguintes dimensões:

- 01) Dimensão Geral: avalia os compromissos, o alinhamento a transparência e o combate à corrupção;
- 02) Dimensão Natureza do produto: avalia os impactos pessoais do uso do produto, os impactos difusos do uso do produto e o cumprimento legal da empresa nessa área;
- 03) Dimensão Governança corporativa: avalia a propriedade, o conselho de administração, a gestão, a auditoria e fiscalização, a conduta e conflito de interesses da empresa nessa área;
- 04) Dimensão Econômico-financeira: avalia a política, a gestão, o desempenho e o cumprimento legal da empresa nessa área;
- 05) Dimensão Ambiental (unificado): avalia a política, a gestão, o desempenho e o cumprimento legal da empresa nessa área;



- 06) Dimensão Ambiental (grupo IF): voltada apenas para empresas do setor de serviços financeiros;
- 07) Dimensão Social: avalia a política, a gestão, o desempenho e o cumprimento legal da empresa nessa área.

As respostas das companhias são analisadas por uma ferramenta estatística chamada “análise de clusters”, que identifica grupos de empresas com desempenhos similares e aponta o grupo com melhor desempenho geral. As empresas desse grupo irão compor a carteira final do ISE (que terá um número máximo de 40 empresas), após aprovação do Conselho. O ISE tem revisão anual, quando as empresas são avaliadas novamente.

Portanto, o ISE tem por objetivo medir o retorno total de uma carteira teórica composta por ações de empresas sustentáveis (BM&FBOVESPA, 2011).

2.2 Relatórios Anuais e de Sustentabilidade

Segundo BM&FBovespa (2012), os relatórios anuais são publicações que apresentam os resultados e as metas das empresas, sendo importante referencial para a tomada de decisão de investidores. Ademais, a tendência mundial é de inclusão, nesses relatórios, de aspectos socioambientais, além dos econômico-financeiros, formando, portanto, o tripé da sustentabilidade.

Azevedo e Cruz (2006) afirmam que, com o avanço da degradação do meio ambiente, a sociedade, os governos, as associações de defesa do ecossistema, os clientes e fornecedores passaram a pressionar as empresas a incorporar, em seu planejamento estratégico, objetivos sociais que envolvam o bem-estar da população na sua integridade.

Assim, tornou-se fundamental para as empresas evidenciar informações como a sua efetiva contribuição para o desenvolvimento social e econômico do seu meio de atuação, expressa através do relacionamento com funcionários, clientes, fornecedores, acionistas, sindicatos e instituições do poder público (Ibid).

Para Souza, Rásia e Jacques (2010), a evidenciação diz respeito às informações que possam afetar o patrimônio da empresa e se dá por meio das demonstrações contábeis ou relatórios de gestão, existindo, portanto, vários métodos possíveis para a realização da evidenciação.

Segundo o Instituto Ethos (2012), relatório de sustentabilidade, ou balanço social, é um documento produzido voluntariamente pela empresa que visa dar maior



transparência às suas atividades, além de ampliar o diálogo da organização com a sociedade. Ele surge de um esforço da empresa para mapear seu grau de responsabilidade social e busca avaliá-la segundo critérios ambientais, sociais e econômicos em diversos níveis como políticas de boa governança corporativa, valores, visão de futuro, avaliação de desempenho e desafios propostos.

2.3 Indicadores de Desempenho

Segundo Assaf Neto (2007, p. 59), análise de rentabilidade e lucratividade “é uma avaliação econômica do desempenho da empresa, dimensionando o retorno sobre os investimentos realizados e a lucratividade apresentada pelas vendas”.

Collins e Porras (1995) descrevem que a lucratividade é necessária para que a empresa atinja objetivos mais importantes, mas não é o objetivo em si para muitas empresas consideradas líderes em seus setores.

Para Tavares Filho (2006), o lucro está diretamente relacionado à estrutura de capital de uma empresa e o montante investido está relacionado com a composição dos ativos. Dessa forma, a rentabilidade é uma medida do desempenho de uma entidade e que pode ser representada por uma medida absoluta ou relativa. Deve ser vista como uma indicação de eventuais tendências, positivas ou negativas, referente ao desempenho empresarial.

Além disso, para Santos (1980), a rentabilidade empresarial pode ser analisada do ponto de vista do investidor e da gestão. No primeiro, a rentabilidade engloba um conceito que avalia a perspectiva de determinado investimento retornar às mãos do investidor. No segundo, a rentabilidade envolve a perspectiva de desempenho operacional da empresa, onde a produtividade, dada pela relação entre resultados obtidos e recursos consumidos, se torna o ponto principal.

Considerando as explicações acima e por já terem sido utilizadas em muitos trabalhos, como de Todeschini e Mello (2011), Cezar e Silva Junior (2008) e Macedo *et al.* (2007), escolheu-se os seguintes índices para representar o desempenho das empresas analisadas:

- ROI - *Return on Investment* (Retorno sobre o Investimento): medida de rentabilidade que relaciona os lucros obtidos com o valor dos investimentos realizados, dando ênfase que essa medida segue o mesmo padrão dos quocientes da Análise de Balanços, tanto que sua taxa é considerada como



quociente ou índice de rentabilidade. Para o cálculo desse índice é utilizada a seguinte fórmula:

$$\text{ROI} = \frac{(\text{Lucro Líquido} + \text{Despesas Financeiras Líquidas})}{(\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Oneroso})}$$

Fórmula 1

- ROA - *Return on Assets* (Retorno sobre Ativos): medida que permite a avaliação do desempenho global da empresa. Representa o potencial de geração de lucros, isto é, o quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação aos investimentos totais. Para o cálculo desse índice é utilizada a seguinte fórmula:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{(\text{Ativo Total} - \text{Lucro Líquido})}$$

Fórmula 2

- Rentabilidade do Ativo: demonstra quanto à empresa obteve de lucro líquido em relação ao ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro líquido e assim poder capitalizar-se. Para o cálculo desse índice é utilizada a seguinte fórmula:

$$\text{RA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Fórmula 3

- Rentabilidade do Patrimônio Líquido: mostra qual a taxa de rendimento do capital próprio. Para o cálculo desse índice é utilizada a seguinte fórmula:

$$\text{RPL} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

Fórmula 4

- Margem Líquida: tem como papel medir a margem de lucro da empresa com relação ao volume de vendas. Para o cálculo desse índice é utilizada a seguinte fórmula:

$$\text{ML} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Fórmula 5



2.4 Algumas pesquisas sobre o assunto

O assunto sustentabilidade já proporcionou muitos trabalhos com resultados interessantes que podem servir de comparativos para novos achados. Dessa forma, segue abaixo comentários sobre alguns trabalhos:

- Rezende, Nunes e Portela (2008) já investigaram o retorno do ISE com relação ao retorno de outros índices (Ibovespa, IBrx e IGC), considerando o período de dezembro de 2005 a março de 2007, e não encontraram melhor retorno do ISE. Porém, deve-se considerar que o ISE surgiu em novembro de 2005, tendo a pesquisa ocorrida para um período de tempo curto, fato que pode ter influenciado os resultados;
- Souza, Rásia e Jacques (2010), constataram em seu trabalho que a maioria das empresas dos segmentos de Energia Elétrica, Química e Siderurgia e Metalurgia, no período de 2007 e 2008, utilizavam o Balanço Social para divulgação de alguns indicadores e metas ambientais;
- Todeschini e Mello (2011), por sua vez, verificaram que de quinze setores da Bovespa que tinham empresas listadas na carteira 2009/2010 do ISE, apenas em dois, essas empresas apresentaram resultados estatisticamente superiores às demais;
- Já o trabalho de Sousa *et. al.* (2011), que comparou o lucro ou prejuízo acumulado das empresas que compunham o ISE com o valor de mercado do mesmo, com o intuito de verificar a sua proporção em relação ao faturamento no período de 2005 a 2009, aponta que ingressar no ISE fez com que as receitas líquidas das empresas aumentassem e que estas últimas variavam quando o ISE variava;
- Silva, Reis e Amâncio (2011), realizaram análise qualitativa descritiva, fundamentada na análise de conteúdo dos relatórios de sustentabilidade e de alguns discursos disponíveis nos endereços eletrônicos de três organizações do setor de geração e distribuição de energia com o objetivo de compreender os significados atribuídos à sustentabilidade nas organizações e os relacionar com os paradigmas ambientais compartilhados.



3 METODOLOGIA

O trabalho trata de uma pesquisa empírico-analítica, que segundo Martins (2002, p. 34), “são abordagens que apresentam em comum a utilização de técnica de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativas. Privilegiam estudos práticos. Suas propostas têm caráter técnico, restaurador e incrementalista”.

Para a construção do referencial teórico foi utilizado à pesquisa bibliográfica e para verificar se as empresas dos setores/sub-setores da amostra, componentes do ISE, obtiveram desempenho estatisticamente superiores das empresas dos respectivos setores, não participantes do ISE, foram utilizados testes de médias para amostras independentes.

Tendo em vista que nem todas as variáveis (índices) possuíam uma distribuição normal, utilizou-se o teste *t* para amostras independentes (teste paramétrico) e o teste de Mann-Whitney para amostras independentes (teste não paramétrico), o qual é uma alternativa ao teste *t*, quando a hipótese da normalidade for violada (FÁVERO *et al.*, 2009).

A amostra foi escolhida de forma intencional, sendo composta (outubro/2010) por 11 empresas participantes do ISE e 54 não participantes, todas integrantes da Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo), do setor/subsetor Utilidade Pública/Energia Elétrica.



Quadro 1 – Relação das empresas da amostra de Utilidade Pública/Energia Elétrica pertencentes ao ISE

Empresas que compõem o ISE	Ano de entrada no ISE	Empresas que não compõem o ISE
AES Tietê S.A.	2007	521 Participações S.A. ^b ; 524 Participações S.A. ^b ; AES Elpa S.A. ^b ; AES Sul Distribuidora Gaúcha de Energia S.A.; Afluente Geração de Energia Elétrica S.A.; Ampla Energia e Serviços S.A.; Ampla Investimentos e Serviços S.A. ^b ; Andrade Gutierrez Concessões S.A. ^b ; BAESA - Energética Barra Grande S.A.; Bandeirante Energia S.A.; Bonaire Participações S.A. ^b ; Cemig Distribuição S.A.; Cemig Geração e Transmissão S.A.; Centrais Elétricas de Santa Catarina ^b ; Centrais Elétricas do Pará S.A. - CELPA; Centrais Elétricas Matogrossenses S.A. - CEMAT; Cia Brasileira de Energia ^b ; Cia Celg de Participações – CELGPAR ^b ; Cia de Eletricidade do Estado da Bahia - COELBA; Cia Energética de Brasília ^b ; Cia Energética de Pernambuco - CELPE; Cia Energética do Maranhão - CEMAR; Cia Energética do Rio Grande do Norte - COSERN; Cia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica - CEEE-D; Cia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica - CEEE-GT; Cia Paulista de Força e Luz; Cia Piratininga de Força e Luz; CPFL Geração de Energia S.A. ^c ; CTEEP - Cia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista; Duke Energy Internacional Geração Paranapanema S.A.; Elektro - Eletricidade e Serviços; Eletrobrás Participações S.A. – ELETROPAR ^b ; EMAE - Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.; Empresa Energética do Mato Grosso do Sul S.A. - ENERSUL; Energisa S.A. ^b ; Equatorial Energia S.A. ^b ; Espírito Santo Centrais Elétricas S.A.- ESCELSA; Forpart S.A. ^b ; GTD Participações S.A. ^b ; Inepar Energia S.A. ^b ; Investco S.A.; Itapebi Geração de Energia S.A.; Light Serviços de Eletricidade S.A.; MPX Energia S.A. ^b ; Neoenergia S.A. ^b ; Produtores Energéticos de Manso S.A.- PROMAN; Rede Energia S.A. ^b ; Redentor Energia S.A. ^{b d} ; Renova Energia S.A. ^e ; Rio Grande Energia S.A.; Termopernambuco S.A.; Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. ^b ; Uptick Participações S.A. ^b e VBC Energia S.A. ^b .
Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – ELETROBRAS	2007	
Companhia Energética de São Paulo - CESP	2005	
Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG ^a	2005	
Companhia Energética do Ceará – COELCE	2006	
Companhia Paranaense de Energia – COPEL ^a	2005	
CPFL Energia S.A. ^a	2005	
EDP – Energias do Brasil S.A. ^a	2006	
Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S/A	2005	
Light S.A. ^a	2007	
Tractebel Energia S.A.	2005	

a - Empresas pertencentes ao ISE excluídas do índice de Margem Líquida de todos os anos por falta de informações;

b – Empresas não pertencente ao ISE excluídas do índice de Margem Líquida de todos os anos por falta de informações;

c – A Margem Líquida da empresa CPFL Geração de Energia S.A. foi excluída apenas para o ano de 2006 por falta de informações;

d – A empresa Redentor Energia S.A. não participou do cálculo de nenhum índice para anos de 2006 a 2009 por falta de informações;

e – A empresa Renova Energia S.A. não participou do cálculo de nenhum índice para anos de 2006 e 2007 e também foi excluída do índice de Margem Líquida para o ano de 2008 por falta de informações.



A pesquisa foi feita para os anos de 2006 a 2010, considerando o ano de entrada da empresa no ISE, por exemplo: para as empresas que entraram no ISE em 2005, considerou-se o período de 2006 a 2010; para as demais empresas considerou-se o ano de entrada.

Os índices que foram utilizados para representar o desempenho das empresas foram: ROI, ROA, RA, RPL e ML.

Para verificar se as empresas do setor de energia, componentes do ISE, divulgaram as informações relacionadas à sustentabilidade nos seus relatórios anuais, foi utilizada de análise de conteúdo.

Essa análise foi feita nos relatórios anuais e/ou de sustentabilidade referentes ao ano de 2010, em todas as empresas do setor de energia, componentes do ISE, considerando os mesmos critérios adotados pela Bovespa para a elaboração do ISE, baseados nas dimensões destacadas no item 2.1.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

A aplicação de um teste paramétrico exige verificação simultânea de que as variáveis possuem distribuição normal e que as variâncias populacionais sejam homogêneas. Para realizar teste de normalidade, o teste mais utilizado é o Kolmogorov-Smirnov (KS), ao passo que para testar a homogeneidade das variâncias o teste de Levene é um dos mais eficazes (MAROCO, 2007).

O teste de normalidade (KS) foi aplicado nas variáveis que representam o desempenho das empresas da amostra, tendo como resultado a não distribuição normal.

Assim sendo, aplicou-se o teste não-paramétrico de Mann-Whitney. Tratando-se de um teste unilateral à esquerda, pois o objetivo é saber se as empresas da amostra, componentes do ISE, obtiveram desempenhos estatisticamente superiores às empresas do respectivo setor não participantes do ISE, a hipótese estatística pode ser definida da seguinte forma:

H_0 = desempenho empresas não pertencente ao ISE \geq desempenho empresas pertencente no ISE

H_1 = desempenho empresas não pertencente ao ISE $<$ desempenho empresas pertencente no ISE

Conforme apresentado nas Tabelas 1 e 2, por tratar de um teste unilateral à esquerda observa-se apenas o *p-value* unilateral (*exact*), dessa forma o índice ROI



tem um *p-value* de $0,005 < \alpha = 0,05$, o índice ROA tem um *p-value* de $0,000 < \alpha = 0,05$ e o índice RA tem um *p-value* de $0,005 < \alpha = 0,05$, rejeitando H_0 , concluindo que os *scores* do índice das empresas pertencentes ao ISE são maiores. Isso não se repetiu para os índices RPL e ML.

Tabela 1 - Teste de Mann-Whitney para os índices ROI, ROA, RA e RPL

	ROI	ROA	RA	RPL
Mann-Whitney U	5373,000	4878,000	5370,000	5956,000
Wilcoxon W	41151,000	40656,000	41148,000	41734,000
Z	-2,579	-3,392	-2,584	-1,620
Asymp. Sig. (2-tailed)	,010	,001	,010	,105
Exact Sig. (2-tailed)	,010	,001	,010	,105
Exact Sig. (1-tailed)	,005	,000	,005	,053
Point Probability	,000	,000	,000	,000

Fonte: Extraída do *software SPSS®* e adaptada pelos autores

Tabela 2 - Teste de Mann-Whitney para o índice Margem Líquida

	ML
Mann-Whitney U	1907,000
Wilcoxon W	13688,000
Z	-,922
Asymp. Sig. (2-tailed)	,357
Exact Sig. (2-tailed)	,360
Exact Sig. (1-tailed)	,180
Point Probability	,001

Fonte: Extraída do *software SPSS®* e adaptada pelos autores

Após a análise dos resultados dos testes para amostras independentes constatou-se que, com exceção do RPL e da ML, os demais índices utilizados para representar o desempenho das empresas da amostra, pertencentes ao ISE, se mostraram estatisticamente maior do que o das empresas não pertencentes ao ISE.

Já a análise qualitativa pode ser dividida entre as dimensões do questionário-base aplicado às empresas interessadas em participar do ISE.

Das onze empresas pertencentes ao ISE, pode-se verificar que:

Dimensão Geral

- Seis divulgaram o Relatório Anual/de Sustentabilidade em mais de um idioma;
- Nenhuma divulgou o Relatório com acessibilidade para portadores de necessidades especiais;



- Todas divulgaram se possuem programas para educação sobre sustentabilidade e que públicos ele atinge;
- Dez divulgaram compromissos voluntários relacionados ao desenvolvimento sustentável aos quais aderiram;
- Nove divulgaram que possuem Comitê de Sustentabilidade;
- Oito divulgaram parecer de Auditoria Independente;
- Dez divulgaram indicadores de sustentabilidade;
- Oito divulgaram compromisso com o combate à corrupção e que este abrange o público interno; dessas oito, apenas seis estendem esse compromisso aos parceiros da empresa.

Dimensão Natureza do Produto

Não se aplica ao setor e nenhuma das empresas financia outras empresas cujos produtos/serviços possam ocasionar risco ou danos à saúde e segurança pública.

Dimensão Governança Corporativa

- Dez divulgaram se são emissoras de ações preferenciais e, dentre essas, nove divulgaram se esses acionistas têm direito a voto em matérias relevantes;
- Sete divulgaram que possuem mecanismos de divulgação sobre os temas deliberados nas assembléias;
- Nenhuma divulgou se, nos últimos cinco anos, ocorreram processos administrativos, arbitrais ou judiciais contra a companhia, os administradores ou o controlador, envolvendo tratamento não equitativo de acionistas minoritários;
- Oito divulgam se o presidente do Conselho de Administração e o Diretor Presidente podem ser a mesma pessoa;
- Seis divulgaram a frequência de reuniões do Conselho de Administração no ano de 2010;
- Todas divulgam a vigência dos mandatos dos conselheiros do Conselho de Administração;
- Todas divulgaram se possuem Auditoria Interna e se contrataram serviços de Auditoria Externa;



- Todas divulgaram se possuem Conselho Fiscal e se esse é permanente ou provisório;
- Nove divulgaram em qual nível de Governança Corporativa da BM&FBovespa se encontravam em 2010. Dessas, quatro estavam no Nível 01, uma no Nível 02 e quatro no Novo Mercado. As duas empresas que não divulgaram essa informação, não se encontravam em nenhum desses níveis;
- Dez não divulgaram se proíbem empréstimos e garantias em favor do controlador, dos administradores e de outras partes relacionadas;
- Dez divulgaram que possuem um canal para comunicações anônimas que se destina a receber denúncias, dúvidas e sugestões.

Dimensão Econômico-Financeira

- Seis divulgaram em quais projeções quantitativas são incorporados os aspectos socioambientais;
- Dez divulgaram para quais ativos intangíveis adotam políticas específicas;
- Nenhuma divulgou se adota política contínua de esclarecimento aos funcionários sobre defesa da concorrência e dez não divulgaram se implantam medidas de defesa da concorrência;
- Dez divulgaram que possuem processos e procedimentos para monitorar impactos indiretos de suas atividades;
- Seis não divulgam a abrangência de seguros que as unidades da companhia dispõem;
- Todas divulgaram que seus Relatórios estão de acordo com normas contábeis nacional e internacionalmente aceitas;
- Oito não divulgaram se calculam lucro econômico ou outras medidas de geração de valor econômico;
- Oito não divulgaram se possuem pendências de ordem administrativa ou judicial com a Receita Federal.

Dimensão Ambiental (Unificado)

- Todas divulgaram se possuem política ambiental e se esta é amplamente divulgada às partes interessadas;



- Dez divulgaram qual o percentual de unidades da companhia que implementam instrumentos de gestão ambiental e de saúde e segurança do trabalho;
- Dez não divulgaram qual o percentual de atividades da companhia consideradas potencial ou efetivamente geradoras de impactos ambientais significativos;
- Todas divulgaram se desenvolvem ações voltadas à melhoria do desempenho ambiental na cadeia de suprimentos;
- Todas divulgaram quais suas ações em relação ao consumo sustentável de seus produtos/serviços;
- Dez divulgaram se realizam inventário de emissões de Gases de Efeito Estufa;
- Oito divulgaram se possuem metas de redução de emissões de Gases de Efeito Estufa;
- Todas divulgaram que apóiam a conservação e o uso racional dos recursos da biodiversidade;
- Nove não divulgaram se o uso de recursos naturais renováveis pela organização gera conflitos ou restrição de uso destes pela comunidade local;
- Oito divulgaram se possuem programa implantado de reuso de água;
- Todas divulgaram sob que condições geram e destinam efluentes líquidos, emissões atmosféricas e resíduos sólidos;
- Oito divulgaram se monitoram o aumento da qualidade ambiental na logística e gestão da frota;
- Oito não divulgaram se possuem seguro para degradação ambiental decorrente de acidentes em suas operações;
- Oito divulgaram que possuem programas de recuperação de áreas de preservação degradadas;
- Nove não divulgaram se possuem reserva legal e seis não divulgaram se possuem área de preservação permanente (APP);
- Sete divulgaram situações de projetos quanto ao licenciamento ambiental;
- Oito não divulgaram se possuem registro de inquérito ambiental ou se a empresa sofreu alguma ação judicial ambiental cível ou criminal.



Dimensão Social

- Nove empresas divulgaram que possuem compromisso formal com a erradicação do trabalho infantil e do trabalho forçado ou compulsório, com o combate à prática de discriminação em todas as suas formas e com a valorização da diversidade;
- Oito divulgaram compromisso com a prevenção do assédio moral e/ou sexual;
- Todas divulgaram que respeitam à livre associação sindical e direito à negociação coletiva;
- Seis divulgaram se possuem compromisso formal com o combate à exploração sexual de crianças e adolescentes;
- Sete divulgaram se financiam ou apóiam candidatos a cargos públicos e/ou partidos políticos;
- Todas divulgaram que promovem o acesso de todos os funcionários a atividades de educação e desenvolvimento e que garantem a equidade de tratamento e condições de trabalho entre funcionários e terceirizados;
- Sete divulgaram como estabelecem a remuneração de seus empregados;
- Seis não divulgaram se avaliam a satisfação de seus empregados;
- Todas divulgaram que visam o desenvolvimento da comunidade local;
- Dez divulgaram que procuram minimizar impactos negativos decorrentes de empreendimentos seus que impliquem na movimentação de recursos, em volumes e prazos capazes de alterar de forma significativa a dinâmica social das comunidades afetadas;
- Oito não divulgaram se possibilitam a participação de seus consumidores no processo de avaliação dos impactos socioambientais por ela causados;
- Dez não divulgaram se seus locais de atendimento estão de acordo com as normas de acessibilidade da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT);
- Dez divulgaram a proporção de funcionários com relação ao gênero e à etnia;
- Oito divulgaram a proporção entre o maior e o menor salário pago;
- Oito divulgaram que adotam medidas que visam a empregabilidade de pessoas com deficiência;
- Sete não divulgaram qual o percentual representado pelas “reclamações” dentro do total de atendimentos a consumidores e clientes;
- Dez não divulgaram se cumprem a legislação com relação à contratação de pessoas com deficiência;



- Nove não divulgaram se o percentual de aprendizes contratados corresponde a no mínimo 5% dos trabalhadores por localidade;
- Sete divulgaram a porcentagem de reclamações fundamentadas apresentadas contra elas por consumidores, perante órgãos de defesa do consumidor, que foram atendidas;
- Nove não divulgaram se possuem um sistema de monitoramento de ações judiciais ou administrativas decorrentes do relacionamento com seus clientes e/ou de práticas envolvendo trabalho forçado ou compulsório ou trabalho infantil em suas próprias operações e/ou de práticas envolvendo assédio moral ou sexual ou discriminação, em suas próprias operações ou em sua cadeia de valor.

5 CONCLUSÃO

As evidências estatísticas demonstram que para as empresas do setor de energia praticar ações de responsabilidade social e de sustentabilidade ambiental, pode ter influenciado no desempenho empresarial.

Entretanto, é importante observar que muitas outras variáveis podem ter influenciado no desempenho dessas empresas.

Como limitações, destacam-se o fato de que algumas empresas foram excluídas por falta de dados para o cálculo dos índices.

Quanto à análise dos Relatórios Anuais e/ou de Sustentabilidade das empresas pertencentes ao ISE, percebe-se que todas as empresas divulgaram grande parte das informações fornecidas no questionário-base em seus Relatórios.

Entretanto, cabe destacar que as empresas deixaram a desejar no que tange questões de acessibilidade, de defesa da concorrência e de suas situações ante questões judiciais.

Quanto à questão socioambiental, todas as empresas divulgaram dados sobre projetos de educação e preservação. Porém, percebe-se pouca nitidez quanto aos impactos por elas causados. Em outras palavras, as empresas deram maior destaque às suas externalidades positivas e quase nenhum às externalidades negativas por elas causadas. Esse fato, atrelado a pouca informação sobre a situação judicial da empresa, pode causar para o investidor uma má impressão sobre a transparência da empresa na divulgação de dados e informações sobre sustentabilidade.



Como pontos positivos, nota-se que a maioria das empresas menciona que respeita os direitos humanos e que exige a mesma postura de seus fornecedores.

Ademais, as empresas demonstraram contribuir para a conscientização ambiental de seus clientes e se mostraram abertas a receber críticas, sugestões e denúncias.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

AZEVEDO, Tânia Cristina; CRUZ, Cláudia Ferreira da. Balanço Social como instrumento para demonstrar a responsabilidade social das entidades: Uma discussão quanto à elaboração, padronização e regulamentação. **Revista Pensar Contábil**, v. 8, p. 13-20, 2006.

BM&FBOVESPA. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/sobre-a-bolsa/relatorio-anual/relatorio-anual.aspx?idioma=pt-br>. Consulta em: 18/08/2012.

_____. Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/ISE.pdf>. Acesso em: 4/04/2011.

_____. Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE: 2009 Questionário Base. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoQuestionarioISE.aspx?Idioma=pt-br>. Acesso em: 10/05/2011.

CEZAR, Jesuína Figueira; SILVA JUNIOR, Annor. A relação entre a responsabilidade social e ambiental com o desemprego financeiro: Um estudo empírico na Bovespa no período de 1999 a 2006. *In: II Congresso ANPCONT*, 2008, Salvador - BA. II Congresso ANPCONT, 2008.

COLLINS, James Charles; PORRAS, Jerry I. **Feitas para durar**: práticas bem sucedidas de empresas visionárias. Tradução de Silvia Schiros. Rio de Janeiro: Rocco, 1995.

FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia; SILVA, Fabiana Lopes da; CHAN, Betty Lilian. **Análise de Dados**: Modelagem Multivariada para Tomada de Decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

INSTITUTO ETHOS. Disponível em: <http://www.ethos.org.br/DesktopDefault.aspx?TabID=4195&Alias=ethos&Lang=pt-BR>. Consulta em: 18/08/2012.

MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva; SOUSA, Antonio Carlos; SOUSA, Ana Carolina Cardoso; CÍPOLA, Fabrício Carvalho. **Desempenho de empresas socialmente responsáveis**: uma análise por índices contábil-financeiros. Produção online, edição especial, dez/2007.

MAROCO, João. **Análise Estatística com utilização do SPSS**. 3 ed. Lisboa: Sílabo, 2007.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.



REZENDE, Idália Antunes Cangussú; NUNES, Julyana Goldner; PORTELA, Simone Salles. Um estudo sobre o desempenho financeiro do índice Bovespa de sustentabilidade empresarial. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 2, n. 1, p. 71-93, jan/abr. 2008.

SANTOS, Hélio de Souza. **A rentabilidade e suas multiformes aspectos**. São Paulo, 1980. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

SILVA, S. S.; REIS, R. P.; AMÂNCIO, R.. Paradigmas ambientais nos relatos de sustentabilidade de organizações do setor de energia elétrica. **RAM: Revista de Administração Mackenzie** (Impresso), v. 12, p. 146-176, 2011.

SOUSA, F. A. de.; ALBUQUERQUE, L. S.; REGO, T. F.; RODRIGUES, M. A.. Responsabilidade Social Empresarial: Uma Análise sobre a Correlação Entre a Variação do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e o Lucro das Empresas Socialmente Responsáveis que Compõem esse Índice. **REUNIR - Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 1, p. 52-68, 2011.

SOUZA, M. A.; RASIA, K. A.; JACQUES, Flávia Verônica Silva. Evidenciação de Informações Contábeis pelas Empresas Integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE. **RC&C Revista de contabilidade & Controladoria**, v. 2, p. 1/5-20, 2010.

TAVARES FILHO, Francisco. **Rentabilidade e valor das companhias do Brasil: uma análise comparativa das empresas que aderiram aos níveis de governança corporativa da Bovespa**. São Paulo, 2006. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

TODESCHINI, Caroline; MELLO, Gilmar Ribeiro de. **Evidências Empíricas sobre Desempenho e Sustentabilidade Empresarial**. Anais do 11º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade e 8º Congresso USP de Iniciação Científica, São Paulo, 2011.

