

INTRODUÇÃO

ÍNDICES DE SUSTENTABILIDADE EM BOLSAS DE VALORES

O Dow Jones foi o primeiro grande grupo a incorporar sustentabilidade aos seus produtos. O Índice Dow Jones de Sustentabilidade (Dow Jones Sustainability Index - DJSI) foi lançado em 1999 pela Dow Jones Indexes e a SAM (Sustainable Asset Management), gestora de recursos suíça especializada em empresas comprometidas com responsabilidade social, ambiental e cultural.

O índice, que acompanha a performance financeira de empresas líderes no campo do desenvolvimento sustentável, incluiu 318 empresas de 24 países na edição referente ao período 2004-2005. A seleção das companhias é feita a partir de um amplo questionário centrado em desempenho ambiental, social e econômico, incluindo indicadores de governança corporativa. O DJSI adota a metodologia conhecida como Best in Class, que seleciona as empresas com melhor desempenho em cada um dos setores econômicos, excluindo apenas companhias do setor de defesa com mais de 50% do faturamento oriundo da venda de armas.

Inspirados na experiência americana, a Bolsa de Londres e o Financial Times lançaram em 2001 o FTSE4Good. A série, composta por quatro índices, foi desenvolvida pela empresa de pesquisa EIRIS e avalia o desempenho de empresas globais por meio de critérios ambientais, de direitos humanos e de engajamento de stakeholders. Exclui as indústrias bélica, nuclear e tabagista.

A África do Sul foi o primeiro país emergente a incorporar a sustentabilidade ao mercado de ações e lançou, via Bolsa de Valores de Johannesburg (JSE), um índice SRI em 2003. Apesar de ser fortemente inspirado no FTSE4Good, o índice SRI da JSE não exclui setores econômicos. Em vez de excluí-las, o JSE categoriza estes setores como “alto impacto”. O rating é feito a partir de critérios sociais, econômicos, ambientais e de governança corporativa, avaliados do ponto de

vista de políticas, gestão, desempenho, reporting e consulta pública. Alguns critérios são eliminatórios e, portanto, as empresas devem pontuar nestas categorias para figurar no ranking do JSE.

O ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL DA BOVESPA (ISE)

A experiência brasileira com Investimentos Socialmente Responsáveis (SRI) teve início em janeiro de 2001, quando o Unibanco lançou o primeiro serviço de pesquisa para fundos verdes. Os relatórios do banco, contendo informações sociais e ambientais de empresas listadas na Bovespa, destinavam-se exclusivamente aos fundos socialmente responsáveis no exterior. No final de 2001, o Banco Real ABN Amro lançou os Fundos Ethical FIA, os dois primeiros fundos SRI em mercados emergentes. Desde então, os dois fundos da família Ethical I têm apresentado desempenho superior ao do Ibovespa para o mesmo período. Em 2004, o Banco Itaú lançou o fundo Itaú Excelência Social, com foco no desempenho na área de responsabilidade social corporativa.

A partir da constatação de que o aprimoramento do mercado de capitais é decisivo para que este possa cumprir seu papel de financiador do crescimento econômico, a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) criou o Novo Mercado. O Novo Mercado busca criar um ambiente mais adequado para que as empresas possam, a partir de melhores práticas de governança corporativa e maior transparência das informações, proporcionar maior segurança aos investidores e, conseqüentemente, reduzir seus custos de captação de recursos. Merece menção também o Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC), cujo objetivo é medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. São incluídas na carteira do índice todas as empresas admitidas à negociação no Novo Mercado e nos Níveis 1 e 2 da BOVESPA.

Nos últimos quatro anos, questões como desempenho socioambiental e governança corporativa passaram a fazer parte do vocabulário de ges-

tores brasileiros. As crises éticas enfrentadas por gigantes internacionais como Enron e WorldCom mostraram a fragilidade de demonstrativos financeiros e auditores independentes para garantia de transparência, o que fortaleceu o setor de SRI. O incentivo de protagonistas como a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais (APIMEC) ao debate sobre sustentabilidade no mercado de capitais foi fundamental para que analistas de investimentos ampliassem o escopo de suas análises.

Conectada ao movimento de segmentação nos mercados internacionais, a BOVESPA foi a primeira bolsa a unir-se aos signatários do Pacto Global (“Global

Compact”) das Nações Unidas. Como parte deste processo, e instigada pela carência de um benchmark para os fundos SRI, propôs a criação de um grupo de trabalho (GT) para a elaboração de um índice de sustentabilidade. Constituído de representantes de instituições protagonistas em temas relativos à responsabilidade social e à governança corporativa, meio ambiente e mercado de capitais, o grupo definiu as diretrizes básicas para a criação do índice e o desenho de uma proposta técnico-financeira ao Internacional Finance Corporation (IFC), braço privado do Banco Mundial e financiador da pesquisa sobre a metodologia para o índice.

A exemplo de outros índices do mundo, a BOVESPA uniu esforços com o Centro de Estudos em Sustentabilidade (GVces) da FGV-EA-ESP, um centro de pesquisa com enfoque principal de atuação nas áreas de sustentabilidade empresarial e finanças sustentáveis. O GVces nasceu da necessidade premente de empresas, seus financiadores, acionistas, dirigentes, seguradores, consultores e auditores em entender, medir e avaliar riscos e oportunidades associados às áreas de impacto aparentemente não-financeiras, como meio ambiente, responsabilidade social e governança corporativa (www.ces.fgvsp.br).

O grupo de trabalho originário deu lugar ao Conselho do ISE (CISE), composto pela Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAAP), Associação Nacional de Bancos de Investimentos (ANBID), Associação de Analistas e Profissionais de

Investimentos de Mercado (APIMEC), Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social (ETHOS), International Finance Corporation (IFC), Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE), e a Secretaria de Desenvolvimento Sustentável do Ministério do Meio Ambiente (SDS/MMA).

O GVces realizou uma ampla revisão da literatura sobre critérios e indicadores de sustentabilidade e analisou em detalhe, dentre outros, as diretrizes para balanço social do IBASE, do Instituto ETHOS e do Global Reporting Initiative (GRI)⁴, além dos questionários aplicados para os índices DJSI, FTSE4Good e da JSE. Especialistas nos diversos temas que compõem o índice participaram por meio de consultas públicas, workshops e reuniões específicas. O questionário resultante destes estudos foi apresentado às empresas, que enviaram comentários e sugestões. Posteriormente, foram apresentados à sociedade em audiência pública.

METODOLOGIA

O Índice Bovespa de Sustentabilidade Empresarial (“ISE”) será lançado em dezembro de 2005.

Estão previstas revisões anuais de seus parâmetros para assegurar a correta aferição do nível de sustentabilidade empresarial das empresas listadas na BOVESPA.

Não há exclusão sumária de setores econômicos no índice. Na primeira – e única – vez em que o CISE deliberou sobre o tema, a maioria de seus nove membros decidiu pela não-exclusão prévia de qualquer setor. O positive screening, ou seja, a não-exclusão por princípio de nenhum setor foi o modelo adotado. Isto significa que todas as empresas com liquidez mínima no mercado definida pelo CISE terão a oportunidade de preencher o questionário e participar da seleção. Todos os elementos associados à sustentabilidade de cada setor serão avaliados em profundidade, incluindo riscos potenciais e impactos adversos associados à natureza dos produtos e serviços de cada empresa.

OBJETIVO GERAL DO ISE

O principal objetivo do índice é criar um ambiente de investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade contemporânea e estimular a responsabilidade ética das corporações.

O índice também constitui ferramenta para análise comparativa da performance das empresas listadas na BOVESPA sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada na eficiência econômica, no equilíbrio ambiental, na justiça social e na governança corporativa. Servirá para instruir os interessados em entender melhor e distinguir entre empresas e grupos empresariais comprometidos com a sustentabilidade empresarial, e diferenciá-los em termos de qualidade, nível de compromisso, transparência, desempenho, dentre outros fatores relevantes para investidores com preocupações éticas.

Esse índice poder servir como mais um instrumento no equacionamento dos desafios impostos na busca do desenvolvimento sustentável, por constituir ferramenta que poderá ajudar as empresas a assegurarem menos desperdícios e a proteção dos direitos socioambientais, ao mesmo tempo em que geram mais valor, e conseqüentemente mais riqueza e mais lucro. Pode servir também para sinalizar para as empresas e grupos empresariais quais são os prováveis caminhos para a construção de uma economia mais eficiente sob o ponto de vista do uso dos recursos naturais e menos impactante sobre o meio ambiente e sociedade, potencializando o valor dos produtos e serviços por unidade de recurso ambiental aplicado.

A criação desse índice tem importância também no contexto internacional. Trata-se de um importante exemplo que o Brasil dá para o restante do mundo e dos mercados de bolsas de valores.

PRINCÍPIOS

A definição dos critérios e indicadores para averiguação da sustentabilidade das empresas selecionadas foi baseada numa série de princípios consagrados em literatura sobre a matéria de sustentabilidade empresarial.

Esses princípios incluem:

- Informação ao Público
- Comparabilidade
- Auditabilidade / rastreabilidade
- Abrangência
- Temporalidade

DIMENSÕES

O conceito-base do ISE é o do triple bottom line (TBL), introduzido pela empresa

de consultoria inglesa SustainAbility, que avalia elementos econômico-financeiros, sociais e ambientais de forma integrada. Aos princípios do TBL foram acrescentados critérios e indicadores de governança corporativa, seguindo o modelo do índice da Bolsa de Johannesburg, o que deu origem a um quarto grupo temático. Os quatro blocos são precedidos por um grupo de indicadores gerais básicos e de natureza do produto.

CRITÉRIOS E INDICADORES

As dimensões econômica-financeira, social e ambiental foram divididas em quatro conjuntos de critérios: Políticas (indicadores de comprometimento); Gestão (indicam planos, programas, metas e monitoramento); Desempenho (indicadores de performance); e Cumprimento Legal (avaliam o cumprimento de normas nas áreas de concorrência, consumidor, trabalhista, ambiental, entre outras).

A dimensão ambiental, dada a relevância e diferença de impactos sobre o meio ambiente dos diversos setores, considera a natureza dos negócios. As empresas listadas do setor financeiro têm um questionário ambiental diferenciado e adaptado às suas características. As demais empresas foram divididas em dois níveis de impacto – alto e moderado – e responderão ao mesmo questionário. Porém, os critérios da dimensão ambiental receberão ponderações diferentes na avaliação final segundo os dois níveis.

A dimensão de Governança Corporativa apresenta indicadores de melhores práticas organizados nos seguintes critérios: Propriedade; Conselho de Administração; Gestão; Auditoria e Fiscalização; e Conduta e Conflito de Interesses. Nesta dimensão procurou-se respeitar de forma transversal os princípios de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade empresarial, definidos pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

Serão consideradas para análise, as respostas enviadas pelas empresas, devidamente referendadas pelo Diretor de Relações com Investidores. Apesar de não prever um sistema de auditoria, o Conselho do Índice poderá solicitar esclarecimentos por amostragem ou pelo aparecimento de fato relevante não consistente com as respostas apresentadas no questionário.

AVALIAÇÃO FINAL

O desenho metodológico do ISE é pioneiro por introduzir a “análise de clusters” como uma das ferramentas estatísticas no processo de classificação final das empresas. Evitando os desvios oriundos do somatório de scores de avaliações de dimensões tão distintas como meio ambiente e governança corporativa, a “análise de clusters” identifica grupos de empresas que apresentam desempenhos similares em cada uma das dimensões. O portfólio final (composto por até 40 empresas) será representado pelo cluster de empresas que apresente as melhores práticas no conjunto das cinco dimensões.