

# COMPARATIVO DE DESEMPENHO DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL *VERSUS* O ÍNDICE DO SETOR INDUSTRIAL

Vitor Milak Alves<sup>1</sup>

Angelo Natal Perico<sup>2</sup>

## RESUMO

Com o expressivo aumento do interesse no desenvolvimento sustentável por parte de pessoas e empresas, criou-se um índice na bolsa de valores que pudesse servir como um referencial nesta área. O estudo teve por objetivo comparar o desempenho das ações, no período de janeiro de 2006 a dezembro de 2012, de empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial frente às listadas no Índice do Setor Industrial, a fim de verificar se o fator sustentabilidade já desperta interesse no investidor e se está trazendo retorno financeiro ao mesmo. Com este comparativo, pode-se perceber qual índice valorizou-se mais que o outro, nos períodos semestrais e no período geral. A metodologia utilizada para os fins de investigação foi a exploratória e a descritiva, e o meio de investigação foi o documental. Já a técnica de análise dos dados foi de caráter quantitativo. Percebe-se que os resultados obtidos apresentam que o fator sustentabilidade, representado pelo ISE, já se configura um novo valor quando comparado ao INDX. Também se verificou que o investidor terá praticamente o mesmo retorno financeiro em ambos os índices, logo, espera-se que a empresa que se preocupa com sustentabilidade, além de melhorar a imagem da sua marca, estará sinalizando para o mercado investidor, no longo prazo, a importância de haver empresas cidadãs.

**Palavras-chave:** Índice de Sustentabilidade Empresarial. Índice do Setor Industrial. Bolsa de Valores.

## 1 INTRODUÇÃO

Atualmente, no mundo dos negócios, as atenções dos *stakeholders* estão voltadas para a maneira como as empresas agem também no âmbito social e ambiental. Isto acaba forçando de alguma maneira as empresas, a praticarem atividades que promovam o desenvolvimento sustentável.

Com a recente crise financeira internacional, ocorrida em 2008, que trouxe incertezas para a economia de todo o mundo, as empresas incrementaram seus esforços em responsabilidade social, tornando o tema um compromisso estratégico de responsabilidade corporativa.

---

<sup>1</sup> Estudante de graduação em Administração com habilitação em Comércio Exterior, Universidade do Extremo Sul Catarinense (UNESC), e-mail: vitor\_milak@hotmail.com

<sup>2</sup> Mestre em Gestão Estratégica das Organizações, Docente do Curso de Administração, e-mail: angelonperico@hotmail.com

Hoje, as empresas estão cada vez mais atentas às necessidades dos seus clientes, pois estes são o seu maior patrimônio. Com a expansão dos meios de comunicação e a melhora no grau de escolaridade, de uma maneira geral, as pessoas se tornaram mais esclarecidas e exigentes em relação ao consumo de produtos. Deste modo, vão além da análise de custo/benefício, observam, inclusive, se a empresa se preocupa com a responsabilidade social e ambiental, se está engajada em projetos sociais e atividades voltadas à melhoria do meio ambiente.

Diante de todos estes acontecimentos e especulações acerca do termo sustentabilidade, a bolsa de valores não poderia ficar de fora e, portanto, inspirada em um índice ligado ao assunto já existente nos Estados Unidos desde 1999, a BM&FBOVESPA criou em 2005, o Índice de Sustentabilidade Empresarial no Brasil, o primeiro na América Latina, a fim de intensificar os estudos atraindo mais empresas a aderirem à sustentabilidade corporativa.

Quanto ao INDX, a BM&FBovespa, o desenvolveu para medir o desempenho de uma carteira teórica de ações que representa o setor industrial, setor este de suma importância para a economia brasileira.

O presente estudo buscou efetuar um comparativo do comportamento do ISE *versus* o INDX, verificando qual índice se sobressaiu perante o outro através da análise de gráficos semestrais e um gráfico geral no período abordado. Foi identificado ainda se o fator sustentabilidade, avaliado pelo desempenho do ISE, já despertou o interesse do investidor e se já representa um novo valor quando comparado com o desempenho do INDX, índice este que representa o setor industrial considerado um dos maiores emissores de poluentes do planeta.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Neste capítulo serão expostos os conceitos teóricos que fundamentam a presente pesquisa, através de autores ligados a áreas de sustentabilidade e outros na área de Mercado de Capitais, a fim de identificar e esclarecer os objetivos apresentados. Diante das considerações defendidas pelos referidos autores, serão demonstrados os conceitos dos Índices de Sustentabilidade Empresarial e do Índice do Setor Industrial.

## 2.1 ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL - ISE

O termo sustentabilidade empresarial foi primeiramente apresentado nas disciplinas de Economia Ambiental e Ética Empresarial. Sendo um tema de constante debate por diversos autores, busca-se ampliar suas ideias a fim de aproximar à realidade das empresas, focando em resultados nas áreas financeira, social e ambiental, termo este conhecido como *Triple Bottom Line* (BARBOSA, 2007).

Empresas cujos valores são reconhecidos como positivos pela sociedade tendem a permanecer por mais tempo no mercado, comparando-se com empresas que não prezam estes princípios sustentáveis. Estas são mais frágeis, perdem a competitividade no mercado e sua imagem corporativa é prejudicada. (INSTITUTO ETHOS, 2013). Segundo o autor Barbosa (2007), houve uma mudança nos paradigmas das empresas que antes visavam somente o lucro, alternando para uma situação na qual os objetivos seguem a linha do *Triple Bottom Line*, ou seja, primando pelo desenvolvimento sustentável nas três dimensões deste termo.

Aqueles que de alguma maneira estão presentes nas organizações, em especial os acionistas e executivos, acreditam que uma das maneiras de agregar valor a sua marca é o fator sustentabilidade, o qual deve estar diretamente ligado às estratégias e operações da organização (NOBRE; RIBEIRO, 2013).

May, Lustosa e Vinha (2003) relatam que o setor mais poluente certamente é o industrial, causado pelo excesso no uso de recursos naturais para evolução de seus processos produtivos. Entretanto, os autores salientam que ao mesmo tempo em que o avanço tecnológico prejudica o meio ambiente, ele também ajudou a desenvolver novos meios para melhor utilização de recursos naturais. Em paralelo a este argumento, Barbosa (2007) afirma que as empresas estão sendo pressionadas por diversos *stakeholders* para investirem em sustentabilidade, atraindo assim os olhos de parceiros estratégicos que selecionam empresas economicamente sustentáveis para criarem alianças.

Hawken, Lovins e Lovins (1999) acreditam que o mundo está passando por diversas mudanças nos negócios e as empresas que não se adaptarem ao sentido do capitalismo natural estão correndo sérios riscos. Estas mesmas, se quiserem permanecer ou até mesmo aumentarem o seu fluxo de produção, devem começar a pensar em investir no “capitalismo natural”.

Criado em 2005, o Índice de Sustentabilidade-ISE é o primeiro índice ligado a sustentabilidade na América Latina, o qual busca criar um ambiente de investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade

contemporânea e estimular a responsabilidade ética das corporações. É uma ferramenta para efetuar análises comparativas do desempenho das empresas listadas na BM&FBovespa sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, com base na eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa (CENTRO DE ESTUDOS EM SUSTENTABILIDADE DA EAESP, 2013).

Segundo o Centro de Estudos em Sustentabilidade da EAESP (2013), a mais recente carteira do ISE:

Foi anunciada no dia 29 de novembro de 2012 e vigora de 07 de janeiro de 2013 a 03 de janeiro de 2014. A oitava carteira do ISE reúne 51 ações de 37 companhias, que representam 16 setores e somam R\$ 1,07 trilhão em valor de mercado, o equivalente a 44,81% do total do valor das companhias com ações negociadas na BM&FBOVESPA.

As empresas que compõe a atual carteira do ISE estão representadas abaixo, conforme o quadro 1:

Quadro 1 – Carteira ISE 2013

<b>Código</b>	<b>Empresa</b>	<b>Código</b>	<b>Empresa</b>
GETI4	Aes Tietê	FIBR3	Fibria
BBAS3	Banco do Brasil	GGBR4	Gerdau
BICB4	Bicbanco	GOAU4	Gerdau MET
BBDR4	Bradesco	ITUB4	Itaú Unibanco
BRKM5	Braskem	ITSA4	Itaúsa
BRFS3	BRFoods	LIGT3	Light
CMIG4	Cemig	NATU3	Natura
CESP6	Cesp	OIBR4	OI
CSMG3	Copasa	SBSP3	Sabesp
CPLE3	Copel	SANB4	Santander
CPFE3	CPFL	SUZB5	Suzano
COCE5	Coelce	SULA11	SulAmérica
CCRO3	CCR	VIVT4	Telefônica
DTEX3	Duratex	TCSL4	TIM
ELPL4	Eletropaulo	TBLE3	Tractebel
ENBR3	EDP	UGPA3	Ultrapar
EVEN3	Even	VALE3	Vale
ELET6	Eletrobras	WEGE3	WEG
ECOR3	Ecorodovias		

Fonte – Elaborado pelo autor com dados da BM&FBOVESPA (2013a).

Segundo dados da BM&FBOVESPA (2013), a própria BM&FBOVESPA, em conjunto com várias instituições – ABRAPP, ANBIMA, APIMEC, IBGC, IFC, Instituto ETHOS e Ministério do Meio Ambiente – decidiram se unir e criar um índice de ações que seja um referencial para investimentos socialmente responsáveis. Essas organizações formaram um Conselho Deliberativo presidido pela BM&FBOVESPA, e tem como missão garantir um processo transparente de construção do índice e de seleção das empresas.

Para avaliar o desempenho das empresas listadas na BM&FBOVESPA relacionadas ao aspecto de sustentabilidade, o GVCES – Centro de Estudos em Sustentabilidade desenvolveu um questionário para identificar quais companhias integrantes das 200 ações mais negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo estão aptas a integrar o ISE. Neste documento, foi implantada a ideia do *Triple Bottom Line*, o qual envolve as áreas financeira, social e ambiental (BM&FBOVESPA, 2013).

## 2.2 ÍNDICE DO SETOR INDUSTRIAL – INDX

Criado a partir de um convênio entre a FIESP e a BM&FBOVESPA, o INDX tem como objetivo principal medir o desempenho das ações mais negociadas ligadas ao setor industrial, selecionadas a partir do IBOVESPA, sendo que são consideradas apenas as ações disponíveis para negociação no mercado, excluindo aquelas de propriedade do controlador da empresa (BM&FBOVESPA, 2013).

Carteira de ações das empresas listadas no INDX:

Quadro 2 – Carteira INDX 2013

<b>Código</b>	<b>Empresa</b>	<b>Código</b>	<b>Empresa</b>
ALPA4	ALPARGATAS	HGTX3	CIA HERING
AMBV3	AMBEV	HYPE3	HYPERMARCAS
AMBV4	AMBEV	JBSS3	JBS
AUTM3	AUTOMETAL	KLBN4	KLABIN S/A
BEEF3	MINERVA	LEVE3	METAL LEVE
BISA3	BROOKFIELD	LUPA3	LUPATECH
BRFS3	BRF FOODS	MAGG3	MAGNESITA AS
BRKM5	BRASKEM	MDIA3	M.DIASBRANCO
CRUZ3	SOUZA CRUZ	MRF33	MARFRIG
CSAN3	COSAN	MRVE3	MRV
CSNA3	SID NACIONAL	MYPK3	IOCHP-MAXION
CYRE3	CYRELA REALT	NATU3	NATURA
DIRR3	DIRECIONAL	PDGR3	PDG REALT
DTEX3	DURATEX	PMAM3	PARANAPANEMA
EMBR3	EMBRAER	POMO4	MARCOPOLO
ETER3	ETERNIT	POSI3	POSITIVO INF
EVEN3	EVEN	RAPT4	RANDON PART
EZTC3	EZTEC	RSID3	ROSSI RESID
FIBR3	FIBRIA	SMTO3	SAO MARTINHO
GFA33	GAFISA	SUZB5	SUZANO PAPEL
GGBR3	GERDAU	TCSA3	TECNISA
GGBR4	GERDAU	USIM3	USIMINAS
GOAU4	GERDAU MET	USIM5	USIMINAS
GRND3	GRENDENE	WEGE3	WEG
HBOR3	HELBOR		

Fonte – Elaborado pelo autor com dados da BM&FBOVESPA (2013b).

Para fazer parte do INDX, a empresa deve estar entre as 150 ações mais negociadas em registro na BM&FBOVESPA, levando em consideração o ano anterior; ser classificada como uma empresa do setor industrial; e ter sido negociada em pelo menos 70% dos pregões da Bolsa de Valores de São Paulo. Ressalta-se que não poderão integrar o índice as empresas que estiverem sob o regime de recuperação judicial, processo falimentar, situação especial ou, ainda, que estiverem suspensas de negociar suas ações na Bolsa de Valores por um período prolongado (BM&FBOVESPA, 2013).

Uma ação será excluída do INDX caso, após as reavaliações periódicas (a cada 4 meses), deixar de atender algum critério de inclusão. Outro fator que leva a exclusão é o fato de a empresa alterar sua área de atuação, deixando o setor industrial (BM&FBOVESPA, 2013).

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Quanto aos fins de investigação da pesquisa foram utilizados dois tipos: a exploratória e a descritiva. A primeira foi utilizada em grande parte da pesquisa, tendo em vista que o objeto de estudo é algo novo, onde há pouco conhecimento para embasar através de referências bibliográficas. Já a pesquisa descritiva foi empregada de maneira que possibilitou buscar, analisar, anotar e correlacionar os fatos, neste caso, o desempenho dos gráficos semestrais e do período total analisado.

Quanto aos meios de investigação, foram utilizadas as pesquisas documental e bibliográfica. A pesquisa bibliográfica foi utilizada para obter os conhecimentos teóricos acerca do tema. Já a pesquisa documental foi empregada para buscar informações através do site da BM&FBOVESPA, as quais não possuíam qualquer tipo de análise, neste caso os dados históricos dos índices.

A pesquisa teve como população alvo as empresas listadas no ISE e no INDX, abrangendo o período entre janeiro de 2006 (ano de lançamento do ISE) até dezembro de 2012. A coleta dos dados da pesquisa foi realizada através de material disponibilizado no site oficial da BM&FBOVESPA e, posteriormente, foram realizadas análises observando-se o comportamento dos índices em períodos semestrais e uma análise envolvendo o período todo, para identificar se a sustentabilidade já representa um novo valor ao investidor. O instrumento para coleta de dados utilizado constitui-se da análise de conteúdo, pois primeiramente foi efetuada uma análise de gráficos disponibilizados pela BM&FBOVESPA e, posteriormente, foram expostas as informações com os resultados dos desempenhos pelo autor.

A pesquisa em questão utilizou a abordagem quantitativa, na qual muitos resultados são demonstrados em números, onde se buscou padrões nos gráficos com o intuito de identificar se os objetivos tiveram resultado positivo ou negativo, isto é, se a sustentabilidade empresarial realmente já produz resultados favoráveis trazendo retorno financeiro aos investidores.

### **4 APRESENTAÇÃO DE DADOS**

Foram elaborados gráficos semestrais com dados diários, abrangendo o período compreendido entre janeiro de 2006 a dezembro de 2012, para dar suporte à análise e construção de uma tabela sintetizando os desempenhos. Entretanto, para uma melhor

exposição destas informações, evitando-se a duplicidade de dados, optou-se pela apresentação da tabela expondo um quadro geral, onde é mostrado o desempenho do ISE e do INDX e um gráfico contemplando todo o período pesquisado, como segue abaixo:

Tabela 1 – Evolução do ISE e INDX

Período	ISE			INDX		
	Início	Final	Variação %	Início	Final	Variação %
1º Semestre 2006	1.040	1.122	7,88	5.077	5.942	17,04
2º Semestre 2006	1.162	1.433	23,32	6.054	7.108	17,41
1º Semestre 2007	1.462	1.661	13,61	7.230	9.240	27,80
2º Semestre 2007	1.684	2.011	19,42	9.343	9.957	6,57
1º Semestre 2008	1.965	2.031	3,36	9.778	10.592	8,32
2º Semestre 2008	2.004	1.185	-40,87	10.332	5.306	-48,64
1º Semestre 2009	1.271	1.448	13,93	5.656	7.255	28,27
2º Semestre 2009	1.456	1.972	35,44	7.229	10.020	38,61
1º Semestre 2010	2.008	1.849	-7,92	10.195	9.514	-6,68
2º Semestre 2010	1.864	2.087	11,96	9.583	10.945	14,21
1º Semestre 2011	2.199	2.067	-6,00	11.041	9.778	-11,44
2º Semestre 2011	2.091	2.018	-3,49	9.901	9.618	-2,86
1º Semestre 2012	2.030	2.248	10,74	9.685	10.081	4,09
2º Semestre 2012	2.252	2.432	7,99	9.973	12.147	21,80

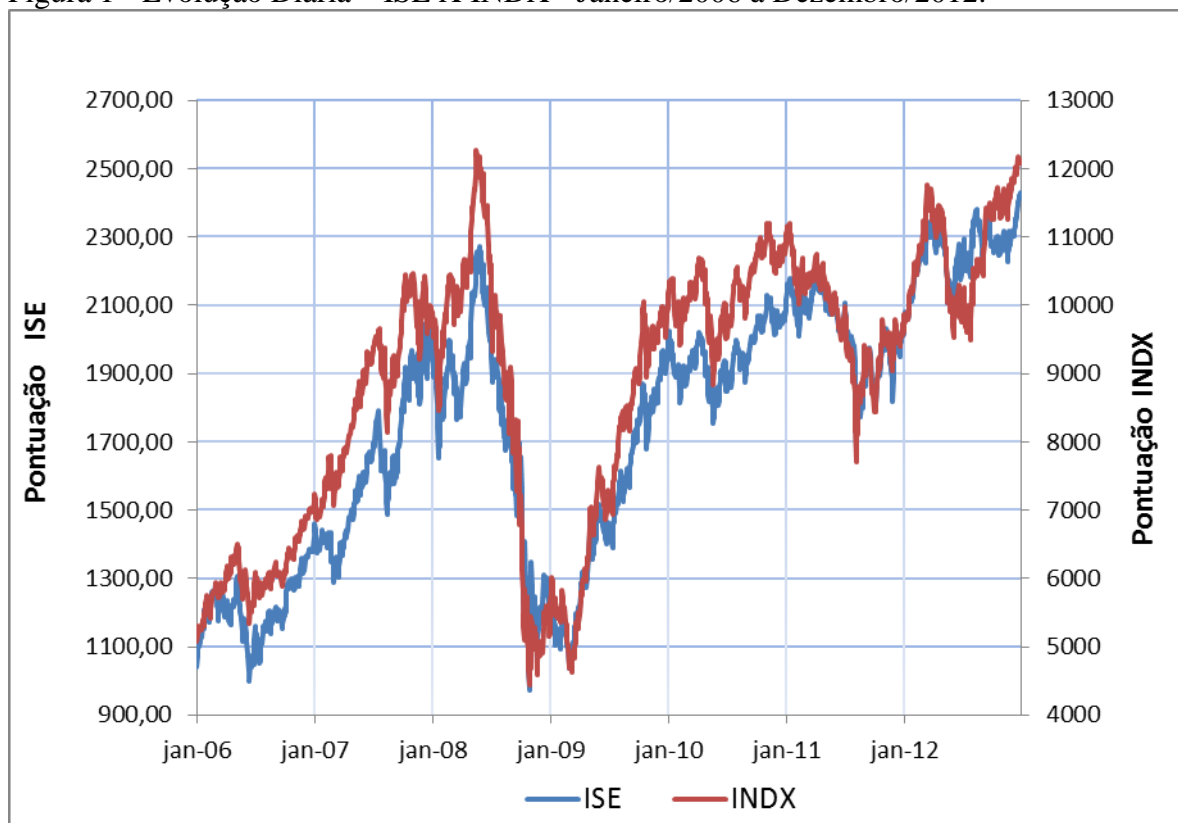
Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados de ALVES (2013)

O quadro acima permite visualizar a pontuação de cada índice por semestre, identificando primeiramente o valor da pontuação de abertura, o de fechamento e na sequência a variação em percentual. Demonstra ainda a evolução positiva que cada índice sofreu com o decorrer dos semestres, tendo resultados negativos em apenas quatro períodos.

Para facilitar a visualização do desempenho dos índices, segue abaixo o gráfico compreendido entre janeiro de 2006 a dezembro de 2012:



Figura 1 - Evolução Diária – ISE X INDX - Janeiro/2006 à Dezembro/2012.



Fonte - Elaborado pelo autor.

Com os dados acima apresentados, pode-se identificar a correlação em que os índices possuem, tanto na baixa como na alta os dois andam lado a lado, sendo que, em alguns momentos o INDX possui uma variação mais forte do que o ISE, como por exemplo, em maio de 2008 quando atinge sua pontuação máxima histórica de 12.271.

No período total analisado os índices sofreram valorização muito parecida, o INDX teve uma alta de 139,25% e o ISE 133,85%.

## 5 ANÁLISE DE DADOS

Primeiramente é necessário frisar que, embora os índices analisados tenham focos distintos, algumas empresas como: Braskem, BR Foods, Duratex, Even, Fibria, Gerdau, Gerdau MET, Natura, Suzano e WEG estão inseridas em ambos. Isto se deve ao fato de que estas empresas se preocupam com a sustentabilidade e também pertencem ao setor industrial. Este fator contribui para que os índices permaneçam mais equilibrados, como tal, pode-se apontar que se não houvesse estas empresas nos dois índices, ou ao menos em um deles, a disparidade dos indicadores seria um pouco maior.

Com relação ao desempenho dos índices, a partir do segundo semestre de 2006 o mercado teve uma forte alta, provocada principalmente pela grande quantidade de empresas abrindo o capital, a chamada IPO. Outro fator foi a popularização da bolsa de valores, devido aos novos mecanismos eletrônicos, facilitando as aplicações para novos investidores.

Após este período ocorreu a crise econômica de 2008 iniciada nos Estados Unidos, resultado da falência do tradicional banco de investimentos *Lehman Brothers*, que promoveu um efeito dominó atingindo outras instituições financeiras, primeiramente estadunidenses e posteriormente o mundo inteiro. Os mercados financeiros sofreram drasticamente e as baixas trouxeram os índices para os mesmos valores anteriores a valorização de 2007.

No ano seguinte, em 2009, a recuperação dos mercados foi rápida, quase alcançando o topo do início de 2008, o que aparentemente demonstrou que a crise tinha ficado para trás e os investidores estavam animados. Entretanto, ainda no final de 2009 torna-se público a expressão que freou a economia novamente, a qual ficou conhecida como a crise na Zona do Euro. Não se equivale com a crise de 2008, entretanto foi o suficiente para estabilizar a alta do mercado e fez com que os índices estagnassem. De 2010 em diante o mercado esteve “andando de lado”, sem grande valorização ou desvalorização por estas incertezas, bem como a indefinição na economia americana.

Apesar do desempenho dos índices terem forte correlação entre si, no final do período o INDX apresentou crescimento superior ao ISE em 5,4%. Entretanto, mesmo com estes resultados, não se pode apontar que investir em empresas integrantes do ISE não seja economicamente viável, pois este índice é novo no mercado brasileiro e de acordo com os autores Barbosa (2007), Hawken e Lovins (1999), investir em sustentabilidade ainda é novidade para o investidor e este é um fator que possui relevância.

Segundo os autores May, Lutosa e Vinha (2003), o setor que mais polui é o industrial e de acordo com Barbosa (2007), há uma pressão por diversos *stakeholders* para que as empresas invistam em sustentabilidade. Esta pressão, só tende a se agravar com o decorrer do tempo e com isto o investidor perceberá que empresas industriais podem ser menos estáveis se não seguirem esta regra.

Para comprovar este fato, dividindo todo o período analisado em dois momentos, primeiramente de 2006 a 2009 e posteriormente de 2010 a 2012, tem-se o seguinte quadro:

Tabela 2 – Comparativo do ISE e INDX

Período	ISE	INDX
2006-2009	90,80%	108,98%
2010-2012	18,97%	19,90%

Fonte: Elaborado pelo autor.

O quadro acima demonstra que no primeiro período o INDX superou o ISE em 18,18%, já no segundo período que considera o desempenho a partir de 2010, ocasião na qual a economia passou por incertezas, as quais seguem até os dias de hoje, a diferença é de apenas 0,93% a favor do INDX. Esta informação é de grande valia para o estudo, pois se pode observar que mesmo nesse curto intervalo de análise, o ISE já demonstra crescimento e consolidação.

Destaca-se ainda que, analisando o gráfico verificou-se que o INDX é caracterizado por um índice que oscila mais forte em períodos de maior volatilidade. Isto significa que as empresas que compõem este índice são mais instáveis, podendo trazer insegurança ao investidor. Já o ISE, apresenta um comportamento menos volátil em momentos de instabilidade econômica.

## 6 CONCLUSÃO

Os objetivos estabelecidos com relação à elaboração de um gráfico histórico do período pesquisado e a comparação do desempenho dos índices foram solucionados através de dados obtidos em meio eletrônico da BM&FBOVESPA. Diante deste estudo, percebeu-se que os índices reagem às oscilações do mercado de maneira muito parecida. O período pesquisado abrangeu 14 semestres, sendo que o INDX ficou a frente do ISE em nove semestres.

Assim como o mercado acionário do mundo inteiro, que possuem economias interligadas, no gráfico geral é notório a grande conexão entre os movimentos do INDX e do ISE, tornando as movimentações na maioria das vezes muito próximas uma das outras. Apesar disto, verificou-se que há uma pequena diferença favorável ao INDX, entretanto é mínima, ou seja, com uma diferença de 5,4%, o que não se pode afirmar que investir em empresas sustentáveis seja um mau negócio.

Apesar desta interligação entre os índices, verificou-se que o INDX é mais instável, sofrendo variações mais fortes, tanto na alta quanto na baixa. Isto pode estar relacionado ao fato de que o investidor está visando somente o lucro no curto prazo; já o

investidor que possui um planejamento de longo prazo, deve visar empresas sustentáveis, integrantes do ISE, o qual se pôde observar que são mais seguras e menos voláteis. Algo que fortalece este argumento é a comparação dividida em dois períodos, sendo que no segundo momento, no qual o mercado está passando por incertezas, o ISE diminuiu drasticamente a diferença para o INDX.

Acredita-se que o fato do Índice do Setor Industrial ter sido desenvolvido a mais tempo deve influenciar na pesquisa, pois trata-se de um índice já consolidado no mercado. O mesmo não ocorre com o ISE que está iniciando a sua série histórica, sugerindo assim novas comparações futuras, quando o índice estiver mais sólido no mercado.

Outra sugestão para estudos nesta área seria focar nos critérios de seleção estabelecidos pelos órgãos responsáveis, identificando quais empresas estão aptas a integrarem no ISE. Uma pesquisa neste segmento poderá explanar o que as empresas devem modificar e acrescentar, para serem reconhecidas como sustentáveis.

Com isto, pode-se concluir que o fator sustentabilidade, representado pelo ISE, já se configura sim um novo valor para o investidor quando comparado ao INDX, pois empresas sustentáveis além de agregarem valor de mercado a sua marca estão economicamente disputando lado a lado com empresas que não se preocupam com este conceito.

## REFERÊNCIAS

ALVES, Vitor Milak. **Comparativo do desempenho do Índice de Sustentabilidade Empresarial versus o Índice do Setor Industrial**. Graduação (Monografia), Curso de Administração com habilitação em Comércio Exterior, Universidade do Extremo Sul Catarinense (UNESC), 2013. p. 75.

BARBOSA, Paulo Roberto Arcoverde. **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. 150 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração, Departamento de Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.

BM&FBOVESPA (a). **Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=ISE&Idioma=pt-br>>. Acesso em: 15 abr. 2013.

BM&FBOVESPA (b). **Índice do Setor Industrial – INDX**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=INDX&Idioma=pt-br>>. Acesso em: 16 abr. 2013.

CENTRO DE ESTUDOS EM SUSTENTABILIDADE DA EAESP (São Paulo) (Org.). **O que é o ISE**. Disponível em: <<http://isebvmf.com.br/index.php?r=site/conteudo&id=1>>. Acesso em: 15 ago. 2012.

HAWKEN, Paul; LOVINS, Amory; LOVINS, L. Hunter. **Capitalismo Natural: Criando a Próxima Revolução Industrial**. São Paulo: Cultrix, 1999. 358 p.

INSTITUTO ETHOS. **Valores, Transparência e Governança**. Disponível em: <<http://www3.ethos.org.br/conteudo/gestao-socialmente-responsavel/valores-transparencia-e-governanca/#.UVN8aRzvveo>>. Acesso em: 26 mar. 2013.

MAY, Peter H.; LUSTOSA, Maria Cecília; VINHA, Valéria da (Org.). **Economia do Meio Ambiente: Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003. 318 p.

NOBRE, Farley Simon; RIBEIRO, Rhubens Ewald Moura. **Cognição e Sustentabilidade: Estudo de Casos Múltiplos no Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBovespa**. **Revista de Administração Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 17, n. 4, p. 499-517, jul/ago. 2013.