

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA

**Sustentabilidade e Responsabilidade Social  
Empresarial: Contextualização e Análise de  
Desempenho Financeiro**

Carlos Artur da Silva Marques  
Matrícula: 103141555  
E-mail: [casm\\_ufrj@yahoo.com.br](mailto:casm_ufrj@yahoo.com.br)

Orientador: Prof. Dalia Maimon  
E-mail: [dalia@sig.org.br](mailto:dalia@sig.org.br)

Agosto 2010

## ÍNDICE

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>2</b>
<b>CAPÍTULO 1 - PANORAMA HISTÓRICO E FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA ....</b>	<b>2</b>
I.1 ABORDAGEM HISTÓRICA E EVOLUÇÃO DE CONCEITOS.....	3
<i>I.1.1 No Mundo.....</i>	<i>3</i>
<i>I.1.2 No Brasil .....</i>	<i>4</i>
I.2 OS DIFERENTES TIPOS DE RESPONSABILIDADE SOCIAL EMPRESARIAL..	7
I.3 AS AÇÕES SOCIAIS DAS EMPRESAS .....	9
<b>CAPÍTULO 2 - STAKEHOLDERS E ASPECTOS DA PRÁTICA DE RSE .....</b>	<b>11</b>
II.1 AS PARTES INTERESSADAS (STAKEHOLDERS) .....	11
II.2 GANHOS A PARTIR DA PRÁTICA DE RSE .....	20
II.3 PERDAS GERADAS PELA NÃO ADOÇÃO DE PRÁTICAS DE RSE .....	25
<b>CAPÍTULO 3 - REFLEXOS DOS INVESTIMENTOS EM RSE NO VALOR DAS AÇÕES .....</b>	<b>30</b>
III.1 INVESTIMENTO EM RESPONSABILIDADE SOCIAL E RELAÇÃO COM O DESEMPENHO DAS EMPRESAS .....	30
III.2 ANÁLISE DE ESTUDOS SOBRE O TEMA .....	38
<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>43</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>46</b>

## **INTRODUÇÃO**

O aumento da preocupação da sociedade acerca das questões de Responsabilidade Socioambiental verificado nos últimos anos deu-se pela incompatibilidade do sistema capitalista em aliar resultados econômico-financeiros aos sociais e ambientais. Vários fatores negativos, como a desigualdade social, a agressão ao meio ambiente e destruição ao recursos naturais, fomentaram exigências e ações concretas das lideranças políticas e também das organizações privadas.

Neste contexto, este trabalho tem por objetivo analisar se existe um retorno positivo ou não em relação ao desempenho de empresas que adotam práticas sustentáveis e socialmente responsáveis, com foco no cenário brasileiro. Para entender porque muitas empresas vêm aderindo a este movimento, dividiu-se o trabalho em três partes. No capítulo 1, faz-se um abordagem histórica, no Brasil e no mundo, da evolução das ações de Responsabilidade Social, além de conceituar tal prática sobre diferentes aspectos. Já no capítulo 2, apresenta-se as partes interessadas (Stakeholders), os benefícios gerados e os possíveis malefícios causados pela não adoção de políticas de responsabilidade e sustentabilidade. Por fim, no capítulo 3, averigua-se a rentabilidade média do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), compostos por ações de empresas que investem nestas práticas, frente a outros índices, através da análise de estudos já realizados sobre o tema e também de dados históricos.

## **CAPÍTULO I - PANORAMA HISTÓRICO E FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Este capítulo tem por objetivo validar este trabalho enquanto produção científica de relevância por meio da apresentação dos pilares que compõe este estudo. Nesse sentido, cabe ressaltar os pontos aos quais se julgou pertinente a devida análise. São eles: evolução da questão dos interesses a partir da contextualização e abordagem histórica, discussão em torno das definições de conceitos sobre os diferentes tipos de RSE e análise das possíveis práticas corporativas em relação às demandas sociais.

## **I.1 ABORDAGEM HISTÓRICA E EVOLUÇÃO DE CONCEITOS**

Esta seção visa, primeiramente, apresentar os conceitos relevantes para o entendimento deste trabalho, contextualizando o tema no cenário internacional e brasileiro, focando principalmente numa visão geral do que se conhece hoje no Brasil sobre as ações de responsabilidade social das empresas e alguns dados da nossa realidade.

### **I.1.1 – No Mundo**

Durante a década de 1960, justamente numa época em que o sistema capitalista encontrava-se sob críticas acirradas, em alguns países desenvolvidos começaram a ocorrer manifestações contra os impactos ambientais, econômicos e sociais causados em função do rápido crescimento industrial e populacional da época. Era a emergência do movimento ambientalista, que, junto ao choque do petróleo, fizeram os recursos naturais, da energia e do meio ambiente em geral um tema de importância econômica, social e política bastante relevante. Neste contexto, cada vez mais as empresas americanas passaram a admitir o conceito de que “o poder traz responsabilidade”. Até mesmo companhias que não subscreviam esses princípios percebiam que, se não aceitassem as responsabilidades sociais por sua livre vontade, seriam forçadas a aceitá-las por imposição do governo. Muitas acreditavam que reconhecer as responsabilidades sociais era questão de “auto-interesse esclarecido” (Stoner e Freeman, 1985, p.72). Vale lembrar que, no final dos anos 60, os Estados Unidos já ocupavam a incontestável posição de “coração” do capitalismo, ou seja, arena de conflitos entre empresas e sociedade que viriam a constituir o foco da ética empresarial.

Porém, um conceito de responsabilidade social proposto por H. R. Bowen em 1953 inspirou várias idéias novas sobre o tema. Bowen insistiu que os administradores de empresas tinham o dever moral de “implementar as políticas, tomar as decisões ou seguir as linhas de ações desejáveis em torno dos objetivos e dos valores de nossa sociedade” (Bowen, citado em Stoner e Freeman, 1985, p.73). Este conceito, que via as empresas como reflexo dos “objetivos e valores” sociais, estava em contraposição com os princípios da caridade e da custódia, que eram especialmente atraentes para os que tinham um interesse

oculto em preservar o sistema de livre iniciativa com garantia de liberdade em relação a outras formas de pressão social.

Mas, na evolução da idéia de responsabilidade social, viveu-se o momento onde estudiosos acreditavam que cabia ao governo, igrejas, sindicatos e organizações não-governamentais o suprimento das necessidades comunitárias através de ações sociais organizadas, e não às corporações, que na verdade precisavam satisfazer seus acionistas. Um dos principais proponentes desta idéia é Milton Friedman, e segundo ele:

"Há uma, e apenas uma, responsabilidade social das empresas: usar seus recursos e sua energia em atividades destinadas a aumentar seus lucros, contanto que obedçam as regras do jogo (...) [e] participem de uma competição aberta e livre, sem enganos e fraudes (...)" (FRIEDMAN citado em STONER e FREEMAN, 1985, p.73).

Com uma maior participação de autores na questão da responsabilidade social, a década de 1990 apresenta a discussão sobre as questões éticas e morais nas empresas, o que contribui de modo significativo para a definição do papel das organizações. Ainda nos anos 90 e posteriormente no início do século XXI foram realizadas duas grandes Conferências das Nações Unidas, quando foram assinadas convenções internacionais sobre assuntos relacionados a sustentabilidade e desenvolvimento. Nos últimos anos, foram poucos os conceitos que atraíram mais a simpatia e o interesse da sociedade como o de desenvolvimento sustentável. Já os investidores, influenciados até pela última recessão nos EUA, passaram a analisar a adoção de tais práticas pelas empresas na hora de investir. Uma prova disso foi a criação, em 1999, do Índice Dow Jones de Sustentabilidade da Bolsa de Nova York.

### **I.1.2 – No Brasil**

No Brasil, o movimento de responsabilidade social das empresas começou a ganhar força nos anos 80, fomentados pela gravidade dos problemas sociais do País, com o enfraquecimento do Estado do Bem-Estar Social, e a emergência da discussão de alternativas que contribuíssem para o enfrentamento dessa realidade. Desta forma, ganhou projeção e visibilidade junto aos empresários brasileiros, principalmente durante a década

de 90. Entre os fatores que influenciaram tal tendência, pode-se destacar o período de maior redemocratização e abertura econômica do País, os direitos conquistados com a Constituição Federal de 1988, a aprovação do Estatuto da Criança e do Adolescente (ECA) e do Código de Proteção e Defesa do Consumidor, em 1990, e a aprovação da Lei Orgânica da Assistência Social (LOAS) em 1992, entre outras que contribuíram para uma maior conscientização e organização da sociedade civil sobre seus direitos, também favorecendo a fundação de ONGs e o fortalecimento do Terceiro Setor. No meio acadêmico, as reflexões sobre o tema iniciaram-se ainda nos anos 80 e trouxeram à tona as peculiaridades da responsabilidade social num país como o Brasil, cuja gravidade dos problemas sociais e a responsabilidade das empresas, seja no agravamento dos problemas sociais, seja na contribuição para o seu enfrentamento, já não podiam mais passar despercebidos no contexto brasileiro.

Numa das primeiras referências acadêmicas sobre o tema no Brasil, a responsabilidade social das empresas “(...) parte da premissa de que as organizações têm responsabilidade direta e condições de abordar os muitos problemas que afetam a sociedade (...)” (Tomei, 1984, p. 189). Nessa ótica, assim como as empresas têm responsabilidade sobre os problemas sociais, também têm capacidade de utilizar ferramentas empresariais para seu enfrentamento. A responsabilidade social das empresas também deveria contemplar o atendimento às demandas da sociedade na perspectiva de progresso, desenvolvimento humano e melhoria das condições de vida da população. “(...) o modelo de responsabilidade social deveria resultar de uma preocupação em se aliar o desenvolvimento econômico ao desenvolvimento de qualidade de vida” (Guimarães, 1984, p. 215).

Em termos atuais, pode-se dizer que, “o entendimento da relação complexa que existe entre as empresas e a sociedade, incluindo comunidades, empregados e governos, concerne ao estudo da responsabilidade social das empresas. Cada vez mais se percebe empresas privadas procurando atuar como agentes de desenvolvimento, buscando um bom relacionamento com seus stakeholders” (Oliveira, 2008, p. 2). Ainda nas definições sobre a responsabilidade social das empresas, outros termos foram agregados, referindo-se ao “(...) compromisso que uma organização deve ter para com a sociedade, expresso por meio de atos e atitudes que a afetem positivamente, de modo amplo, ou a alguma comunidade, de

modo específico, agindo pró-ativamente e coerentemente no que tange ao seu papel específico na sociedade e a sua prestação de contas para com ela (...) que possa contribuir para a melhoria da qualidade de vida da sociedade”. (Ashley, 2002, p. 6-7).

Na esteira deste debate, no ano de 1995 foi criado o GIFE, a primeira entidade que genuinamente se preocupou com o tema da filantropia, cidadania e responsabilidade empresarial, adotando, por assim dizer, o termo cidadania empresarial às atividades que as corporações realizassem com vista à melhoria e transformação da sociedade.

Em 1997, Betinho lança uma campanha nacional a favor da divulgação do balanço social e com o apoio de lideranças empresarias, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), do jornal Gazeta Mercantil, de empresas (Banco do Brasil, Usiminas, entre outras); e de suas instituições representativas (Firjan, Abrasca, Abamec, Febraban, etc.). A campanha decolou e suscitou uma série de debates através da mídia e em seminários, encontros e simpósios.

No ano de 1998, foi fundado o Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social, uma referência internacional quando os assuntos são responsabilidade social e desenvolvimento sustentável. O Instituto serve como ponte entre os empresários e as causas sociais. Seu objetivo é disseminar a prática social através de publicações, experiências vivenciadas, programas e eventos para seus associados e para os interessados em geral, contribuindo para um desenvolvimento social, econômico e ambientalmente sustentável e incentivando a formação de uma nova cultura empresarial baseada na ética, princípios e valores.

No ano de 2000, para fortalecer o movimento pela responsabilidade social no Brasil, o Instituto Ethos concebeu os Indicadores Ethos, um sistema de avaliação do estágio em que se encontram as práticas de responsabilidade social nas empresas. Além disso, o Ethos vem anualmente divulgando um estudo com indicadores de responsabilidade social, visando promover as empresas mais completas neste quesito e em outros semelhantes.

“(…) Com isto, uma nova concepção de responsabilidade social emergiu e pautou-se pelo reflexo dos objetivos e valores sociais. Houve o entendimento de que as companhias estão inseridas em ambiente complexo, onde suas atividades influenciam ou tem impacto sobre diversos agentes sociais, comunidade e sociedade” (Tenório, 2006, p. 20).

## I.2 OS DIFERENTES TIPOS DE RESPONSABILIDADE SOCIAL EMPRESARIAL

De acordo com o modelo piramidal de Archie Carrol (citado em Daft, 1999), a responsabilidade social da empresa pode ser subdividida em quatro tipos: econômico, legal, ético e discricionário (ou filantrópico). A Figura 1 apresenta este modelo, onde "(...) as responsabilidades são ordenadas da base para o topo em função de sua magnitude relativa e da frequência dentro da qual os gerentes lidam com cada aspecto" (Daft, 1999, p.90).

A seguir são apresentados os conceitos referentes a cada uma destas responsabilidades:

Figura 1 - Os quatro tipos de Responsabilidade Social



Fontes: Baseado em Archie B. Carrol, citado em DAFT, Richard L., "Administração", p. 90 (1999).



- Responsabilidade Econômica: localiza-se na base da pirâmide, pois é o principal tipo de responsabilidade social encontrada nas empresas, sendo os lucros a maior razão pela qual as empresas existem. Ter responsabilidade econômica significa produzir bens e serviços de que a sociedade necessita, com um preço que possa garantir a continuação das atividades da empresa e, ao mesmo tempo, possa satisfazer suas obrigações com os investidores e maximizar os lucros para seus proprietários e acionistas. Segundo Friedman (citado em Daft, 1999, p.90), esta abordagem significa que o ganho econômico é a única responsabilidade social.
- Responsabilidade Legal: define o que a sociedade considera importante com respeito ao comportamento adequado da empresa. Ou seja, espera-se das empresas que atendam às metas econômicas dentro da estrutura legal e das exigências legais, que são impostas pelos conselhos locais das cidades, assembleias legislativas estaduais e agências de regulamentação do governo federal. No mínimo, espera-se que as empresas sejam responsáveis pela observância das leis municipais, estaduais e federais, por parte dos seus funcionários (Daft, 1999, p.90-91).
- Responsabilidade Ética: inclui comportamentos ou atividades que a sociedade espera das empresas, mas que não são necessariamente codificados na lei e podem não servir aos interesses econômicos diretos da empresa (Daft, 1999, p.91). O comportamento antiético, que ocorre quando decisões permitem a um indivíduo ou empresa obter ganhos às custas da sociedade, deve ser eliminado. Para serem éticos, os tomadores de decisão das empresas devem agir com equidade, justiça e imparcialidade, além de respeitar os direitos individuais.
- Responsabilidade Discricionária ou Filantrópica: é puramente voluntária e orientada pelo desejo da empresa em fazer uma contribuição social não imposta pela economia, pela lei ou pela ética (Daft, 1999, p.91). A atividade discricionária inclui: fazer doações à obras beneficentes; contribuir financeiramente para projetos comunitários ou para instituições de caridade que não oferecem retornos para a empresa e nem mesmo são esperados.

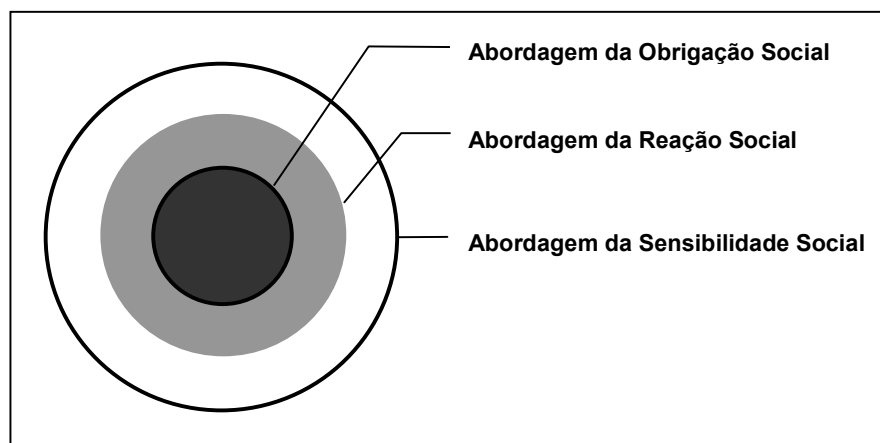
### I.3 - AS AÇÕES SOCIAIS DAS EMPRESAS

Nas últimas décadas, as empresas passaram a se preocupar mais com suas obrigações sociais. Porém, proposições de que as empresas deveriam destinar parte de seus recursos econômicos para ações que beneficiassem a sociedade nem sempre foram bem recebidas. A literatura especializada diverge não apenas quanto ao tipo de ação, mas também quanto a ser ou não legítimo empregar quaisquer recursos para ações sociais.

A idéia de responsabilidade social supõe que a corporação tenha, não apenas obrigações legais e econômicas, mas também certas responsabilidades para com a sociedade, as quais se estendem além dessas obrigações.

Montana e Charnov (1998) e Donnelly, Gibson e Ivancevich (2000) destacam que, da diferença entre a ausência de responsabilidade social, exceto da exigida por lei, e a adoção de uma postura socialmente responsável mais ampla, surgem três níveis diferentes de abordagem da responsabilidade social a serem adotadas como ações das empresas em relação as suas demandas sociais. Estes três níveis de abordagem podem ser apresentadas como se ilustra na Figura 2:

Figura 2 - As três abordagens da Responsabilidade Social



Fontes: Baseado em MONTANA e CHARNOV, p.36 (1998) e em DONNELLY, GIBSON e IVANCEVICH, p.86-89 (2000).

Na prática, uma empresa pode escolher qualquer posição dentro dos limites da Figura 2. Ser socialmente reativo também implica a aceitação da obrigação social por parte da empresa. De igual modo, ser socialmente sensível requer ambos os comportamentos, o

da obrigação social e o da reação social. Num certo sentido, os três significados referem-se a vários pontos de partida de expectativas e de desempenhos econômicos normais nas empresas de negócios.

- Obrigação Social: é quando uma empresa tem comportamento socialmente responsável, procurando o lucro dentro das restrições legais impostas pela sociedade. Um gestor pode afirmar, segundo este ponto de vista, que cumpriu suas obrigações para com a sociedade ao criar bens e serviços em troca de lucros, dentro dos limites da lei. Esta perspectiva está associada ao economista Milton Friedman e seus seguidores (Donnelly, Gibson e Ivancevich, 2000, p.86) que afirmam que uma empresa lucrativa beneficia a sociedade ao criar novos empregos, pagar salários justos que melhoram a vida de seus funcionários e melhorar as condições de trabalho de seus funcionários, além de contribuir para o bem-estar público pagando seus impostos.

- Reação Social: é a abordagem que considera as empresas como reativas. Pressionadas por certos grupos (associações comerciais, sindicatos, ativistas sociais, consumidores etc.), as empresas reagem, voluntária ou involuntariamente, para satisfazer estas pressões. Empresas que adotam esta linha procuram atender a responsabilidades econômicas, legais e éticas. Se as forças externas exercerem pressão, os gerentes concordam em reduzir atividades eticamente questionáveis. O fator que leva muitas empresas a adotarem esta posição é o reconhecimento de que estas dependem da aceitação por parte da sociedade à qual pertencem, e que ignorar os problemas sociais pode ser destrutivo a longo prazo.

- Sensibilidade Social: também chamada de Pró-Atividade Social, caracteriza-se por comportamentos socialmente responsáveis mais antecipadores e preventivos do que reativos e reparadores. A expressão sensibilidade social tornou-se largamente utilizada para se referir a atos que vão para além da mera obrigação social e da reação social. Uma empresa socialmente sensível procura formas de resolver problemas sociais, ou seja, corresponde a uma empresa fortemente empenhada numa abordagem pró-ativa da responsabilidade social. Problemas futuros são previstos, e ações são tomadas para evitar o

aparecimento do problema ou minimizar seus reflexos (Montana e Charnov, 1998, p.39). A perspectiva da sensibilidade social é a do significado mais lato de responsabilidade social. Coloca os gestores, e as suas organizações, numa posição de responsabilidade bem longe da tradicional perspectiva da mera preocupação com meios e fins econômicos. (Donnelly, Gibson e Ivancevich, 2000, p.89).

O objetivo deste capítulo foi apresentar conceitos para o entendimento dos significados e das implicações da responsabilidade social nas empresas. Mostrou-se que estes conceitos mudaram com o tempo e as circunstâncias e que, no Brasil, a notoriedade do tema é mais recente, ganhando forte impulso na década de 90.

Viu-se que o contexto social em que as decisões e ações empresariais ocorrem é dinâmico e complexo, resultando na possibilidade de dividir-se a responsabilidade social em quatro tipos ( Econômica, Legal, Ética e Discricionária). Já as ações de cada empresa em relação às suas demandas sociais podem estar dentre três níveis de abordagem de responsabilidade social (Obrigação Social, Reação Social e Sensibilidade Social).

## **CAPÍTULO II – STAKEHOLDERS E ASPECTOS DA PRÁTICA DE RSE**

Este capítulo tem por objetivo apresentar as partes interessadas no desempenho das organizações e analisar o contexto em que estão inseridas, além de discutir aspectos positivos e negativos oriundos do investimento ou não por parte das empresas em políticas de responsabilidade social empresarial e suas vertentes.

### **II.1 TEORIA DOS STAKEHOLDERS**

O termo stakeholder não tem tradução literal para a língua portuguesa, mas é empregado no sentido de identificar grupos que atuam direta ou indiretamente sobre as organizações. A importância da incorporação da dimensão social na forma de gerir as empresas está sendo bastante difundida no contexto moderno, e a gestão empresarial que tenha como referência apenas os interesses dos seus sócios e acionistas (shareholders)

revela-se insuficiente. O conceito das estratégias de influências dos stakeholders sobre o processo de tomada de decisão da organização é uma abordagem de Freeman (1984).

Para entender a influência que é exercida sobre as estratégias organizacionais, é importante primeiramente existir uma identificação dos stakeholders, o entendimento de suas expectativas e como estas expectativas são atendidas. Da mesma forma, os diferentes tipos de estratégias de influência que estes stakeholders utilizam, assim como os fatores determinantes para escolha destas estratégias de influência, são questões que afetam diretamente as estratégias organizacionais. Ainda segundo o autor, os stakeholders são caracterizados “(...) como todo grupo ou indivíduo que pode afetar ou ser afetado pela empresa, ao realizar os seus objetivos”. Segundo Gibson (2000), “com o aparecimento da Teoria dos Stakeholders, organizações começaram a prestar atenção aos interesses de outros grupos de pessoas, que não fossem apenas os acionistas ou proprietários da empresa”.

Para Daft (1999), a responsabilidade social de uma empresa deve também considerar todas as relações e práticas existentes entre as chamadas partes interessadas (stakeholders) ligadas à organização e o ambiente as quais pertence. Os stakeholders são qualquer grupo dentro ou fora da organização que tem interesse no desempenho da organização. Cada parte interessada tem um critério diferente de reação porque tem um interesse diferente na organização.

Melo Neto e Fróes (citados em Guedes, 2000, p.42) conceituam responsabilidade social interna como aquela que focaliza o público-interno da empresa, seus empregados e seus dependentes, ou seja, os beneficiários internos da empresa sem os quais a organização não pode sobreviver.

Por outro lado, a responsabilidade social empresarial externa procura atuar na sociedade na qual a empresa está inserida, junto a todos os seus públicos ou beneficiários externos (fornecedores, clientes atuais, potenciais clientes, opinião pública, governo, sociedade, etc.) e, conseqüentemente, a empresa obtém maior visibilidade e admiração frente a públicos relevantes para sua atuação.

As relações construídas com os públicos interno e externo, de forma a satisfazer as suas necessidades e interesses, gerando valor para todos, asseguraram a sustentabilidade a longo prazo dos negócios, por estarem sincronizadas com as novas dinâmicas que afetam a

sociedade e o mundo empresarial. Este envolvimento da organização na prática da responsabilidade social gera sinergias, precisamente com os públicos dos quais a empresa depende, fortalecendo o seu desempenho global. Para Melo Neto e Fróes (citados em Guedes, 2000, p.43), uma empresa adquire o status de “empresa-cidadã” quando atua em ambas as dimensões (responsabilidade empresarial interna e externa).

A partir do modelo de Carroll (1979) para a performance social corporativa e seus respectivos quatro tipos de responsabilidade (econômica, legal, ética e discricionária), chega-se a uma definição onde a cidadania empresarial seria a extensão pela qual as organizações atendem a suas responsabilidades econômicas, legais, éticas e discricionárias, exigidas por seus diversos stakeholders.

Segundo este raciocínio, a responsabilidade social da empresa está estritamente ligada ao tipo de relacionamento desta com os seus interlocutores. A natureza desta relação vai depender muito das políticas, valores, cultura e sobretudo da visão estratégica que prevalecem no centro da organização e no atendimento a essas expectativas. Assim, de acordo com Martinelli (2000), há desde as empresas que tratam seus parceiros de modo relativo, limitando-se a resolver conflitos, até aquelas que buscam estrategicamente otimizar as relações com todos, definindo claramente políticas e linhas de ação em relação a cada um deles.

Assim sendo, um sistema de avaliação do estágio em que se encontram as práticas de responsabilidade social nas empresas e o grau de comprometimento destas com as ações sociais deve levar em conta os efeitos de suas ações sobre todas as partes interessadas. Como forma de explorar esta análise apresentaremos, a seguir, algumas das responsabilidades sociais que uma gestão empresarial deve considerar nas relações com as chamadas partes interessadas (stakeholders).

### **Acionistas**

A gestão tem, perante os acionistas, a responsabilidade de utilizar os recursos do negócio comprometendo-se com atividades desenvolvidas para aumentar os seus lucros, dentro das restrições legais impostas pela sociedade, além de revelar a utilização dos recursos da empresa e os resultados dessa utilização. A lei garante aos acionistas o direito à

informação de natureza financeira e estabelece níveis mínimos de divulgação pública. O direito fundamental de um acionista não é apenas ter garantido um lucro, mas também a informação que possa suportar uma decisão de investimento prudente. A última ação que um acionista pode empreender é vender as ações e deixar de ter participação como proprietário.

Alguns estudiosos, alinhados com o pensamento de Friedman (1970), argumentam que a única responsabilidade social da gestão é agir em benefício dos seus acionistas, respeitando os limites legais. Estes autores defendem que, qualquer ação da gestão que vá para além do comportamento socialmente obrigatório de benefício de outro grupo que não os acionistas, constitui uma violação da responsabilidade da gestão (e, portanto, da responsabilidade social).

Entretanto, entre os argumentos a favor da responsabilidade social corporativa, afirma-se que existe uma relação positiva entre o comportamento socialmente responsável e a performance econômica da empresa. Desta forma, atuar de maneira responsável repercutiria em vantagem competitiva para a organização. A vantagem financeira para a empresa poderia ser explicada pelo fato de que com uma atuação socialmente responsável, ela estaria agindo proativamente e, desta forma, teria uma maior consciência sobre as questões sócio-culturais e ambientais dos seus mercados de abrangência, seria capaz de diferenciar seus produtos em relação aos concorrentes menos responsáveis socialmente e poderia antecipar e evitar ações governamentais restritivas a suas atividades.

Contudo, a demonstração disto é difícil, pois há pouco consenso sobre a forma de medir a responsabilidade social e de como esta pode estar relacionada com medidas desempenho, tais como lucro e preços das ações, que são as preocupações dos acionistas.

## **Empregados**

Os empregados são stakeholders do ambiente interno das empresas, de forma que influenciam diretamente nos despesas das organizações. A gestão pode limitar-se a assumir o mínimo de responsabilidades para com os empregados, respeitando apenas as obrigações legais relativas à relação empregado-empregador. Estas leis abordam questões relativas a condições físicas de trabalho (particularmente, as questões de segurança e saúde), fixação

de salários e tempos de trabalho, sindicatos e sindicalização, e outras análogas, com o objetivo de induzir à criação de locais de trabalho seguros e produtivos. Para além destas responsabilidades, a prática empresarial moderna de benefícios complementares - fundos de reforma, seguros de saúde, de hospitalização e contra acidentes - alargou o leque das atividades socialmente obrigatórias. Por vezes, estas práticas são respostas à pressão dos empregados, desenvolvida normalmente através da ação dos sindicatos.

Entretanto, uma empresa socialmente responsável deve ir além do simples cumprimento das leis trabalhistas, procurando alinhar os seus objetivos estratégicos aos interesses dos seus funcionários. Desta forma, deve-se investir no desenvolvimento pessoal e individual de seus empregados, na melhoria das condições de trabalho, no relacionamento interno e no incentivo à participação dos empregados nas atividades da empresa, respeitando a cultura, as crenças, a religião e os valores de cada um.

O incentivo do envolvimento dos empregados na solução de problemas da empresa, que vem sendo chamado de gestão participativa, apresenta uma série de vantagens para esta, pois aumenta o interesse dos funcionários pelos processos empresariais, facilita a integração dos objetivos dos empregados com os da empresa e favorece o desenvolvimento profissional e individual. A empresa deve, ainda, impedir qualquer tipo de discriminação ao oferecer oportunidades, garantindo direitos iguais para todos, além de evitar demissões como a primeira solução para a redução de custos.

Segundo Oliveira (2008), o relacionamento da empresa com seus empregados deve ser redimensionado, uma vez que estes empregados devem ser tratados como ativos organizacionais e, principalmente, como pessoas dotadas de conhecimento, experiência e aptidões, e que interagem no relacionamento com os clientes.

A responsabilidade social com seu público interno possibilita a criação, na empresa, de um ambiente de trabalho saudável que resulta em maior produtividade, comprometimento e motivação. A empresa, com isso, aumenta sua capacidade de recrutar e manter talentos, fator chave para seu sucesso numa época em que criatividade e inteligência são recursos cada vez mais valiosos.



## **Fornecedores**

Os fornecedores são stakeholders externos que afetam diretamente a tomada de decisão das empresas, passando cada vez mais a serem encarados como parceiros comerciais (partnership). Dentro da teoria dos stakeholders, a escolha dos fornecedores é requisito fundamental para o contexto da responsabilidade social da empresa, uma vez que afetam diretamente o processo produtivo e a gestão financeira. Para Cooper & Slagmuder (2007), a gestão de fornecedores tem dois aspectos que são ligados ao custeio-alvo dos componentes que integrarão o processo produtivo: a seleção dos fornecedores que concorrem com os melhores preços e prazos de atendimento e a recompensa à criatividade destes fornecedores que contribuem para redução de custos adicionais.

As empresas socialmente responsáveis devem utilizar critérios de comprometimento social e ambiental na seleção de seus parceiros e fornecedores, considerando, por exemplo, o código de conduta destes em questões como relações com os trabalhadores ou com o meio ambiente.

Os valores do código de conduta da empresa devem ser difundidos por toda a sua cadeia de fornecedores, empresas parceiras e terceirizadas, buscando disseminar valores e contratar ou interagir com empregados terceirizados que valorizem os mesmos conceitos sociais que os seus funcionários. Da mesma forma, deve-se exigir para com os trabalhadores terceirizados condições semelhantes às de seus próprios empregados, cabendo à empresa evitar que ocorram terceirizações em que a redução de custos seja conseguida pela degradação das condições de trabalho e das relações com os trabalhadores.

As empresas socialmente responsáveis devem também tomar consciência do papel que exercem sobre toda a cadeia de fornecedores, atuando no desenvolvimento dos elos mais fracos e na valorização da livre concorrência, devendo evitar, desta forma, a imposição de arbitrariedades comerciais nas situações onde exista profundo desequilíbrio de poder econômico/político entre empresa-cliente e fornecedores, particularmente nos casos de micro, pequeno e médio portes.

## **Cientes**

A questão da responsabilidade social perante os clientes está relativamente bem definida num aspecto (por exemplo, nas leis específicas que definem a segurança do produto) e mantém-se bastante fluida noutros (por exemplo, nas expectativas gerais quanto à relação qualidade-preço).

Donnelly, Gibson e Ivancevich (2000) afirmam que muitas empresas já optam por assumir as suas responsabilidades para com os clientes, respondendo prontamente às reclamações, fornecendo informação completa e exata sobre o produto, implementando campanhas de publicidade absolutamente verdadeiras quanto ao desempenho do produto e assumindo um papel ativo no desenvolvimento de produtos que respondam às preocupações sociais dos clientes.

Desta forma, na perspectiva dos clientes, as empresas socialmente responsáveis devem investir permanentemente no desenvolvimento de mecanismos de melhoria de confiabilidade, eficiência, segurança, e disponibilidade dos seus produtos e serviços, minimizando os possíveis riscos e danos à saúde que estes produtos ou serviços possam causar aos seus consumidores e à sociedade em geral. Informações detalhadas devem estar incluídas nas embalagens e deve ser assegurado suporte para o cliente antes, durante e após o consumo. A qualidade do serviço de atendimento a clientes (SAC) ou outras formas de atendimento são uma referência importante neste aspecto.

A publicidade das empresas, por exercer uma grande influência no comportamento da sociedade, deve ser feita de forma educativa, garantindo o uso correto e informando os seus riscos potenciais. As ações de publicidade também não devem criar expectativas que extrapolem o que está realmente sendo oferecido, e não devem provocar desconforto ou constrangimento a quem for recebê-la.

## **Comunidade**

Assim como a comunidade na qual as empresas estão inseridas oferecem recursos para as empresas, como os empregados, parceiros e fornecedores, que tornam possível a

execução das suas atividades corporativas, o investimento na comunidade, através da participação em projetos sociais promovidos por organizações comunitárias e ONGs, além de uma retribuição, é uma própria maneira de melhorar o desenvolvimento interno e externo.

Muitas empresas empenham-se em causas das comunidades locais: apoio de ações de promoção ambiental; o recrutamento de pessoas vítimas de exclusão social; parcerias com comunidades; donativos para ações de caridade e etc. A empresa pode fazer o aporte de recursos direcionado para a resolução de problemas sociais específicos para os quais se voltam entidades comunitárias e ONGs ou pode também desenvolver projetos próprios, mobilizando suas competências para o fortalecimento da ação social e envolvendo seus funcionários e parceiros na execução e apoio a projetos sociais da comunidade.

Deve-se considerar, no entanto, que para que a destinação de verbas e recursos a instituições e projetos sociais tenha resultados mais efetivos, estas devem estar baseadas numa política estruturada da empresa, com critérios pré-definidos. Um aspecto relevante é a garantia de continuidade das ações, que pode ser reforçada pela constituição de instituto, fundação ou fundo social.

## **Governo e Sociedade**

A empresa deve relacionar-se de forma ética e responsável com os poderes públicos, cumprindo as leis e mantendo interações dinâmicas com seus representantes, visando a constante melhoria das condições sociais e políticas do país. O comportamento ético pressupõe que as relações entre a empresa e governos sejam transparentes, com uma atuação política coerente com seus princípios éticos e que evidencie seu alinhamento com os interesses da sociedade.

Com relação às contribuições para campanhas políticas, a transparência nos critérios e nas doações para candidatos ou partidos políticos é um importante fator de preservação do caráter ético da atuação da empresa. A empresa socialmente responsável poderá assumir um compromisso formal com o combate à corrupção e propina, explicitando a sua posição contrária no recebimento ou oferta, aos parceiros comerciais ou a representantes do governo, de qualquer quantia em dinheiro ou coisa de valor, além do

determinado em contrato. Outro compromisso interessante é o de eliminar os vestígios de discriminação histórica (como no caso de minorias e grupos étnicos, mulheres, deficientes, idosos etc.) e de criar um novo ambiente de igualdade de acesso às oportunidades de emprego e à evolução econômica.

A empresa ambientalmente responsável investe em tecnologias antipoluentes, recicla produtos e lixo gerado, implanta "auditoria verdes", cria áreas verdes, mantém um relacionamento ético com os órgãos de fiscalização, executa um programa interno de educação ambiental, diminui ao máximo o impacto dos resíduos da produção no ambiente, é responsável pelo ciclo de vida de seus produtos e serviços e dissemina para a cadeia produtiva estas práticas relativas ao meio ambiente.

A dimensão da questão social no Brasil torna importante a participação das empresas no seu enfrentamento, através da participação em projetos e ações governamentais. Além de cumprir sua obrigação de recolher corretamente impostos e tributos, as empresas podem privilegiar estas iniciativas voltadas para o aperfeiçoamento de políticas públicas na área social.

### **Concorrentes**

Para ser considerada socialmente responsável no aspecto da concorrência a empresa deve evitar práticas monopolistas e oligopolistas, *dumpings* e formação de cartéis, buscando sempre fortalecer a livre concorrência de mercado.

A qualidade dos produtos e serviços devem ser os vetores soberanos para influenciar o mercado, sendo caracterizados como crime e concorrência desleal as práticas de difamação, disseminação de inverdades e maledicências, sabotagens, espionagem industrial, contratação de funcionários de concorrentes para obtenção de informações privilegiadas etc. A empresa não deve, portanto, realizar quaisquer ações ilícitas e imorais para a obtenção de vantagem competitiva ou que visem o enfraquecimento/destruição de concorrentes, devendo manter com estes um relacionamento orientado por padrões éticos, de forma a não conflitem com os interesses das demais partes interessadas, em especial os clientes e consumidores finais .

## II.2 GANHOS A PARTIR DA PRÁTICA DE RSE

Cada vez mais, valoriza-se a consciência de que uma gestão socialmente responsável pode trazer inúmeros benefícios às empresas. Em muitos depoimentos e pesquisas, a responsabilidade social aparece como responsável pelo apoio da sociedade e dos consumidores, pela preferência de investidores internacionais, por um espaço crescente aberto pela mídia, por um bom clima organizacional, pelo recrutamento e retenção de pessoas talentosas.

De acordo com Melo Neto e Fróes (citados em Guedes, 2000), esses ganhos com a responsabilidade social resultariam no chamado retorno social institucional :

"O retorno social institucional ocorre quando a maioria dos consumidores privilegia a atitude da empresa de investir em ações sociais, e o desempenho da empresa obtém o reconhecimento público. Como consequência, a empresa vira notícia, potencializa sua marca, reforça sua imagem, assegura a lealdade de seus empregados, fideliza clientes, reforça laços com parceiros, conquista novos clientes, aumenta sua participação no mercado, conquista novos mercados e incrementa suas vendas." (MELO NETO E FRÓES citados em GUEDES, 2000, p.56).

Com base no que foi dito acima, Guedes (2000) afirma que pode-se considerar que o retorno social institucional empresarial se concretiza através dos ganhos descritos na tabela a seguir:

Tabela 1 – Ganhos Empresariais a partir da Responsabilidade Social

TIPOS DE RETORNO PARA A EMPRESA	EFEITO DAS AÇÕES SOCIALMENTE RESPONSÁVEIS
EM IMAGENS E EM VENDAS	FORTALECIMENTO E FIDELIDADE À MARCA E AO PRODUTO.
EM AUMENTO NO VALOR DA EMPRESA	VALORIZAÇÃO DA EMPRESA NA SOCIEDADE E NO MERCADO.
EM PUBLICIDADE	GERAÇÃO DE MÍDIA ESPONTÂNEA.
EM TRIBUTAÇÃO	POSSIBILIDADE DE ISENÇÕES FISCAIS EM ÂMBITO MUNICIPAL, ESTADUAL E FEDERAL PARA EMPRESAS PATROCINADORAS DE PROJETOS.
EM PRODUTIVIDADE E PESSOAS	MAIOR EMPENHO E MOTIVAÇÃO DOS FUNCIONÁRIOS.
SOCIAIS	MUDANÇAS COMPORTAMENTAIS NA SOCIEDADE.

Fonte: Baseado em GUEDES, Responsabilidade Social e Cidadania Empresariais, p. 56.

## **Imagens e vendas**

Atualmente, reforço de imagem e marca tem sido cada vez mais valorizado pelas empresas devido à concorrência acirrada e muitas concordam que investir em ações sociais por meio do voluntariado empresarial melhora a imagem institucional da empresa.

Segundo a reportagem *Responsabilidade Social Empresarial como vantagem competitiva*, publicada no Jornal Valor Econômico em 21/03/2009, “quando a empresa demonstra sua preocupação com a sociedade, atrai para si mesma os olhos dos consumidores conscientes, que começam a enxergá-la de outra maneira, reconhecendo sua postura de valores e ética diante da realidade da condição humana. É, principalmente, saber que ela age positivamente para transformar os problemas em soluções. E é neste momento que a empresa ganha confiança e credibilidade, diferenciais de competição no mercado.” Guimarães (citado em Guedes, 2000, p.58) complementa afirmando que “marca é patrimônio estratégico que associado à responsabilidade social empresarial, gera lealdade de públicos”.

Sendo assim, acredita-se que as empresas expostas em mídia em função de comportamentos socialmente responsáveis ou por patrocinarem eventos sociais, educacionais, culturais, ressaltam atributos positivos de suas marcas ao associar o valor da ação ou evento patrocinado à marca, podendo gerar lealdade de diversos públicos relevantes, que é uma das garantias de perenidade, lucratividade e competitividade atuais.

Algumas pesquisas demonstram que os consumidores, atualmente, estão mais propensos a consumir de empresas socialmente responsáveis, como a *Responsabilidade Social das Empresas - Percepção do Consumidor Brasileiro*, divulgada em 2007 pelo Instituto Ethos, que mostrou o quanto o consumidor brasileiro é influenciado pelas práticas das empresas, ao demonstrar que o percentual médio dos entrevistados que manifestaram expectativas com as chamadas responsabilidades cidadãs das empresas é de 63%. Outro dado relevante é o de entrevistados que concordam com a afirmação de que “as empresas estão fazendo um bom trabalho em construir uma sociedade melhor para todos”: 66,5% em 2006, quase dez pontos acima do registrado em 2005. Ainda segunda esta pesquisa, é crescente a valorização de atitudes que não dizem respeito ao serviço ao consumidor, mas sim dizem respeito à atividade social da empresa e a seus investimentos sociais.

Isto comprova que o consumidor brasileiro está passando a valorizar a empresa pelos seus investimentos sociais e, em cima deste fato, privilegiando em suas compras empresas que tenham uma postura de responsabilidade social e volumes de investimentos sociais significativos, gerando mais vendas e lucros para essas empresas. Portanto, uma empresa com boa imagem perante a sociedade e com marca reforçada torna-se mais conhecida e, ao tornar-se mais conhecida, pode vender mais. E ao vender mais, aumenta seu valor patrimonial e sua competitividade no mercado.

### **Acionistas e Investidores**

Ao reconhecer que uma empresa com imagem e marca reforçada, através de atuação socialmente responsável, aproxima-se positivamente da comunidade, deduz-se que, tornando-se mais conhecida, a empresa venderá mais e, conseqüentemente, suas ações, no caso de companhias de capital aberto, serão mais valorizadas em bolsa.

Oded Grajew (2000) aponta:

"Estatísticas mostram que empresas socialmente responsáveis são mais lucrativas, crescem mais e são mais duradouras. A página da Dow Jones na Internet traz um levantamento que compara a lucratividade dessas empresas com a média da Dow Jones. A rentabilidade das socialmente responsáveis é o dobro da média das empresas da Bolsa de Nova York" (GRAJEW, 2000, p.55).

O investidor, de um modo geral, já reconhece que empresas socialmente responsáveis têm sucesso e até preferem investir nestas empresas.

Conforme a reportagem *Sustentabilidade cai na graça dos investidores*, publicada em 27/06/2008 ([ww.envolverde.ig.com.br](http://ww.envolverde.ig.com.br)), uma pesquisa feita pelo Banco Mundial em 2007, verificou que os investidores estariam dispostos a pagar até 20% a mais por ações que adotam melhores práticas de administração, transparência e sustentabilidade. Ainda segundo a reportagem, outros números recentes confirmam o interesse dos investidores em fundos socialmente responsáveis: "(...) De acordo com a associação Social Invest, o montante destinado a esses fundos atingiu a marca de US\$ 2,290 bilhões em 2007, um crescimento de cerca de 15% em relação ao ano anterior".

Desta forma, os resultados obtidos até aqui sugerem que a ética empresarial gera lucros para a empresa, para os acionistas e para os investidores.

## **Retorno Publicitário em Mídia Espontânea**

O retorno publicitário tem sido medido pelas assessorias de imprensa das empresas, através da exposição da empresa na mídia de forma espontânea. Considera-se mídia espontânea a exposição obtida por uma empresa de forma espontânea, isto é, não paga, nos meios de comunicação.

As empresas expostas em mídia em função de comportamentos socialmente responsáveis, caracterizados pela coerência ética de suas ações e relações com seus diversos públicos, tendem a destacar-se positivamente da concorrência e, conseqüentemente, conquistar a simpatia do consumidor, reforçando, também, as suas marcas e imagem e ampliando suas participações no mercado.

Empresas que promovem ações socialmente responsáveis recebem atenção da mídia e viram notícia. Isto ocorre porque se direcionam para atender problemas que são de interesse de toda a sociedade. Os investimentos sociais expostos na mídia espontânea acabam funcionando como propaganda para as próprias empresas, e estas passam a se destacar ainda mais para os consumidores.

Deve-se considerar que a exposição de mídia espontânea, principalmente editorial, enquanto formadora de imagem, é considerada uma mídia de maior credibilidade e portanto maior peso ou valor para uma empresa. O retorno obtido em mídia espontânea, em noticiários positivos, poderá vir a reforçar a fidelização e a lealdade à marca pelo consumidor, aspecto este que poderá ser medido e avaliado pela empresa no longo prazo.

Há grandes oportunidades mercadológicas e estratégicas para as empresas que decidam oferecer sua parcela de contribuição social de forma séria, sistemática e responsável junto à sociedade, pois ética e responsabilidade social são conceitos capazes de proporcionar expressiva geração de mídia espontânea, fortalecendo a imagem das empresas e portanto proporcionando diferencial frente ao mercado junto à clientes atuais e potenciais.

## **Tributação**

A legislação brasileira incentiva o desenvolvimento da cultura e do esporte através da concessão de benefícios fiscais às organizações e empresas que ajudem a promover estas áreas através de patrocínios ou doações.



Não é objetivo deste trabalho analisar o conteúdo das leis brasileiras de incentivos fiscais. No entanto, vale destacar que existem Leis Municipais, Estaduais e Federais que promovem incentivos fiscais na área cultural e artística, concedidos para as pessoas jurídicas, que praticam o marketing socialmente responsável e colaboram diretamente com o fortalecimento da cultura e esporte brasileiro, mas também indiretamente, ao ajudar a reduzir os problemas sociais. Dentre estas leis, pode-se destacar as Leis Sarney e Rouanet, de incentivo à cultura, assim como a Lei de Incentivo ao Esporte .

As pessoas jurídicas que contribuem para projetos culturais, sob a forma de doações ou patrocínios, gozam de incentivo fiscal de âmbito federal, ou seja, de dedução do imposto de renda.

### **Produtividade e Pessoas**

A empresa socialmente responsável fortalece também o trabalho do *endomarketing*<sup>1</sup> por ganhar a admiração de seu público interno - funcionários e colaboradores. Nota-se que jovens cada vez mais preferem trabalhar em uma empresa ligada a algum projeto social. Por outro lado, pode-se observar que, como instrumento de gestão de pessoas, o voluntariado é apontado como benéfico pelas empresas.

Em suma, nota-se que o voluntariado empresarial, como instrumento de responsabilidade social, apresenta fortes benefícios tanto para a empresa como para o desempenho profissional e motivação dos funcionários.

### **Sociais**

Por fim, destaca-se o retorno social, que corresponde ao lucro social ou aos ganhos sociais gerados pela ação empresarial socialmente responsável para a sociedade, propriamente dita. Os ganhos sociais podem ser identificados de diversas formas, como por exemplo, pelas novas frentes de oportunidades abertas às empresas para assumirem seu papel de intervenção social em conjunto com os demais setores da economia (é importante que a sociedade perceba que o governo não vai resolver sozinho os problemas do país); pela mudança de atitude da comunidade frente aos problemas do país evitando-se a divisão

---

<sup>1</sup> *Endomarketing* ou marketing interno "é a tarefa de contratações acertadas, treinamento e motivação de funcionários hábeis que desejam atender bem os clientes." (Philip KOTLER, *Administração de Marketing*, 1984, p.37.)

entre público e privado; e ainda, pela melhoria das condições de vida da comunidade, sendo o ganho social mais visível e importante destes três.

Berna (2005) faz a seguinte afirmação: “O exercício da responsabilidade social externa corresponde ao desenvolvimento de ações sociais empresariais que beneficiam a comunidade. Dentre essas ações, pode-se destacar a transferência de recursos em regime de parceira com órgãos públicos, prestação de serviços voluntários para a comunidade e de preservação ao meio ambiente e investimentos em projetos sociais, entre outros.”

Nos últimos anos, observou-se que as empresas privadas vêm mobilizando um volume cada vez maior de recursos destinados às iniciativas sociais. O protagonismo dos cidadãos e de suas organizações rompe a divisão entre público e privado, no qual o público era sinônimo de estatal, e o privado, de empresarial. A atuação das empresas em atividades sociais dão origem a uma esfera pública não estatal.

E finalmente, tem-se o retorno social mais importante, que corresponde a melhoria das condições de vida da comunidade. Em muitos casos, este ganho social é obtido pela adoção de uma política de voluntariado, gerado por ações sociais empresariais e que visa solucionar os problemas sociais existentes na comunidade. No que se refere aos benefícios do voluntariado em relação a comunidade, nota-se cada vez mais que, o voluntariado empresarial, como forma de responsabilidade social, apresenta grandes benefícios tanto para a comunidade como para a empresa.

Observou-se nesta seção que as empresas que adotam a responsabilidade social podem conseguir muitas vantagens nos mais variados sentidos, desde a influência positiva na imagem da empresa perante o mercado até a criação de uma sociedade mais justa que, em última instância, será imprescindível para a continuidade da empresa.

Na seção a seguir, irá-se destacar as perdas empresariais ocasionadas por ações sem responsabilidade social e também alguns casos de empresas como exemplo disto.

### **II.3 – PERDAS GERADAS PELA NÃO ADOÇÃO DE PRÁTICAS DE RSE**

Nesta seção, irá-se apontar as perdas empresariais originadas por comportamentos não éticos e sem responsabilidade social. Também pretende-se mostrar um caso de empresa envolvida em atividades não socialmente responsáveis e que foram muito divulgados pela mídia internacional e nacional. Por fim, serão apresentados dados de uma pesquisa que

revela a disposição dos consumidores brasileiros em punir empresas que agem sem responsabilidade social.

Responsabilidade social e consumo ético consciente são conceitos que permeiam as relações sócio-econômicas no mundo inteiro. As empresas estão sendo mais exigidas a assumir uma conduta ética e responsável nas suas relações com os stakeholders - clientes/consumidores, funcionários, acionistas, fornecedores, governo, comunidade, concorrentes, grupos e movimentos.

O consumidor, por exemplo, já começa a ter noção do poder e do impacto transformador de seu ato de consumo e faz suas escolhas levando em consideração as atitudes sociais e ambientais adotadas pelas empresas. A questão é que hoje os stakeholders estão sendo vistos como uma espécie de sócios do negócio, prontos para compartilhar resultados. As empresas e os empresários que tratam os seus stakeholders com negligência, ocasionando problemas econômicos, sociais e ambientais, agindo sem ética e responsabilidade social, podem sofrer variadas perdas empresariais, conforme citadas a seguir :

- Piora da Imagem e Diminuição nas Vendas, pelo enfraquecimento e boicote à marca e ao produto;
- Quedas das Ações e Afastamento dos Investidores, pela desvalorização da empresa na sociedade e no mercado;
- Publicidade Negativa, advindo da geração na mídia de denúncias e propagandas contrárias às ações da empresa;
- Reclamações de Clientes e Perda de Futuros Consumidores, devido a propaganda enganosa e a falta de qualidade e segurança dos produtos;
- Pagamentos de Multas e Indenizações, ocasionadas por desastres ao meio-ambiente; danos físicos ou morais aos funcionários e consumidores; desobediência às leis e escândalos econômicos e políticos;
- Baixa Produtividade, pela maior exploração, insatisfação ou desmotivação dos empregados.

Como forma de ilustrar as perdas citadas acima, pode-se utilizar a principal empresa de petróleo do Brasil (Petrobrás), envolvida em casos de desastres ambientais que foram

bastante divulgados pela imprensa e resultaram em muitas perdas empresariais para a acusada.

### **Casos de empresas: Desastre ambiental**

Acidentes ecológicos de maior ou menor extensão tem ocorrido, violentando fortemente o equilíbrio natural, por ações, omissões ou falhas de algumas empresas. Dentre esses acidentes, alguns configuram verdadeiros desastres ao meio ambiente e à sociedade, pela extensão e gravidade dos danos que causaram e que ainda vem causando.

Além da destruição da natureza e da própria deterioração da qualidade de vida de toda a sociedade, que envolve uma questão moral, existe também a questão das perdas econômicas. Na mesma medida que a destruição do meio ambiente traz o ônus das multas e dos processos por crimes ambientais, a fiscalização e a intervenção por parte do poder público e as reações da própria sociedade podem gerar muitas perdas num período de tempo muito curto. No caso das companhias de petróleo, um impacto ambiental é inerente a todo o processo de produção - e previsto pela avaliação realizada para que um empreendimento seja autorizado. Porém, os prejuízos são enormes quando ocorrem acidentes e incidentes resultado da negligência e descuido das empresas exploradoras.

A Petrobrás está entre as dez maiores empresas de exploração de petróleo no mundo, e detém hoje os recordes de perfuração e produção em águas profundas. Em Janeiro de 2000, foi acusada pelo acidente de derramamento de óleo na Baía de Guanabara no Rio de Janeiro:

"Em janeiro de 2000, houve o rompimento de um duto da Petrobras que deveria levar óleo combustível para a Refinaria Duque de Caxias (REDUC). Por quatro horas, 1,3 milhão de litros de óleo se misturaram às águas da Baía de Guanabara no Rio de Janeiro, causando danos aos manguezais da região e a morte dos peixes, crustáceos e aves marinhas. O relatório oficial da empresa deduz que o duto se rompeu por fadiga de material. O problema teria decorrido de um erro de projeto e de uma falha no programa de computador que controla o transporte de óleo. Se o programa tivesse funcionado, o vazamento seria detectado num prazo máximo de meia hora. Não funcionou, e o desastre demorou quatro horas para aparecer nos monitores." (Petrobras: A lição da baía de todos os males, Revista Época, edição n. 89 de 31/01/2000).

Para a limpeza do óleo derramado, a Petrobrás deslocou para a Baía mais de 2 mil trabalhadores, importou 22 mil metros de bóias de contenção para evitar que a mancha se espalhasse ainda mais e trouxe especialistas estrangeiros em preservação do meio ambiente.

Numa ação reativa aos danos causados aos pescadores da região, a Petrobras distribuiu cerca de 8 mil cestas básicas a quem estivesse sem condições de sobreviver em razão da decadência da atividade pesqueira na Baía de Guanabara. Além disso, segundo a assessoria da Petrobrás, “(...) foram indenizadas, no valor total de R\$ 6,7 milhões, 9.523 pessoas, que exerciam atividades ligadas à pesca e captura de caranguejos nas áreas afetadas”. Perguntado pela Revista Época se a imagem da empresa tinha sido afetada, Henri Philippe Reichstul, o presidente da Petrobrás naquela época, disse: "Sim, com certeza. Mas no momento estamos preocupados com ações muito mais concretas, de recuperação da área atingida."

Estimulado pela indignação dos fluminenses, traduzida pelo tom áspero do noticiário de jornais, revistas e emissoras de TV, o governo acabou aplicando uma multa ambiental à Petrobrás no valor de R\$ 51 milhões, que ao ser paga no final de janeiro de 2000 teve um desconto de 30%, passando para R\$ 35,7 milhões. Reichstul declarou que a diferença de R\$ 15,3 milhões, referente ao desconto, foi depositada numa conta no Banco do Brasil sob a rubrica Petrobrás-Fundo da Baía de Guanabara para serem usados na despoluição da Baía.

Em julho do mesmo ano, a Petrobrás esteve envolvida em outro acidente de derramamento de óleo, desta vez na refinaria Presidente Getúlio Vargas no Paraná, e que provocou um estrago maior. Quatro milhões de litros de óleo vazaram no rio Barigui e atingiram o rio Iguaçu, em Araucária (PR). Por causa deste acidente, o Instituto Ambiental do Paraná anunciou que a estatal seria multada em R\$ 150 milhões, valor três vezes maior do que o do acidente anterior na Baía de Guanabara, com a justificativa de "reincidência específica" - mesmo crime e mesma empresa.

As imagens marcantes dos esforços de limpeza do meio ambiente foram mostradas pela mídia brasileira e mundial por vários meses, representando um instrumento de publicidade negativa da empresa. Durante meses os meios de comunicação estiveram ocupados por imagens dos esforços remunerados e de voluntários para limpar as praias e

resgatar pássaros e outros animais doentes e agonizantes. Talvez essa tenha sido a imagem que mais ficou marcada nas mentes das pessoas e consumidores.

Pressionada pela opinião pública, que colocava em dúvida sua capacidade de prevenir e evitar acidentes, a empresa teve de melhorar seu Programa Tecnológico de Dutos (PRODUT), criado em 1998, para desenvolver tecnologia para seu sistema dutoviário.

A Petrobrás passou a fazer parcerias com universidades brasileiras para desenvolver mais rapidamente novas tecnologias para enfrentar o desafio que o crescimento na malha de dutos nos últimos anos vem exigindo.

Mesmo após os acidentes, a Petrobrás mostrou que conseguiu se recuperar e terminou o ano de 2000 com um lucro recorde de 5 bilhões de dólares. A Petrobrás faz parte de um grupo de elite internacional das companhias petrolíferas mais poderosas do mundo, chegando a cruzar fronteiras nacionais e culturais.

A preocupação das empresas de petróleo com a preservação do meio ambiente precisa ser constante, devido, naturalmente, ao seu setor de atuação. Tratando-se de empresas cujas atividades podem causar impactos ambientais, as empresas petrolíferas estão sempre sob o risco de serem identificadas como empresas poluidoras e, portanto, nocivas à sociedade. Dessa forma, elas devem sempre minimizar os possíveis efeitos prejudiciais à natureza decorrentes de suas atividades, adotando rígidos controles de preservação ambiental.

Tem-se a seguir dados de uma pesquisa que revelam as opiniões dos consumidores brasileiros em punir empresas que agem sem responsabilidade social. Segundo reportagem *Responsabilidade Social Empresarial como Vantagem Competitiva*, publicada no Jornal Valor Econômico em 21/03/2009, “(...) os consumidores estão cada vez mais cientes do seu poder de transformação social, e começam a demandar mais responsabilidade das empresas no que se refere à questões sociais e ambientais. Desta forma, a capacidade de gerar riqueza de uma empresa, como agente econômico, passa a ser, cada vez mais, fundamentalmente dependente da sua aprovação social. (...) Sem isso, a capacidade comercial tende a ser comprometida”. Desta forma, ainda segundo a matéria, “ter sua postura de responsabilidade social reconhecida pela sociedade passa a ser tão importante quanto ter responsabilidade social por si só, o que configura a responsabilidade social e postura ética como um ativo

intangível da empresa, uma vez que é ativo, por ter seu valor reconhecido, mas é intangível, por ser de difícil qualificação e quantificação”.

Observou-se neste capítulo que as empresas precisam levar com seriedade e honestidade as suas relações com todos os stakeholders, pois, nos últimos anos, essas relações tornaram-se uma questão de estratégia financeira e de sobrevivência empresarial, devido ao lado ético e humano trazido pela responsabilidade social. Desta forma, as empresas precisam atentar ao fato de que auferir grandes lucros à custa, por exemplo, da destruição do meio-ambiente, da saúde física e mental dos empregados e do desprezo por uma parcela considerável da sociedade e dos consumidores, pode acabar gerando prejuízos a longo prazo.

### **CAPÍTULO III – REFLEXOS DOS INVESTIMENTOS EM RSE NO VALOR DAS AÇÕES**

O objetivo deste capítulo é apresentar dados que permitam a reflexão sobre a relação entre o investimento em responsabilidade social e o desempenho econômico das empresas. Para possibilitar a discussão sobre o tema, são apresentados dados comparativos da rentabilidade do índice Bolsas de Valores de São Paulo composto por empresas que investem em responsabilidade social e sustentabilidade – ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) - e outros índices que não adotam tais práticas como fatores relevantes para que determinada empresa possa compor a carteira. Desta forma, tenta-se verificar se há uma tendência de maior valorização destas empresas em relação às demais ou não.

#### **III.1 – INVESTIMENTO EM RESPONSABILIDADE SOCIAL E SUA RELAÇÃO COM O DESEMPENHO DAS EMPRESAS NA BOLSA**

A responsabilidade social empresarial é um tema que tem sido bastante discutido no Brasil nos últimos anos, e cada vez mais os empresários estão se interessando em compreender de que maneira esta questão causa impactos em seus negócios.

Em termos gerais, a sociedade e o mercado têm cobrado do empresariado uma postura socialmente responsável, buscando minimizar não somente as desigualdades sociais

existentes, mas também o impacto negativo causado pelo desenvolvimento de atividades de alguns setores da economia.

Sendo assim, induzidas por este cenário de dimensões mundiais acerca de aspectos ambientais, sociais e econômicos preocupantes, as empresas têm investido cada vez mais em ações socialmente responsáveis. Atualmente, a sustentabilidade do negócio já é um tema frequentemente vinculado ao próprio desenvolvimento sustentável que se apóia sobre três pilares conhecidos como *triple bottom line*: desempenho econômico/financeiro, social e ambiental, ou seja, a idéia base é que o sucesso e saúde de uma empresa não devem ser avaliados somente por medidas financeiras tradicionais, mas também por sua ética, responsabilidade social e seu desempenho ambiental.

Uma questão que têm sido frequentemente levantada nos meios empresarial e acadêmico quando se trata de abordar o tema do investimento em sustentabilidade é o retorno que trará para o negócio. Para responder esta indagação, irá-se recorrer a alguns índices que apresentam a evolução das ações no mercado financeiro de empresas que privilegiam o investimento em responsabilidade social e o desenvolvimento sustentável.

Ao investir nestas áreas, as empresas contribuem não somente para reduzir as desigualdades sociais existentes e minimizar os impactos negativos que suas atividades podem causar para o meio ambiente, mas também garantem a perenidade do próprio negócio ao conquistar a preferência dos investidores e consumidores. Ao adotar critérios para análise de riscos socioambientais, o mercado financeiro estimula a adoção de práticas sustentáveis pelas empresas, já que como visto anteriormente, a sustentabilidade tem sido um parâmetro cada vez mais utilizado por investidores na hora de direcionar seu recursos.

Compostos por ações de companhias com reconhecido compromisso com a responsabilidade socioambiental, os índices de sustentabilidade têm por objetivo reunir aquelas que são mais prósperas devido estas características, atuando como promotores das boas práticas no meio empresarial. Nesse campo, a Bolsa de Nova York é pioneira, com a criação, em 1999, do Índice Dow Jones de Sustentabilidade. Outras bolsas pegaram carona no movimento e estabeleceram seus próprios índices, como é o caso da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), com o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), criado em 2005. Nestes índices, estratégias de combate às mudanças climáticas, eficiência energética,



desenvolvimento do capital humano, gestão do conhecimento, relacionamento com stakeholders e governança corporativa são alguns dos quesitos avaliados.

### **Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE**

O ISE foi desenvolvido com base no conceito de “*Triple Bottom Line*”, que envolve a avaliação de elementos ambientais, sociais e econômico-financeiros de forma integrada. Além dos princípios do *Triple Bottom Line*, foram incluídos mais três indicadores: governança corporativa, características gerais e natureza do produto.

Para fazer parte deste índice, as ações devem atender cumulativamente os seguintes critérios: ser uma das 150 ações com maior índice de negociação nos 12 meses anteriores à avaliação; ter sido negociada em pelo menos 50% dos pregões ocorridos nos doze meses anteriores à formação da carteira; atender aos critérios de sustentabilidade estabelecidos pelo Conselho do ISE. São excluídas da carteira as ações que: a empresa emissora entrar em regime de recuperação judicial ou falência; no caso de oferta pública que resultar em retirada de parcelas significativas de suas ações do mercado; se ocorrer evento que venha a afetar significativamente seus níveis de sustentabilidade e responsabilidade social; se quando da revisão não atenda aos critérios de sustentabilidade do ISE.

A primeira carteira ISE teve vigência de dezembro de 2005 a novembro de 2006 e era composta por 28 empresas de 13 setores. Conforme observa-se na tabela 2, o setor predominante nesta carteira era o de Energia Elétrica, com 9 empresas, correspondendo a mais de 32% da carteira. Segundo Barbosa (2007), quanto ao critério ambiental, o setor de Geração de Energia é classificado como de alto impacto sobre o meio ambiente. Assim, observa-se que a primeira carteira, bem como as demais apresentadas a seguir, é constituída predominantemente por empresas que apresentam um maior risco ambiental. Seguindo do setor energético, o setor Financeiro representou aproximadamente 18% da carteira e, segundo Barbosa (2007), é considerado um setor de médio impacto ambiental. O setor de Madeira e Papel, considerado como de alto impacto, representou mais de 10% da carteira, o setor de Material de Transporte aproximadamente 11% e os demais setores representaram, cada um, aproximadamente 3,5% da carteira.

Existem algumas diferenças entre a atual carteira do ISE e a que foi montada em 2005. A atual carteira é composta de 43 papéis de 34 empresas, correspondendo a 15

setores. O setor de Energia Elétrica foi ultrapassado no posto de mais representativo desta carteira, participando com caindo de 32,1% para 14,4% do total, enquanto o setor financeiro subiu de 17,9% para 14,8%. O setor de Siderurgia e Metalurgia que na primeira carteira representava aproximadamente 3,6% passou a ter uma representatividade de 13,5% no índice. Destaca-se também o desempenho da BRF Foods, que sozinha alavancou o setor de Alimentos Processados para a 4ª posição, com 11,30% de participação. Vale salientar que, assim como o setor energético, o setor de siderurgia e metalurgia também é considerado como de alto impacto ambiental. Os demais setores, em relação à primeira carteira, não apresentaram grandes divergências.

Tabela 2 – Composição das carteiras ISE por setor

SETOR	CARTEIRA			
	2005/2006		2009/2010	
	Número de Empresas	%	Número de Empresas	%
Água e Saneamento	0	-	1	2,98
Alimentos Processados	0	-	1	11,30
Análise e Diagnóstico	1	3,57	0	-
Carnes e Derivados	1	3,57	0	-
Construção de Transporte	1	3,57	0	-
Construção e Engenharia	0	-	1	0,91
Energia Elétrica	9	32,14	11	14,38
Exploração de Rodovias	1	3,57	0	-
Intermediários Financeiros	5	17,86	5	14,83
Madeira e Papel	3	10,71	3	8,37
Máquinas e Equipamentos	1	3,57	1	0,33
Material de Transporte	2	7,14	1	5,64
Previdência e Seguros	0	-	1	1,26
Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza	1	3,57	1	5,24
Químicos	1	3,57	1	2,47
Saúde	0	-	1	2,98
Siderurgia e Metalurgia	1	3,57	3	13,48
Telefonia Fixa	0	-	1	7,31
Telefonia Móvel	0	-	2	8,52
Transporte	1	3,57	0	-
<b>TOTAL</b>	<b>28</b>	<b>100</b>	<b>34</b>	<b>100</b>

Fonte: [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)

A seguir, observa-se que, durante a vigência da carteira ISE, a cotação de fechamento máxima, em dólar, ocorreu no pregão de 30 de Maio de 2008, em valores nominais corresponde a R\$ 1.967,31. Quanto à menor cotação de fechamento, esta ocorreu em 27 de Outubro de 2008, durante a última grande crise econômica mundial, em valor nominal que correspondeu a R\$ 974,44.

Tabela 3 – Recordes Anuais do ISE

Ano	MAIOR Fechamento				MENOR Fechamento			
	Nominal	Pregão	US\$	Pregão	Nominal	Pregão	US\$	Pregão
2005	1.056,36	06/12/2005	484,41	06/12/2005	1.000,00	30/11/2005	431,03	30/11/2005
2006	1.433,42	28/12/2006	670,45	28/12/2006	998,09	13/06/2006	433,61	13/06/2006
2007	2.044,07	06/12/2007	1.128,04	07/12/2007	1.288,08	05/03/2007	602,24	05/03/2007
2008	2.274,00	28/05/2008	1.386,37	30/05/2008	974,44	27/10/2008	427,09	21/11/2008
2009	1.972,04	30/12/2009	1.132,58	30/12/2009	1.035,89	03/03/2009	427,74	03/03/2009
2010*	2.023,91	06/01/2010	1.172,72	05/01/2010	1.754,63	20/05/2010	939,46	20/05/2010

(\*) Até Junho/2010

Fonte: [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)

Mais relevante que avaliar um índice pela sua cotação é analisá-lo com base na sua rentabilidade, ou seja, quanto este índice valorizou ou desvalorizou. Efetuando a análise sob essa ótica, observa-se, conforme tabela 4, que a rentabilidade nominal acumulada da carteira ISE, da sua vigência ao final de 2009, foi de 97%. Já a rentabilidade anual em US\$ foi de 150%.

Tabela 4 – Variações Anuais do ISE

ANO	ÍNDICE DE FECHAMENTO NOMINAL	VARIAÇÃO ANUAL NOMINAL	ÍNDICE DE FECHAMENTO EM US\$	VARIAÇÃO ANUAL EM US\$
1/11/2005	1.000,00		453,10	
2005	1.040,08	4,01	444,35	-1,93
2006	1.433,42	37,82	670,45	50,88
2007	2.011,81	40,35	1.135,78	69,41
2008	1.185,19	-41,09	507,14	-55,35
2009	1.972,04	66,39	1.132,58	123,33
2010*	1.849,96	-6,19	1.026,90	-9,33

(\*) Até Junho/2010

Fonte: [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)

A Tabela 5 abaixo apresenta as taxas anuais de crescimento do ISE desde o seu lançamento no final de 2005. A taxa de crescimento refere-se à taxa média de variação do índice composta anualmente, entre dois períodos.

Tabela 5 – Taxa Média de Crescimento do ISE

ANO	2005	2006	2007	2008	2009	ISE ANUAL
2005						1.040,08
2006	37,8					1.433,42
2007	39,1	40,4				2.011,81
2008	4,4	-9,1	-41,1			1.185,20
2009	17,3	11,2	-1,0	66,4		1.972,00
2010	12,2	6,6	-2,8	24,9	-6,2	1.850,00

(\*) Até Junho/2010

Fonte: [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)

Segundo o supervisor de assistência ao mercado da Bovespa, Rogério Marques, a criação do ISE surgiu de uma demanda natural do mercado brasileiro ([www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)). “Em 2003, a Bovespa foi procurada por representantes do mercado e administradores de recursos, que sugeriram a criação de um índice para medir o desempenho de uma carteira de empresas que tinham uma postura responsável. Eles acreditam que o mercado nacional, a exemplo do internacional, já estava maduro o suficiente para ter um indicador capaz de avaliar o desempenho das ações das empresas com essas características e compará-lo com as demais companhias do Ibovespa”, afirma Marques.

O ISE nasceu, portanto, para atender a um grupo de investidores em ascensão, preocupado com o retorno do seu investimento no longo prazo. “Existem dois tipos de investidores. O pragmático, que compra ações de empresas listadas em índices de sustentabilidade porque acredita que elas têm mais chances de permanecer produtivas pelas próximas décadas, sofrendo menos passivos judiciais com ações ambientais, trabalhistas ou sociais. E o investidor engajado, que está disposto a pagar um valor maior pela ação de empresas que privilegiam os três pilares da sustentabilidade. Em ambos os

casos, o ISE serve de parâmetro para uma escolha criteriosa de carteira”, define o supervisor.

Com base no exposto, questiona-se: Como tem se comportado a rentabilidade média do ISE em relação às demais carteiras da Bovespa? Para tentar responder esta questão, irá-se recorrer ao estudo de alguns autores em relação ao desempenho das ações de empresas que investem em sustentabilidade e responsabilidade social frente aos demais índices do Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). Para iniciar, apresenta-se abaixo os nove índices que serão utilizados nos estudos para fins de comparação com o ISE. São eles:

- Índice BOVESPA – IBOVESPA: é considerado o índice mais importante, por retratar o comportamento dos principais papéis negociados na BOVESPA. Mantém a integridade de sua série histórica e não sofreu modificações metodológicas desde a sua implantação em 1968 (BOVESPA, 2007).
- Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada – IGC: este índice tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentam bons níveis de governança corporativa (BOVESPA, 2007).
- IBrX-50: é composto pelos 50 papéis mais líquidos da BOVESPA e mede o retorno total de uma carteira teórica ponderado pelo valor de mercado das ações da carteira disponíveis à negociação (BOVESPA, 2007).
- Índice Brasil – IBrX: tem as mesmas características do IBrX-50, ou seja, mede o retorno de uma carteira teórica, sendo as ações ponderadas na carteira pelo seu respectivo número de ações disponíveis à negociação no mercado. Difere da IBrX por ser composta por 100 papéis mais líquidos da BOVESPA, ao passo que a IBrX é composta por 50 ações (BOVESPA, 2007).
- Índice Valor Bovespa – 2ª Linha – IVBX-2): tem por objetivo mensurar o retorno de carteira hipotética composta por 50 papéis emitidos por empresas de excelente conceito junto aos investidores (BOVESPA, 2007).
- Índice de Ações com Tag Along – ITAG: é um índice que mede o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que ofereçam melhores condições aos acionistas minoritários (BOVESPA, 2007).
- Índice Setorial de Telecomunicações – ITEL: é um índice representativo do setor de telecomunicações composto pelas empresas mais representativas do setor, incluindo

telefonia fixa e celular, cujos papéis são ponderados pelo valor de mercado das ações em circulação (BOVESPA, 2007).

- Índice de Energia Elétrica – IEE: tem por objetivo medir o desempenho do setor de energia elétrica, sendo composto pelas empresas abertas mais significativas desse segmento (BOVESPA, 2007).
- Índice do Setor Industrial – INDX: este índice tem por objetivo medir o retorno de uma carteira teórica composta pelas ações mais representativas da indústria, que são selecionadas entre as mais líquidas e são ponderadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação (BOVESPA, 2007).

A tabela 6 abaixo apresenta as taxas anuais de crescimento do ISE em comparação com outros índices da Bovespa, entre os anos de 2005 e 2009. Nela, pode-se observar a taxa de crescimento expressa em termos percentuais ao ano.

Tabela 6 – Taxas Anuais de Crescimento do ISE e demais Índices

ÍNDICE	2006 x 2005	2007 x 2005	2009 x 2005
ISE	37,8	39,1	17,3
IBOVESPA	32,9	38,2	19,7
IGC	41,3	38,8	21,6
IBrX50	33,7	42,2	18,7
IBrX	36,1	41,8	19,3
IVBX-2	34,1	24,4	11,4
ITAG	42,5	34,3	16,4
ITEL	10,7	13,4	13,2
IEE	40,8	32,0	25,1
INDX	38,5	39,3	18,2

Fonte: [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)

### III.2 – ANÁLISE DE ESTUDOS SOBRE O TEMA

Segundo Rezende *et al* (2007, p. 6), o maior questionamento “é se esses investimentos possuem desempenho melhor, pior ou semelhante aos outros investimentos convencionais, que não utilizam os critérios sociais, ambientais e de governança corporativa como seleção dos melhores papéis”. Em seu estudo, buscaram averiguar se o retorno do Índice Bovespa de Sustentabilidade Empresarial (ISE) era semelhante ou não aos demais índices de ações, utilizando-se do retorno mensal dos seguintes índices: ISE – Índice Bovespa de Sustentabilidade Empresarial, Ibovespa – Índice Bovespa, IBrx – Índice Brasil, IGC – Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada, totalizando 16 observações. A estatística utilizada foi o teste *t* de *student*, chegou-se à conclusão de que o retorno do ISE é semelhante aos retornos dos outros índices de ações. Porém, como utilizou-se uma amostra muito pequena e um teste estatístico adequado apenas para grandes amostras ou para populações que apresentam distribuição normal, seu estudo apresentou conclusões questionáveis.

O reduzido número de observações, bem como a técnica estatística utilizada por Rezende *et al* (2007), motivou a realização de outro estudo com objetivo semelhante, desenvolvido por Machado *et al* (2008). Nele, utilizou-se retorno diário, ampliando as observações, e estatística adequada à amostra utilizada, atentando para todos os pressupostos dos testes estatísticos.

O estudo feito por Machado *et al* (2008) é classificado como descritivo, uma vez que tem por objetivo averiguar se a carteira ISE possui desempenho semelhante àqueles apresentados pelas demais carteiras da Bovespa, medido pela rentabilidade, sem intenção alguma de explicar fenômenos. Quanto aos meios, a pesquisa é bibliográfica, compreendendo a leitura de livros, artigos de revistas especializadas e disponíveis na internet e outras fontes sobre o tema, necessária para a definição conceitual do trabalho, e *ex post facto*, por referir-se a fatos já ocorridos, o que implica que as variáveis não podem ser controladas ou manipuladas.

Desta forma, Machado *et al* (2008) verificaram a hipótese da rentabilidade média do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) ser igual à rentabilidade média dos demais índices da BOVESPA. Para isto, foram coletados dados de cotações diárias dos índices indicados anteriormente, no site da Bovespa ([www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)), no período de

dezembro de 2005, início da carteira ISE, a novembro de 2007, período do término do levantamento dos dados.

Com base na Tabela 7 a seguir, desenvolvida por Machado *et al* (2008) a partir da análise dados da Bovespa, é possível observar que o índice IBrX apresentou a maior rentabilidade média e acumulada. A rentabilidade máxima do período em estudo foi do IEE e a rentabilidade mínima do ITEL.

Tabela 7 – Estatística Descritiva da rentabilidade dos índices da Bovespa

ÍNDICE	Média	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo	Acumulado
ISE	0,001237	0,015688	0,058152	(0,056137)	0,610017
IBOVESPA	0,001335	0,016027	0,048447	(0,068566)	0,658393
IGC	0,001374	0,015289	0,050773	(0,059568)	0,677597
IBrX50	0,001515	0,015436	0,048740	(0,063367)	0,747114
IBrX	0,001548	0,014915	0,046357	(0,062413)	0,763070
IVBX-2	0,001074	0,014199	0,045682	(0,057551)	0,529387
ITAG	0,001325	0,015568	0,053621	(0,054621)	0,652990
ITEL	0,000631	0,016945	0,055591	(0,074267)	0,311005
IEE	0,001145	0,015020	0,058927	(0,051053)	0,564338
INDX	0,001467	0,013954	0,044464	(0,058213)	0,723026

Fonte: MACHADO, M.R. et al. Desempenho do Índice de Sustentabilidade Empresarial-(ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo. Revista Universo Contábil. São Paulo, n 5, Janeiro 2008, p. 1-14.

A fim de averiguar a igualdade entre a rentabilidade média das carteiras, Machado *et al* (2008) utilizaram-se do teste paramétrico de Análise de Variância (Anova *one-way*), que tem como pressupostos: (1) amostras aleatórias e independentes; (2) amostras extraídas de populações normais; e (3) as populações devem ter variâncias iguais.

Para garantir os resultados da Anova, efetuou-se também os testes Kolmogorov-Smirnov, para normalidade, e Levene, para homogeneidade das variâncias.

Os dados foram, ainda, submetidos ao teste não-paramétrico Kruskal Wallis. Tal teste não exige distribuição normal e homogeneidade das variâncias, por tal motivo é considerado um teste menos robusto, mas é indispensável para garantir os resultados em caso de violação dos pressupostos dos testes paramétricos.



Como um dos pressupostos para a utilização da Anova é que a distribuição da população, proveniente da variável em estudo, apresente distribuição normal, utilizou-se o teste Kolmogorov-Smirnov para averiguar a normalidade, conforme Tabela 8:

Tabela 8 – Teste de Kolmogorov-Smirnov para normalidade

ÍNDICE	N	Estatística	<i>p-value</i>
ISE	493	0,053094	0,002058
IBOVESPA	493	0,055667	0,000932
IGC	493	0,052765	0,002270
IBrX50	493	0,054572	0,001312
IBrX	493	0,055511	0,000979
IVBX-2	493	0,070079	0,000005
ITAG	493	0,056578	0,000696
ITEL	493	0,043228	0,028152
IEE	493	0,046100	0,014086
INDX	493	0,053361	0,001899

Fonte: MACHADO, M.R. et al. Desempenho do Índice de Sustentabilidade Empresarial-(ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo. Revista Universo Contábil. São Paulo, n 5, Janeiro 2009, p. 1-14.

A partir dos resultados do teste de Kolmogorov-Smirnov, percebe-se que a rentabilidade dos índices não apresenta distribuição normal, ao nível de 5%, uma vez que todos os índices apresentam *p-value* menor que o nível de significância (0,05).

Embora os índices não tenham apresentado uma distribuição normal, baseado no Teorema do Limite Central, que esclarece que mesmo no caso de uma distribuição não-normal, a distribuição das médias amostrais será aproximadamente normal, desde que a amostra seja grande (BROOKS, 2002) e considerando grande a amostra de 493 observações, efetuou-se a Anova com as seguintes hipóteses:

**H0:** Todos os índices apresentam rentabilidade igual;

**H1:** Pelos menos um índice apresenta rentabilidade diferente dos demais.

Levantadas as hipóteses, segue a estatística teste da Anova *one-way*:

Tabela 9 – Anova *one-way*

<b>Estatística F</b>	<b>p-value</b>
0,153085661	0,997951

Com base na Tabela 9, observa-se que todos os índices apresentam rentabilidade igual, considerando um nível de significância de 5%, pois o p-value é maior que 0,05. Para validar o resultado encontrado, testou-se a homogeneidade das variâncias da amostra, por meio do teste *Levene*, apresentado na Tabela 10.

Tabela 10 – Teste Levene para homogeneidade das variâncias

<b>Estatística F</b>	<b>p-value</b>
2,303699	0,014029

De acordo com a estatística de *Levene*, conclui-se que as variâncias não são homogêneas, ao nível de 5%, já que o p-value apresentou-se menor que 0,05. Logo, o resultado da Anova não pôde ser utilizado para concluir sobre a igualdade da rentabilidade dos índices.

Para responder ao proposto, Machado *et al* (2008) recorreu ao teste não-paramétrico de Kruskal Wallis, para garantir os resultados em caso de violação dos pressupostos dos testes paramétricos, como foi o caso.

Tabela 11 – Teste não –paramétrico de Kruskal Wallis

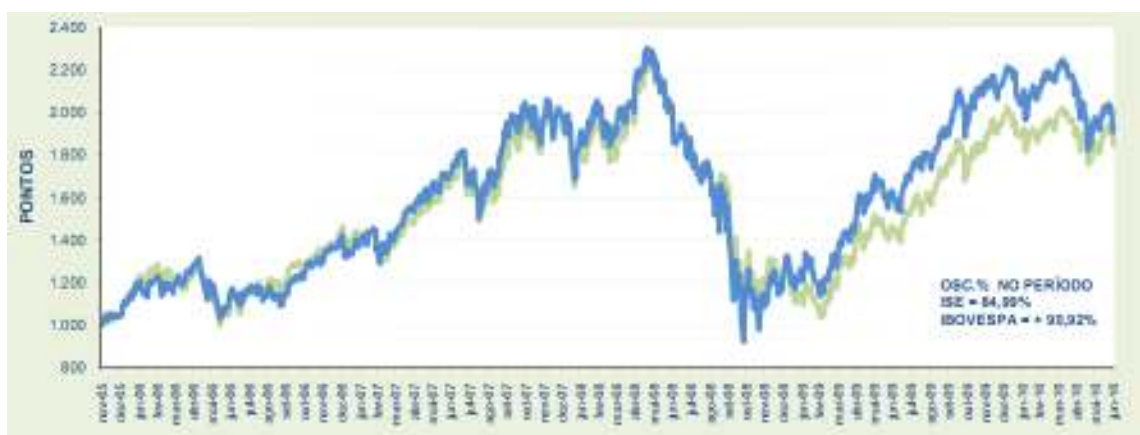
<b>Estatística F</b>	<b>p-value</b>
1,630652	0,996056

Baseado no teste não-paramétrico de Kruskal Wallis, apresentado na Tabela 11, é possível concluir que os índices em estudo não apresentam diferenças em seus retornos diários ao nível de significância de 0,05 ou 0,01. O resultado apresentado corrobora com o

estudo desenvolvido por Rezende et al (2007) que apontou que o Índice de Sustentabilidade Empresarial não possui melhor retorno em relação aos outros índices de ações.

Embora tenha havido todo o cuidado quanto à utilização dos testes estatísticos, o resultado apresentado não pode levar a conclusão de que empresas que adotam práticas de responsabilidade apresentam desempenho semelhante à empresas que não fazem usos destas práticas, mas simplesmente que o Índices de Sustentabilidade Empresarial da Bolsa de São Paulo, no período estudado, apresentou retorno médio semelhante aos outros índices. A justificativa para este retorno médio semelhante pode residir no fato de que uma parcela significativa de empresas que compõe o ISE faz parte, simultaneamente, de outros indicadores, sugerindo pesquisas futuras que considerem esse fato.

Para validar os resultados de Rezende *et al* (2007) e Machado *et al* (2008), comparou-se o comportamento do IBOVESPA e do ISE entre os meses de Novembro/2005 e Junho/2010. Conforme pode-se verificar no gráfico 1, os dois índices apresentam crescimento semelhante até o final de 2008, quando explodiu uma crise financeira mundial gerada pela bolha hipotecária norte-americana. A partir daí, o IBOVESPA registrou uma valorização um pouco maior, tendo em vista que, em períodos de crise, os investidores tendem a alocar seus recursos em empresas que apresentam menor risco aos seus investimentos, em detrimento à preocupação com a questão da gestão baseada na sustentabilidade e em responsabilidade social. Com o fim da crise em 2010, os índices voltaram a apresentar um crescimento acumulado no período bem próximo entre eles (91% do Ibovespa contra 85% do ISE).



Fonte: [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)

Porém, embora apresente uma variação acumulada inferior à do Ibovespa, o ISE tem uma variação superior em relação à outros índices, como por exemplo, sobre o IGC e o IBRX50, conforme demonstrado na tabela 12 abaixo.

Tabela 12 – Variação Percentual Acumulada de Índices entre Períodos

VARIAÇÃO %	NO MÊS	NO ANO	12 MESES	ACUM.
ISE	(0,44)	(6,19)	27,29	85,00
IBOVESPA	(3,35)	(11,16)	18,40	90,92
IGC	(2,31)	(7,31)	27,09	80,34
IBRX 50	(5,71)	(13,27)	11,18	80,06

Fonte: [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)

## CONCLUSÃO

Observou-se neste trabalho que, nos países desenvolvidos, os conceitos de responsabilidade social empresarial já são discutidos há mais tempo do que no Brasil, onde o movimento de valorização deste tema passou a ganhar forte impulso na década de 90. Notou-se também que as partes interessadas ligadas às empresas (stakeholders), conscientes dos seus papéis, estão exercendo um maior poder de pressão sobre as empresas, chegando a influenciar a visão do empresariado a respeito da responsabilidade social. Conforme apresentado, as pesquisas realizadas recentemente mostraram que a consciência da importância da responsabilidade social têm aumentado entre os empresários e os consumidores brasileiros. É uma preocupação que traz resultados positivos para a comunidade, para os funcionários, para o governo e, principalmente, para a empresa que consegue contribuir, por exemplo, para a melhoria da sociedade e sua imagem corporativa.

Mostrou-se que os ganhos empresariais obtidos a partir da responsabilidade social são passíveis de se revestir de um valor econômico direto. Embora a primeira obrigação das empresas seja a obtenção de lucros, estas podem, ao mesmo tempo, contribuir para o cumprimento de objetivos sociais e ambientais mediante a integração da responsabilidade social, enquanto investimento estratégico, no núcleo da sua estratégia empresarial, nos seus instrumentos de gestão e nas suas operações. Assim, a responsabilidade social de uma empresa deve ser considerada como um investimento, e não como um encargo.

Atualmente, uma das condições para a empresa obter lucro e ser competitiva é relacionar sua marca a conceitos e valores éticos. Afinal, para conquistar o consumidor, que exerce com mais consciência a sua cidadania, as companhias precisam comprovar que adotam uma postura correta, tanto na relação com funcionários, consumidores, fornecedores e clientes, como no que diz respeito às leis, aos direitos humanos e ao meio-ambiente. As perdas empresariais oriundas dos casos de desastre ambiental, como apresentado aqui, mostram o quanto as empresas estão pressionadas pelos *stakeholders* em agir com responsabilidade social.

Vale lembrar que as atuações sociais são atitudes louváveis e devem ser usadas para a valorização da empresa no mercado. No entanto, essa valorização deve associar os valores e objetivos da empresa à ética, gerando resultados que irão, ao mesmo tempo, colaborar para a melhoria das condições sociais da comunidade onde ela está inserida.

As enormes carências e desigualdades sociais existentes em nosso país dão à responsabilidade social empresarial relevância ainda maior. A sociedade brasileira espera que as empresas cumpram um novo papel no processo de desenvolvimento: sejam agentes de uma nova cultura, sejam atores de mudança social e sejam também construtores de uma sociedade melhor. O fato dos órgãos governamentais não atenderem aos anseios da sociedade abre um importante espaço para a formação de parcerias entre o governo e as empresas privadas no intuito de assumir e implementar ações de responsabilidade social.

Já a análise feita no terceiro capítulo teve por objetivo averiguar se a rentabilidade média das ações de empresas que investem em responsabilidade social e sustentabilidade é semelhante ou não ao retorno das demais empresas. Para isso, utilizou-se de estudos desenvolvidos por outros autores, como a análise estatística sobre a evolução do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) frente à rentabilidade dos demais índices da BOVESPA, dentro do período de dezembro de 2005 à novembro 2007, além da análise gráfica do ISE frente ao IBOVESPA, dentro do período de Dezembro 2005 à Junho 2010.

O resultado apresentado por estes estudos estatísticos não puderam levar à uma conclusão definitiva sobre a hipótese debatida neste trabalho, ou seja, de que investimentos socialmente responsáveis refletem-se positivamente no valor das ações que adotam tais práticas, em relação ao desempenho das ações das empresas que não adotam a mesma postura. A única conclusão definitiva é que o retorno médio dos índices é semelhante, principalmente pelo fato de que um número relevante de empresas compõe simultaneamente mais de um

índice. Neste contexto, a análise gráfica dos dados históricos do ISE e do IBOVESPA corrobora com os resultados apresentados pelos teste estatísticos, sem confirmar uma maior valorização das ações de empresas que investem em práticas socialmente responsáveis e de sustentabilidade.

Devido a este fato, é sugerido pesquisas futuras que tratem dessa questão considerando a participação de uma mesma empresa em diversos índices, bem como estudos utilizando metodologias diferentes, apesar de ter ficado claro as vantagens que podem ser obtidas pelas empresas a partir de práticas de sustentabilidade, governança e responsabilidade social.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANTUNES, Ricardo. **Adeus ao trabalho? Ensaio sobre as metamorfoses e a centralidade do mundo do trabalho**. São Paulo, Cortez/Unicamp, 1995.

ASHLEY, Patrícia Almeida (org). **Ética e Responsabilidade Social nos Negócios**. São Paulo, Saraiva, 2002.

BANCO REAL E EMPRESAS ABN AMRO NO BRASIL. **Relatório da Administração**. 01/03/2002. Disponível em: [www.bancoreal.com.br/demonstracao\\_financeira/pdf\\_demo/dezembro2001.pdf](http://www.bancoreal.com.br/demonstracao_financeira/pdf_demo/dezembro2001.pdf). Acesso em: 21/Nov/2009.

BARBOSA, P. R. A. **Índice de sustentabilidade empresarial da bolsa de valores de São Paulo (ISE-BOVESPA): exame da adequação como referência para aperfeiçoamento da gestão sustentável das empresas e para formação de carteiras de investimento orientadas por princípios de sustentabilidade corporativa**. 2007. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ, Instituto COPPEAD de Administração, 2007.

BERNA, Vilmar. **Com Administrar com Responsabilidade Ambiental**. Disponível em <<http://WWW.jornaldomeioambiente.com.br/gestaoambiental/responsabilidadesocial.asp>>. Acesso em: 21/Dez/2009.

BOVESPA. **Mercado: Ações – Índices. 2007**. Disponível em <<http://bovespa.com.br>>. Acesso em: 5/Jun/2008.

BOWEN, Howard (2000). **Responsabilidades sociais dos homens de negócio** (Octávio Alves Velho, trad.). Rio de Janeiro, Ed. Civilização Brasileira (trabalho originalmente publicado em 1997).

BROOKS, C. **Introductory Econometrics for Finance**. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.

COOPER, R., SLAGMULDER R. Definir preço com responsabilidade. **HSM Management**. São Paulo, n 36, p. 56-62, jul/ago 2007.

CORRAR, L.J., MACHADO, M. A. V., MACHADO, M. R. **Desempenho do Índice de Sustentabilidade – (ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo**. 2008. Dissertação, Faculdade de Administração, USP, São Paulo.

DAFT, Richard L.. **Administração**. Tradução: Fernando Gastaldo Morales. Rio de Janeiro: Ed. LTC, 1999.

DONNELLY, James H., GIBSON, James L., IVANCEVICH, John M. **Administração Princípios de Gestão Empresarial**. 10. Ed. Portugal: Ed. McGraw-Hill, 2000.

DONAIRE, Denis. Considerações sobre a influência da variável ambiental na empresa. **Revista de Administração de Empresas**. São Paulo: v. 34, n. 2, p. 68-77, mar. 1994.

DOW JONES SUSTAINABILITY INDEXES. **Publications and Releases**. Disponível em: <<http://www.sustainability-index.com>>. Acesso em: 10/Set/2008.

ENVOLVERDE. **Sustentabilidade cai na graça dos investidores**. Disponível em: <<http://www.envolverde.ig.com.br>>. Acesso em: 22/Jul/2008.

FAMA, E. The behavior of stock prices. **Journal of Business**, v. 47, 1965.

FILHO, Cláudio Antonio Pinheiro Machado. **Responsabilidade Social Corporativa e a Criação de Valor para as Organizações: Um Estudo Multicasos**, 2002, 204f. Tese (Doutorado em Administração), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, USP, São Paulo.

FREEMAN, R. E. A Stakeholder Theory of the Modern Corporation. In: DIENHART, John W. **Business, Institutions and Ethics**. 327p. New York: Oxford University Press, 2000.

FREEMAN, R. E. **Strategic Mangement: a Stakeholder Approach**. Boston: Pitman/Ballinger, 1984.

FREITAS, Maria Ester de. Contexto Social e Imaginário Organizacional Moderno. **Revista de Administração de Empresas**. São Paulo. 40, n. 2, p. 6-15, abr. 2000.

FRIEDMAN, M. The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. **The New York Times Magazine**. New York., p. 122-126, September, 1970

GIBSON, K. The Moral Basis of Stakeholder Theory. **Journal of Bussiness Ethics**. Dordrecht, v. 26, p. 245-257, Aug. 2000

GUEDES, Rita de Cássia. **Responsabilidade Social e Cidadania Empresariais: conceitos estratégicos para as empresas face à globalização**. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo). São Paulo: PUC/SP, 2000. 170 p.

GUIMARÃES, H.W. Responsabilidade Social da Empresa: Uma Visão Histórica de sua Problemática. **Revista de Administração de Empresas**. Rio de Janeiro, n 4, Outubro 1984, p. 211-219.

GRAJEW, Oded. **Instituto Ethos**. Disponível em: <<http://www.ethos.org.br>>. Acesso em: 07/Nov/2007.

HULL, J. **Introdução aos mercados futuros e de opções**. 2. ed. São Paulo: Bolsa de Mercados & Futuros e Cultura Editores Associados, 1996.



INSTITUTO ETHOS DE EMPRESAS E RESPONSABILIDADE SOCIAL. **Empresas que investem em RSE são bem aceitas**. Disponível em: <<http://www.ethos.org.br/DesktopDefault.aspx?TabID=3715&Lang=ptBR&Alias=Ethos&itemEvenID=4393>>. Acesso em: 09/Abr/2008.

\_\_\_\_\_. **Pesquisa Responsabilidade Social das Empresas: Percepção do Consumidor Brasileiro**. São Paulo: 2007.

JORNAL DO BRASIL. “**Exigências Internacionais**”. Disponível em: <<http://www.jb.com.br/jb/papel/economia/2001/12/25/joreco20011225006.html>>. Acesso em: 05/Jan/2008.

KOTLER, Philip. **Administração de Marketing**. São Paulo, Ed Atlas. 1984, p.37.

MARTINELLI, Antônio Carlos. **Empresa-Cidadã: Uma Visão Inovadora Para Uma Visão Inovadora**. São Paulo: Ed. Paz e Terra, 2000.

MACHADO, M.R. *et al.* Desempenho do Índice de Sustentabilidade Empresarial-(ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo. **Revista Universo Contábil**. São Paulo, n 5, Janeiro 2009, p. 1-14.

MELO NETO, Francisco Paulo de & FROES, César. **Gestão da Responsabilidade Social Corporativa: o Caso Brasileiro**. Rio de Janeiro, Qualitymark Ed., 2001.

\_\_\_\_\_. **Responsabilidade Social & Cidadania Empresarial: A Administração do Terceiro Setor**. Rio de Janeiro, Qualitymark Ed., 1999.

MONTANA, Patrick e CHARNOV, Bruce. **Administração**. São Paulo: Saraiva, 1998.

NASSAR, Paulo. **A hora da responsabilidade histórica das empresas**. Disponível em: <[www.aberje.com.br](http://www.aberje.com.br)>. Acesso em: 11/Jan/2008.

OLIVEIRA, José Antônio Puppim de. **Empresas na Sociedade**. Rio de Janeiro. Elsevier. 2008.

Petrobrás: A lição da baía de todos os males, **Revista Época**, edição n. 89 de 31/01/2000.

Petrobrás investirá na tecnologia de dutos para evitar acidentes, **Revista CREA - SP**, edição de dezembro de 2001, São Paulo.

REZENDE, I. A. C. *et al.* **Um estudo sobre o desempenho financeiro do Índice BOVESPA de Sustentabilidade Empresarial**. In: ENCONTRO DA ANPAD, 31., 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, 2007.

STONER, James & FREEMAN, Edward. **Administração**. Rio de Janeiro: Ed. Prentice-Hall do Brasil, 1985.

TENÓRIO, Fernando Guilherme. **Responsabilidade Social Empresarial: Teoria e Prática**, 2 ed. Rio de Janeiro: FGV, 2006.

TOMEI, Patricia. Responsabilidade Social da Empresa: Análise Quantitativa da Opinião do Empresariado Nacional. **Revista de Administração de Empresas**. Rio de Janeiro, n 4, Outubro 1984, p. 189-202.

VALOR ONLINE." **Responsabilidade Social Empresarial como vantagem competitiva**. Disponível em: <<http://www.valoronline.com/arquivos2009.html>>. Acesso em: 25/Nov/2009.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

VIALLI, Andréa. Marca com compromisso social vira arma na caça ao consumidor. **O Estado de São Paulo**, São Paulo, 18 de maio de 2005, p.B-20.