

## A Sustentabilidade no Novo Mercado

**Marlos Rocha de Freitas** - [marlos01@yahoo.com.br](mailto:marlos01@yahoo.com.br)

Universidade Federal de Uberlândia – UFU

**Daniel Victor de Sousa Ferreira** - [thunder.danvic@hotmail.com](mailto:thunder.danvic@hotmail.com)

Universidade Federal de Uberlândia – UFU

**Valdir Machado Valadão Júnior** - [valdirjr@ufu.br](mailto:valdirjr@ufu.br)

Universidade Federal de Uberlândia – UFU

Área Temática: Gestão Ambiental

### Resumo

O tema da gestão socialmente responsável tem alcançado crescente legitimidade nos meios acadêmicos, empresariais e políticos no Brasil e no mundo. (SHOMMER E ROCHA, 2007). A introdução de aspectos relativos à sustentabilidade nos negócios faz parte do cenário empresarial nos mais diversos setores, conforme apontam Carvalho e Hourneaux (2013). Para um modelo econômico ainda polarizado no aspecto financeiro, os mercados de capitais apresentam fundamental importância uma vez que as bolsas de valores reúnem em um mesmo ambiente as maiores e mais influentes corporações. Diante deste contexto, o presente trabalho tem por objetivo analisar o posicionamento oficial das empresas do segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA em relação à Sustentabilidade. Como procedimento metodológico utilizamos a análise de conteúdo e desenvolvemos um critério matemático para classificar as empresas analisadas na ferramenta proposta por Kleine e Hauff (2009), embasada no modelo do *Triple Bottom Line* proposto por Elkington. A técnica aplicada permitiu identificar que apenas 8% das empresas listadas no Novo Mercado pela BM&FBOVESPA no ano de 2015 poderiam ser consideradas equilibradas de acordo com a metodologia do *Triple Bottom Line* e possuem na sua posição oficial equilíbrio nas três dimensões (econômica, social e ambiental). Os resultados sugerem, como esperado, que a maior parte das empresas possui predominantemente motivações econômicas.

**Palavras-chave:** Mercado financeiro, *Triple Bottom Line*, BM&FBovespa.

### 1. Introdução

O tema da gestão socialmente responsável tem alcançado crescente legitimidade nos meios acadêmicos, empresariais e políticos no Brasil e no mundo, uma vez que mobiliza tanto os que acreditam nas potencialidades de avanço nas práticas de gestão empresarial e sua contribuição para o desenvolvimento sustentável, quanto aqueles que consideram que sua projeção mais atrapalha do que contribui para o desejado equilíbrio entre dimensões sociais, econômicas e ambientais (SHOMMER E ROCHA, 2007).

A introdução de aspectos relativos à sustentabilidade nos negócios faz parte do cenário empresarial nos mais diversos setores, conforme apontam Carvalho e Hourneaux (2013). Enquanto o consumo sustentável é uma das principais manifestações de responsabilidade

social do cidadão segundo Tódero, Macke e Biasuz (2011), a preocupação com questões socioambientais faz com que as empresas se envolvam em programas que tenham esse foco como observado por Battistella et. al.(2012).

Sustentabilidade, responsabilidade sócio corporativa, responsabilidade sócio empresarial, cidadania empresarial, desenvolvimento sustentável, consumo sustentável e tantos outros termos compõem um ambiente de debate que diversas vezes provoca dúvidas. Fato este também observado por Ashley, Coutinho e Tomei (2000) que ressaltam que apesar da vasta literatura referente à responsabilidade social corporativa e cidadania empresarial, observa-se que a conceituação dos termos tem sido apresentada de forma confusa e algumas vezes até contraditória.

Transcorridas mais de quatro décadas desde a Conferência de Estocolmo (1972), houve uma profunda transformação na percepção do mundo sobre a crise ambiental. Se por um lado, a população mundial está mais informada e não ignora a gravidade dos impactos ambientais causados por um modelo de crescimento econômico que altera o clima e agride a natureza; por outro lado, os acordos internacionais firmados entre nações e as cúpulas mundiais que ocorreram no Rio (1992), em Joanesburgo (2002) e novamente no Rio em 2012, pouco ajudaram na construção de um modelo sustentável de desenvolvimento que seja significativo.

Para um modelo econômico ainda polarizado no aspecto financeiro, os mercados de capitais apresentam fundamental importância uma vez que as bolsas de valores reúnem em um mesmo ambiente as maiores e mais influentes corporações. Nesse sentido uma questão orientou este trabalho: Como se caracteriza a posição oficial das empresas do segmento “Novo Mercado” da BM&FBOVESPA em relação à Sustentabilidade?

Diante deste contexto, o presente trabalho tem por objetivo analisar o posicionamento oficial das empresas do segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA em relação à Sustentabilidade. As partes que seguem esta introdução buscam alcançar tal objetivo e contemplam um referencial teórico que abordará sustentabilidade e diversos temas correlatos além de apresentar um texto explicativo sobre sistema financeiro, mercado de capitais e a bolsa de valores BM&FBOVESPA. Na sequência apresentamos os procedimentos metodológicos, seguido de um tópico de análise e apresentação de resultados para posteriormente tecermos nossas considerações finais, apresentando a contribuição do presente trabalho, limitações e sugestões para futuras pesquisas.

## **2. Sustentabilidade e a temática relacionada**

Sustentabilidade empresarial, responsabilidade social empresarial, ética empresarial, cidadania corporativa, performance social corporativa, *Triple Bottom Line* são alguns dos termos utilizados para destacar a responsabilidade das empresas, além dos objetivos puramente financeiros. (MACHADO, MACHADO E CORRAR, 2009).

De acordo com os estudos de Machado, Machado e Corrar (2009) o conceito de sustentabilidade caracteriza-se como um termo interdisciplinar e foi inicialmente utilizado nas disciplinas de Economia Ambiental e Ética Empresarial. Para esses autores, sustentabilidade também pode ser entendida como uma questão de se estabelecer distribuição igualitária de bem-estar associado aos recursos naturais nas dimensões inter e intra-temporal. Sendo que a dimensão inter-temporal diz respeito aos esforços para permitir que gerações futuras tenham os mesmos recursos e qualidade semelhante à atual; a dimensão intra-temporal procura estabelecer que os custos da degradação ambiental sejam pagos por quem os geram, compensando ou evitando a perda de bem-estar dos usuários não beneficiados por este capital natural.

Um dos estudos pioneiros e que gerou uma definição ainda bastante utilizada é a que foi publicada no Relatório Brundtlandem 1987, que define o desenvolvimento sustentável como o desenvolvimento que satisfaz às necessidades da geração presente sem comprometer a capacidade de gerações futuras em satisfazer suas próprias necessidades. Este relatório enfatiza ainda a necessidade de se dar prioridade para proteger os países pobres e a imposição de limitações pelo Estado e organizações sociais para evitar que a degradação ambiental afete as gerações futuras.

Ashley, Coutinho e Tomei (2000) e Pereira e Campos Filho (2007) investigaram as principais semelhanças teóricas existentes entre os modelos conceituais de responsabilidade social corporativa. Ashley, Coutinho e Tomei (2000) ressaltam que apesar da vasta literatura referente à responsabilidade social corporativa e cidadania empresarial, observa-se que a conceituação dos dois termos tem sido apresentada de forma confusa e algumas vezes até contraditória. De acordo com Machado Filho e Zylbersztajn (2004) em consulta ao Business for Social Responsibility, de forma ampla, responsabilidade social corporativa refere-se a decisões nos negócios tomadas com base em valores éticos que incorporam as dimensões legais, o respeito pelas pessoas, pelas comunidades e pelo meio ambiente.

Vergara e Branco (2001) discutem algumas questões referentes à humanização das empresas. Esses autores entendem por empresa humanizada aquela que, voltada para seus funcionários e/ou para o ambiente, agrega outros valores que não somente a maximização do retorno para os acionistas. Identificaram que ao focalizar o ambiente, as ações das empresas analisadas em seu estudo buscam a eliminação de desequilíbrios ecológicos, a superação de injustiças sociais, o apoio a atividades comunitárias, enfim, o que se convencionou chamar de exercício da cidadania corporativa.

O conceito do *Triple Bottom Line* que será descrito com maior detalhamento a seguir, foi introduzido por Elkington na década de 1990 e preconiza considerar as dimensões ambientais e sociais, além da econômica para avaliar as empresas.

Egri e Pinfield (1998) apresentam três estruturas da filosofia ambiental que representam as primeiras escolas de pensamento quanto ao relacionamento homem-natureza. O paradigma social dominante representa a visão tradicional de mundo da sociedade industrializada, o *status quo* contra o qual são comparadas outras perspectivas ambientalistas. A perspectiva do ambientalismo radical representa a visão de mundo daqueles que defendem a mudança transformacional, enquanto a perspectiva do ambientalismo renovado representa aqueles que ocupam a área intermediária na filosofia e na prática ambiental. Egri e Pinfield (1998) alegam que a partir das perspectivas ambientalistas, a mudança biofísica e social é iminente e inevitável. Desta maneira, apoiar o *status quo* na teoria e na ação organizacional não é um caminho seguro, e sim um caminho destrutivo para a biosfera e a espécie humana. Que a mudança é inevitável não é assunto em questão. Segundo os autores, é a direção e a natureza da mudança que são os focos do desafio ambientalista para a ciência organizacional.

Guimarães (2006) coloca em destaque as raízes da crise atual de sustentabilidade. Alega que o debate gira em torno da superação dos paradigmas de modernidade, e a sua substituição por um paradigma de desenvolvimento humano sustentável. Alerta ainda, para a aparente unanimidade entorno da sustentabilidade, que envolve discursos carregados de simbolismo e de elevadas doses de retórica, detrás de tanta unanimidade cada ator defende uma visão bastante “particular” de sustentabilidade. Guimarães (2006) alega também, não fazer mais sentido confrontar meio ambiente e desenvolvimento. O primeiro é simplesmente o resultado das insuficiências do segundo. Os problemas ambientais são consequência de um desenvolvimento desigual para as sociedades humanas e nocivo para os sistemas naturais. Estes não constituem desafios técnicos e sim sociais e políticos. Conclui que as possíveis

soluções à atual crise de civilização através do desenvolvimento sustentável terão de ser buscadas no próprio sistema social, e não em alguma mágica tecnológica ou de mercado.

Portilho (2003) debate a redução ou modificação do consumo e a possibilidade de uma democracia ecológica. Como questão central, discute a possibilidade real de exercício da cidadania através do consumo, seja ele "verde" ou não. Alega que tanto o estímulo ao "consumo verde", quanto as suas críticas, responsabilizam exclusivamente o consumidor, enquanto atenuam a responsabilização do sistema de produção e reforçam a ética individual em detrimento da ética coletiva. Afirma também que a possibilidade de uma cidadania ambiental está associada ao desenvolvimento de uma ética coletiva, substituindo a ética individual hegemônica. Conclui que o consumo só seria verdadeiramente "verde" quando realmente ultrapassasse a dimensão individualista e permitisse uma interferência democrática nas políticas produtivas e não apenas nas adequações tecnológicas das indústrias.

Battistella e outros (2012) buscaram averiguar a relação entre a importância atribuída pelo consumidor ao comportamento empresarial socioambiental e a propensão do consumidor a recompensar esse comportamento. Os estudos realizados comprovaram que comportamentos responsáveis ambientalmente são recompensados pelos consumidores.

Machado et. al.(2011) identificaram que existe relação entre os investimentos socioambientais e o ingresso das empresas na carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&F BOVESPA. Isso demonstrou que os investimentos das empresas realizados e evidenciados em questões socioambientais são entendidos como indício de comprometimento real com a responsabilidade social e sustentabilidade e não simplesmente uma forma de prestação de contas dos recursos aplicados.

Carvalho e Barbieri (2013) realizaram um estudo que aponta evidências de que as inovações em cadeias orientadas à sustentabilidade requerem a criação de instrumentos de indução pela empresa focal, bem como de cooperação entre os membros da cadeia. Por empresa focal entende-se aquela que estabelece regras ou governa a cadeia de suprimento, mantém contato direto com o consumidor ou projeta os produtos que a cadeia oferece.

Nesse sentido, as empresas listadas na BM&F Bovespa representam as maiores e mais relevantes empresas brasileiras. Muitas delas são empresas focais em virtude de seu porte, e suas práticas determinam o que ocorre em toda a cadeia de suprimentos que orbita em torno delas. Assim, especificamente, torna-se importante estudar o posicionamento oficial das empresas do segmento “Novo Mercado”, a fim de identificar como o discurso formal dessas organizações se classifica de acordo com a perspectiva *Triple Bottom Line*, que engloba as vertentes sociais, ambientais e financeiras.

### **3. Sistema financeiro e mercado de capitais**

De acordo com Newlands Jr. (2011) o sistema financeiro nacional é composto por um conjunto de instituições financeiras que têm a função de manter o fluxo de recursos entre poupadores e tomadores, constituindo assim o mercado financeiro. De um lado há os poupadores que são aqueles que possuem disponibilidade de recursos financeiros e se interessam por aplicar esses recursos em alternativas que lhes tragam certa segurança e/ou rentabilidade com o objetivo de proteger ou aumentar seu patrimônio e são chamados de poupadores, doadores ou agentes superavitários. De outro lado, existem aqueles que têm necessidades de recursos financeiros, pois têm carência de dinheiro e precisam buscar recursos financeiros para financiar projetos ou atividades. Estes últimos são chamados de tomadores ou agentes deficitários.

Santos e Santos (2005) definem o mercado financeiro como uma entidade que permeia a economia e que reúne indivíduos ou empresas que se interessam em captar ou emprestar recursos financeiros por motivos diversos e para fins diversos.

O papel dos intermediários financeiros é exatamente promover o “encontro” entre os poupadores e os tomadores, ou melhor, conjugar a satisfação das necessidades de ambos. Por meio dos intermediários financeiros, os tomadores têm acesso aos recursos de que necessitam para financiar suas atividades, de outro lado, os poupadores obtêm uma forma de aplicar seus recursos com segurança. (NEWLANDS JR, 2011)

De acordo com Ross (Apud, SANTOS e SANTOS, 2005) os mercados financeiros se dividem em duas categorias básicas: o mercado monetário, composto pelos títulos de dívida de curto prazo, e o mercado de capitais, no qual são transacionados títulos de dívida de longo prazo e as ações. Newsland Jr. (2011) nos informa que o mercado de capitais é constituído pelas bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas e tem como autoridade a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que é uma entidade autárquica em regime especial, especialmente voltada para desenvolver, disciplinar e fiscalizar o mercado de títulos e valores mobiliários emitidos por sociedades anônimas de capital aberto.

#### **4. A BM&FBovespa e o novo mercado**

A BM&FBOVESPA é uma companhia que administra mercados organizados de títulos, valores mobiliários e contratos derivativos, além de prestar serviços de registro, compensação e liquidação, atuando, principalmente, como contraparte central garantidora da liquidação financeira das operações realizadas em seus ambientes. A Bolsa oferece ampla gama de produtos e serviços, tais como: negociação de ações, títulos de renda fixa, câmbio pronto e contratos derivativos referenciados em ações, ativos financeiros, mercadorias, moedas, entre outros; listagem de empresas e outros emissores de valores mobiliários; depositária de ativos; empréstimo de títulos; e licença de softwares. A Bolsa possibilita a seus clientes a realização de operações destinadas à compra e venda de ações, transferência de riscos de mercado (hedge), arbitragem de preços entre mercados e/ou ativos, diversificação e alocação de investimentos e alavancagem de posições. (BM&FBOVESPA, 2015).

O conceito de desenvolvimento sustentável foi publicado pela primeira vez em 1987 no relatório *Nosso Futuro Comum*, da Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, também conhecida como Comissão Brundtland, o conceito propõe que, para ser sustentável, é necessário criar mecanismos que atendam às necessidades do presente sem impedir as gerações futuras de suprirem suas próprias necessidades. A grande conclusão desse encontro foi que não basta reduzir o padrão de consumo da humanidade para aliviar a pressão sobre a Terra. A solução está em promover a harmonia entre os aspectos econômico, social e ambiental, o chamado tripé da sustentabilidade, ou *triple bottom line*, termo criado por John Elkington, que engloba relações entre a sociedade, as organizações e seus interesses.

Neste contexto, a Bolsa tem a missão de “promover a sustentabilidade e o investimento social privado alinhado à estratégia, contribuindo para o fortalecimento institucional da BM&FBOVESPA”. O Conselho de Administração da BM&FBOVESPA aprovou a Política de Sustentabilidade, que está alinhada com os princípios estratégicos da companhia e que tem por objetivo formalizar e orientar diretrizes de atuação no tema. (BM&FBOVESPA, 2015).

Desde 2011, a BM&FBOVESPA divulga o seu Relatório Anual elaborado a partir das diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI), contendo informações financeiras e não financeiras simultaneamente. Para estimular o avanço do reporte de relatórios de sustentabilidade, a BM&FBOVESPA faz parte do Programa Organizational Stakeholder (OS)

da GRI desde 2010. Essas organizações desempenham um papel importante na governança da GRI. (BM&FBOVESPA, 2015)

Em 2010, a BM&FBOVESPA aderiu ao *Principles for Responsible Investment* (PRI). Esse acordo é uma iniciativa da Organização das Nações Unidas (ONU), destinada a grandes gestores de recursos e demais agentes do mercado financeiro, em prol do investimento responsável. Como signatária do PRI, a Bolsa busca estimular investidores e companhias listadas a reportarem suas iniciativas socioambientais ao mercado. Com isso, os signatários do PRI influenciam diretamente o comportamento dessas companhias, o que colabora para uma economia estável, sustentável e inclusiva.

Lançado no ano 2000, o Novo Mercado estabeleceu desde sua criação um padrão de governança corporativa altamente diferenciado. A partir da primeira listagem, em 2002, ele se tornou o padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital. Na última década, o Novo Mercado firmou-se como uma seção destinada à negociação de ações de empresas que adotam, voluntariamente, práticas de governança corporativa adicionais às que são exigidas pela legislação brasileira. A listagem nesse segmento especial implica na adoção de um conjunto de regras societárias que ampliam os direitos dos acionistas, além da adoção de uma política de divulgação de informações mais transparente e abrangente. O Novo Mercado conduz as empresas ao mais elevado padrão de Governança Corporativa. (BM&FBOVESPA, 2015)

## **5. Governança e o *Triple Bottom Line***

Meira (2010) destaca o caso da Enron que foi à falência em 23 de dezembro de 2001, deixou mais de 31 bilhões de dólares em dívidas e cerca de quatro mil desempregados. O caso teve repercussão, a ponto de virar livro que virou filme. Os executivos da companhia foram acusados de fraude, julgados e condenados com ampla cobertura da mídia. Antes da falência, a empresa era recomendada por bancos de investimento e agências de risco, e tida como um modelo. A revista *Fortune* considerou-a seis vezes consecutivas a “mais inovadora empresa norte-americana”, a Enron estava na lista das companhias globais mais admiradas – “*All Star List*” – e entre as “melhores empresas para se trabalhar na América”.

De acordo com Salomão (2003, apud MEIRA, 2010), O caso Enron fez quebrar uma das gigantes do setor de consultoria – Arthur Andersen – e produziu uma lei nos EUA – Sarbanes-Oxley, que foi a origem das práticas de governança corporativa. Desde então, há maior controle das companhias com ações em bolsa, responsabilizam-se executivos por informações constantes em relatórios, exige-se a adoção de códigos de ética pelas companhias e novos padrões de conduta para executivos, a contratação de auditores internos torna-se obrigatória, dentre outras práticas. Há punição severa aos infratores: multas de milhões de dólares e prisão de até vinte anos.

Diversos outros escândalos de corrupção abalaram o mundo dos negócios nas últimas décadas, suscitando dúvidas sobre a honestidade no mundo dos negócios. Fraudes e práticas de negócios desonestas têm sido comuns em todos os continentes. Em 2014, uma investigação ocorrida no Brasil e apelidada de “Operação Lava Jato” pôde identificar o que já é considerado por autoridades como um dos maiores casos de corrupção do mundo na maior empresa brasileira. Em paralelo amplia-se o debate sobre sustentabilidade e responsabilidade social corporativa, haja vista que muitas corporações têm provocado impactos negativos na sociedade e no meio ambiente. Nesse contexto, a governança corporativa ganha importância, uma vez que provoca a adoção de padrões mais éticos e transparentes por parte das empresas que são submetidas à regulamentação e normas de governança.

O termo *Triple Bottom Line* foi criado na década de 1990 por John Elkington e conforme Pereira et. al. (2010) representa a idéia que organizações não possuem como único objetivo a adição de valor econômico, mas também objetivam adicionar valor social e ambiental como forma de alcançar a sustentabilidade. Conforme apresentado por Crane e Matten (2004), o tripé da sustentabilidade pode ser descrito com maior detalhamento da seguinte forma: (a) Perspectiva Ambiental – refere-se à administração efetiva de recursos físicos de forma que eles sejam conservados para o futuro, e sugere a necessidade de abordar certos problemas administrativos críticos, tais como o impacto da industrialização na biodiversidade, o uso contínuo de recursos não renováveis como o óleo e o aço, assim como a produção de poluentes ambientais danosos; (b) Perspectiva Econômica – o conceito de sustentabilidade econômica inclui a performance econômica da organização em si e, também, as atitudes das empresas e o impacto das mesmas no sistema econômico em que estão inseridas; (c) Perspectiva Social – inclui a questão da justiça social, com o objetivo de desenvolver um mundo mais justo, seja em relação a clientes, trabalhadores, homens e mulheres. Tal perspectiva da sustentabilidade é, relativamente, nova e emergiu na década de 1990.

Para Elkington (2004), a agenda do *triple bottom line* (TBL) está apenas no começo. Será necessária uma abordagem muito mais abrangente que envolva uma ampla gama de partes interessadas e coordenadas em muitas áreas da política e do governo, incluindo a política fiscal, a política de tecnologia, política de desenvolvimento econômico, a política laboral, política de segurança, a política de relatórios corporativos e assim por diante. Desenvolver esta abordagem global para o desenvolvimento sustentável e a proteção do ambiente será um desafio central de governança e, mais criticamente, um desafio do mercado no século 21.

Evoluindo o modelo proposto por Elkington, Kleine e Hauff (2009), identificaram que a Responsabilidade social corporativa (RSC) busca implantar a visão de desenvolvimento sustentável no nível corporativo. Para eles, o termo "sustentabilidade corporativa" pode ser um rótulo mais preciso para descrever essas tentativas. No entanto, uma implementação verdadeiramente satisfatória do conceito de RSC, bem como os desafios mais específicos de sustentabilidade empresarial continuam a ser uma meta distante da gestão empresarial.

Assim, Kleine e Hauff (2009) apresentaram uma nova ferramenta de gestão, um método sistemático para a implementação de RSC com sucesso na base de um *triple bottom line* com abordagem de sustentabilidade. A ferramenta proposta preenche muitas lacunas no nível corporativo. O método apresentado oferece uma abordagem para sistematização, quantificação e avaliação de todas as questões relevantes encontradas dentro de um ambiente empresarial. Isto permite especificar e sistematizar áreas adequadas de ação, tendo em conta a continuidade das políticas de dimensão econômica, ecológica e sociais.

A figura 1 ilustra o modelo proposto por Kleine e Hauff (2009) e apresenta áreas de transição existentes nos três vértices da abordagem tridimensional inicialmente apresentada por Elkington.

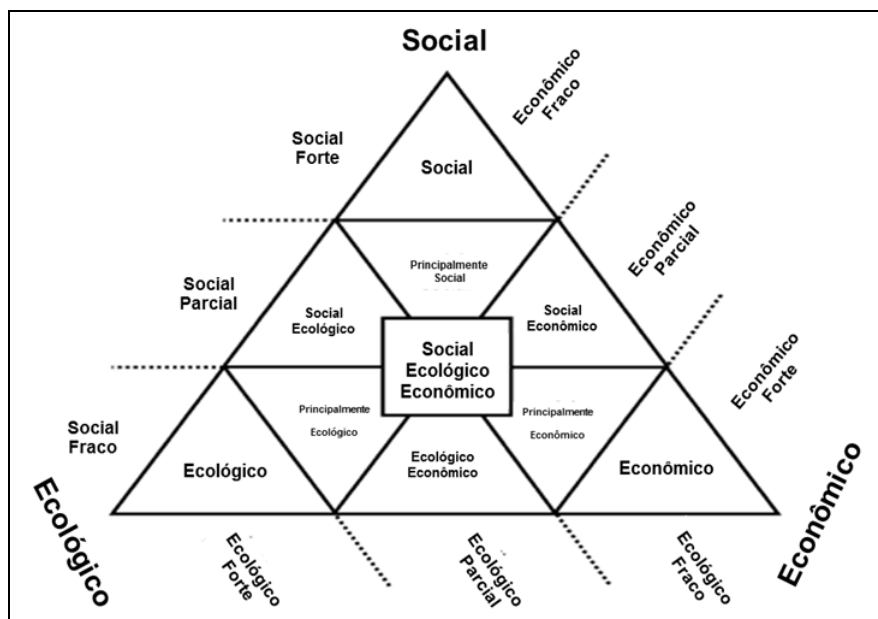


FIGURA 1: Modelo de categorização proposto por Kleine e Hauff (2009).

Fonte: adaptado de Kleine e Hauff (2009).

Elkington (2006) alega que questões mais amplas, como ética nos negócios, direitos humanos, suborno e corrupção, e as mudanças climáticas estão entre as grandes questões do nosso tempo que cada vez mais cruzam os mundos rarefeitos de salas de reuniões corporativas. Como resultado, uma proporção crescente de trabalhos de sustentabilidade tem visto a fusão de governança corporativa com tais preocupações sociais mais amplas. Elkington revisa as conexões cada vez mais complexas entre a agenda da governança em constante mutação e o mundo emergente de responsabilidade corporativa, empreendedorismo social e desenvolvimento sustentável. Para Elkington a sustentabilidade tem influenciado e provocado mudanças nos processos de governança corporativa.

Nessa perspectiva, o conceito do *Triple Bottom Line* que defende um modelo de negócios sustentável e equilibrado baseado em aspectos financeiros, ambientais e sociais, adaptado com a ferramenta proposta por Kleine e Hauff (2009), embasará as categorizações deste trabalho, haja vista, sua relevância e sua relação com os indicadores de transparência e governança comuns às empresas que compõe o segmento “Novo Mercado” na BM&F BOVESPA.

## 6. Aspectos metodológicos

Com uma abordagem quanti-qualitativa e classificada como uma pesquisa de multicaso, a pesquisa guia-se por princípios ontológicos e epistemológicos do paradigma interpretativo (BURRELL e MORGAN, 1979; BAUER e GASKELL, 2003). Para definir o *corpus* da pesquisa (BAUER e AARTS, 2003), foram elencados os *websites* de empresas que possuem elevado padrão de transparência e de governança corporativa. Assim, o público da pesquisa foi definido pela listagem de empresas do seguimento denominado pela BM&FBOVESPA como Novo Mercado, o qual apresenta uma lista de 131 empresas (BM&FBOVESPA, 2015), dentre as quais se encontra a própria Bolsa de Valores que não foi incluída na pesquisa.

Do total de 130 empresas, ainda foram desconsideradas 14 delas por não oferecerem as condições necessárias para a pesquisa em virtude de três motivos: (1) estavam com os *websites* inoperantes; (2) os *websites* apresentavam erros que impossibilitavam a pesquisa, ou (3) simplesmente porque não existia *website* cadastrado na listagem oficial do Novo Mercado. Portanto, o público da pesquisa foi composto por 116 empresas.

A pesquisa foi realizada em duas etapas: no primeiro momento, realizou-se a análise da página principal dos *websites* de cada uma das empresas; posteriormente, o posicionamento formal da organização descrito em seu website oficial também foi analisado.

Primeiramente, ao visitar cada um dos 116 *websites*, realizou-se a análise semiótica (PENN, 2003) com evocação de palavras. Ao visualizar o *website* no primeiro minuto de visita, o pesquisador analisava, em sua página principal, as palavras, o menu, as cores, as imagens e os demais elementos gráficos utilizados no *website* com o intuito de identificar o que era enfatizado pela empresa em sua primeira apresentação. Assim, de forma rápida, ainda no primeiro minuto de visita, evocava-se uma, duas ou três palavras que pudessem representar o que era visualizado no *website* e, portanto, priorizado pela empresa em seu posicionamento oficial, na percepção dos pesquisadores. No quadro 1, apresentam-se as palavras chave que puderam ser evocadas nas análises dos *websites*.

| <b>Categorias de análise</b> | <b>Total de Palavras Semelhantes Evocadas</b>          |
|------------------------------|--------------------------------------------------------|
| Ecologia                     | meio ambiente, natureza, ecologia, eco-sustentável     |
| Economia                     | empresa, comércio, marca, produto/serviço              |
| Sociedade                    | pessoas, sociedade, social, comunidade, projeto social |

QUADRO 1 – Palavras evocadas na análise semiótica.

Fonte: elaborado pelos próprios autores.

Após a evocação as palavras foram colocadas em ordem de relevância. Assim, para cada *website*, foram atribuídos, no total, o peso 6 (peso 3 para a primeira palavra evocada, peso 2 para a segunda palavra e peso 1 para a última palavra evocada). As palavras evocadas que pertenciam à mesma categoria de análise, ou quando foi evocada apenas uma palavra, o *website* recebeu o peso total (seis), de forma que cada empresa tenha o mesmo peso nas análises finais. Pelo mesmo motivo, os casos em que foram evocadas duas palavras, estas também totalizaram o peso 6 da seguinte forma: peso 4 para a primeira palavra e peso 2 para a segunda.

Em um segundo momento, para compor o *corpus* de pesquisa, foi considerado o posicionamento oficial das empresas, considerados aqui, para fins de pesquisa, os próprios textos apresentados pelos *websites* nos links: *institucional, quem somos, a empresa, missão, visão e valores, nossa história, conheça-nos, sustentabilidade* e semelhantes. Assim, com o *corpus* de pesquisa já estruturado, foi possível realizar a Análise de Conteúdo Clássica (BAUER, 2003) dos textos por meio da busca das palavras-chave (desconsiderando-se os acentos gráficos e as letras maiúsculas e minúsculas) descritas no quadro 2:

| <b>Categorias de análise</b> | <b>Palavras-chave</b>                                                                        |
|------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ecologia                     | meio ambiente; natureza; ecologi-; mata; fauna; flora; agua; rios; floresta; hidric-; polui- |
| Economia                     | renta-; lucr-; econ-; financ-; cliente                                                       |
| Sociedade                    | social; sociais; pessoas; qualidade de vida; fome; pobreza                                   |

QUADRO 2 – Palavras-chave utilizadas na Análise de Conteúdo.

Fonte: elaborado pelos próprios autores.

Assim, foi possível identificar se cada *website* poderia se enquadrar em uma, duas ou três categorias (ecologia, economia e sociedade), bem como a frequência com que eram encontradas. Para a análise dos dados, recorreu-se à estatística descritiva.

Com base nesses resultados, foi possível, também, aplicar o modelo de categorização proposto por Kleine e Hauff (2009). Segundo os autores, as empresas podem ser caracterizadas conforme a figura 1, que apresenta um total de 10 classificações possíveis. Para

tal, considerou-se a frequência com que as palavras-chaves do quadro 2 eram encontradas para classificar cada discurso dos *websites* oficiais visitados. Essa classificação considera, primeiramente, as variáveis social, ecológica e econômica, distribuídas em uma figura triangular de forma a representar a relevância dada pelas empresas a cada uma dessas variáveis. Assim, para que fosse possível classificar cada uma das 116 empresas, buscou-se, primeiramente, do total de palavras encontradas, qual a percentagem de cada uma das variáveis. As faixas das percentagens foram agrupadas da seguinte forma:

|          |     |  |      |
|----------|-----|--|------|
| Faixa 1: | 0%  |  | 25%  |
| Faixa 2: | 25% |  | 50%  |
| Faixa 3: | 50% |  | 100% |

QUADRO 3 – Faixas para agrupamentos na categorização de variáveis.  
Fonte: elaborado pelos próprios autores.

Posteriormente, realizou-se a combinação das três faixas que representavam cada uma das variáveis (econômica, social e ecológica – obrigatoriamente nessa sequência), criando-se novas categorias. Por exemplo, se de todas as palavras-chaves encontradas em um *website* de uma empresa, 10% referia-se à variável econômica, 60% à social e 30% à ecológica, essa empresa seria classificada em uma nova categoria identificada como 132 (faixa 1 para a variável econômica, faixa 3 para a social e faixa 2 para a ecológica).

Dessa forma, depois de reclassificar cada uma das 116 empresas com essas novas categorias, foi possível adequá-las à Figura 1 e ao modelo de Kleine e Hauff (2009). As novas categorizações que poderiam ser criadas com a combinação das 3 faixas (na sequência: econômica, social e ecológica) foram distribuídas em cada um dos 10 grupos existentes no modelo, conforme se observa na adaptação apresentada pela figura 2.

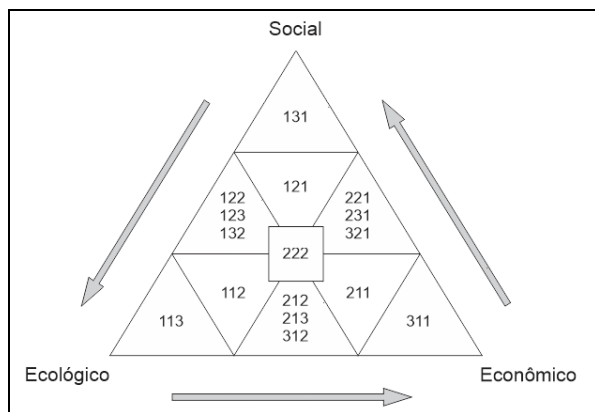


FIGURA 2 – distribuição de 16 categorizações possíveis em dez grupos.  
Fonte: adaptado de Kleine e Hauff (2009).

Em três empresas não foram encontradas nenhuma palavra-chave. Assim, as 113 empresas restantes foram categorizadas e agrupadas nos grupos do modelo de Kleine e Hauff (2009). De um total de combinações de 27 categorias, 16 delas são possíveis de serem aplicadas ao modelo e 11 delas foram excluídas pela impossibilidade de ocorrência e não foram consideradas como combinação de faixas. Assim, as categorias excluídas são: 111, 223, 232, 322, 331, 313, 133, 332, 323, 233, 333.

Com base nos aspectos metodológicos apresentados, os resultados foram expostos na próxima seção, seguida pelas considerações finais. Os resultados foram apresentados em dois

momentos. O primeiro, em nível geral, onde são apresentados os resultados fruto das análises das empresas pesquisadas; depois, buscou-se a aplicação do modelo de Kleine e Hauff (2009).

## 7. Análise dos resultados

Ao visitar a primeira página de cada um dos 116 *websites* e realizar a análise semiótica com evocação de palavras, considerando sua relevância por meio de pesos, foi possível identificar o que era priorizado pela empresa em sua primeira apresentação, considerada como principal ênfase de seu posicionamento oficial. As análises resultaram no Quadro 4.

| Categorias de análise | Empresas   |           | Pesos      |           |
|-----------------------|------------|-----------|------------|-----------|
|                       | Quantidade | Proporção | Quantidade | Proporção |
| Ecologia              | 18         | 13 %      | 43         | 6 %       |
| Economia              | 112        | 77 %      | 607        | 87 %      |
| Sociedade             | 15         | 10 %      | 46         | 7 %       |

QUADRO 4 – Resultado da evocação de palavras.

Fonte: elaborado pelos próprios autores.

Verifica-se, portanto, que na primeira apresentação do posicionamento da empresa, por meio da primeira página do *website* oficial, a categoria que recebe maior ênfase por parte das empresas é a *economia*, pois 77% das empresas pesquisadas enfatizam o aspecto econômico em sua página principal. Na distribuição dos pesos, essa categoria foi ainda mais expressiva, sendo representada pela proporção de 87%.

A análise de conteúdo clássica resultou no quadro 5, onde a primeira coluna diz respeito às categorias de análise; a segunda à quantidade de empresas que possuíam, em algum momento, alguma palavra-chave da categoria em questão; e, por fim, a última coluna diz respeito ao número de vezes que tais palavras foram encontradas.

| Categorias de análise | Empresas   |           | Ocorrências |           |
|-----------------------|------------|-----------|-------------|-----------|
|                       | Quantidade | Proporção | Quantidade  | Proporção |
| Ecologia              | 85         | 32 %      | 427         | 31 %      |
| Economia              | 100        | 38 %      | 569         | 42 %      |
| Sociedade             | 79         | 30 %      | 374         | 27 %      |

QUADRO 5 – Resultado da análise de conteúdo clássica.

Fonte: elaborado pelos próprios autores.

Assim, na busca de palavras-chave, em 38% das empresas foram encontrados termos que se referiam à categoria *economia*. Com base nesses dados, é possível verificar uma predominância desta categoria nas empresas do Novo Mercado em relação às demais.

Como se observa na Figura 3, do total das empresas pesquisadas, 3 delas não foi encontrada nenhuma palavra-chave. Assim, as 113 empresas restantes estão distribuídas nas categorias da seguinte forma.

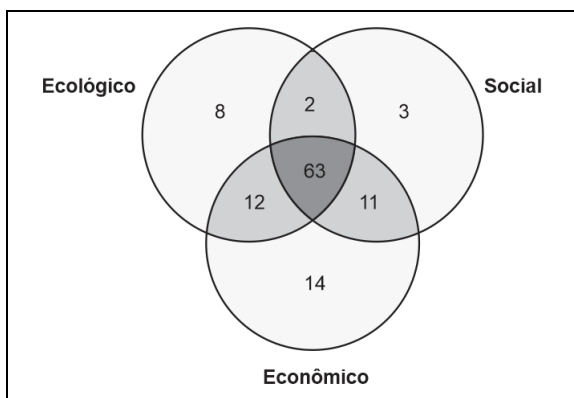


FIGURA 3 – Distribuição dos Perfis na busca de palavras-chave no Novo Mercado  
Fonte: adaptado de Pereira et. al. (2010).

Na evocação de palavras, as 116 empresas se comportaram de maneira ainda mais assimétrica, com ênfase na categoria econômica, como se observa na Figura 4.

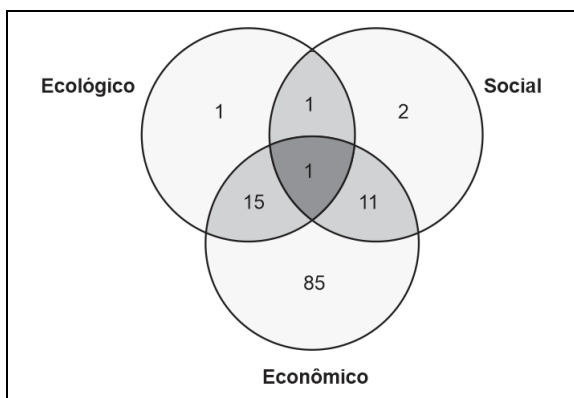


FIGURA 4 – Distribuição dos Perfis na evocação de palavras no Novo Mercado  
Fonte: adaptado de Pereira et. al. (2010).

Além da análise de frequência, é possível verificar a proporção de cada categoria por setor, conforme se apresenta no Gráfico 1, onde o centro tende a 0% e a borda a 100%. Ou seja, do total de palavras-chaves encontradas, o gráfico apresenta a ênfase dada para os aspectos econômicos, sociais e ecológicos.

Como se observa, no gráfico 1, a seguir, a variável econômica se sobressai na maioria dos seguimentos, com exceção mais visível para o setor de petróleo, gás e biocombustíveis, onde a variável ecológica tem a maior ênfase individual, diferenciando-se dos demais seguimentos. Outra discrepância é que, apesar do pouco número de empresas do ramo de telecomunicação, é o setor em que mais se destaca a proporção da variável econômica.

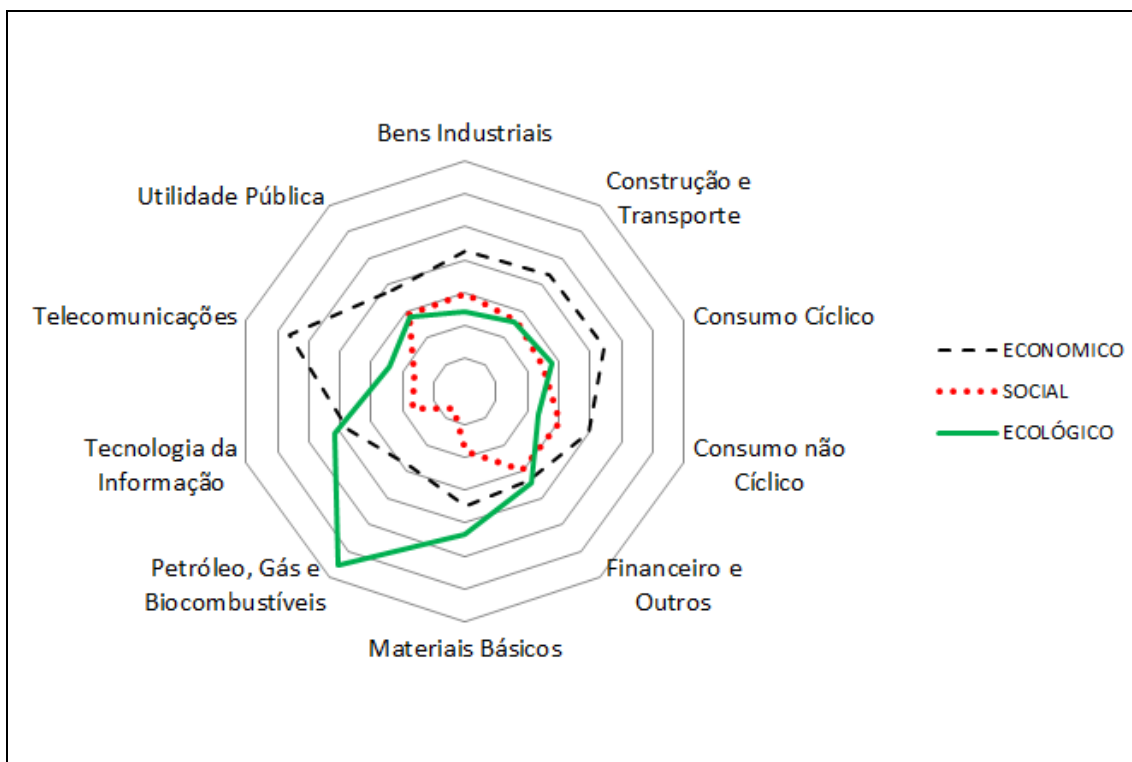


GRÁFICO 1 – Proporção da frequência de palavras-chave por setor de atuação.  
Fonte: elaborado pelos próprios autores.

Para aplicar o modelo de Kleine e Hauff (2009), as empresas em análise foram reclassificadas em um dos dez grupos apresentados, conforme a Figura 2, com exceção de 3 empresas cuja pesquisa das palavras-chave não retornaram nenhum resultado. Na Figura 5, encontram-se todas as 113 empresas, representadas em percentuais em seus respectivos grupos.

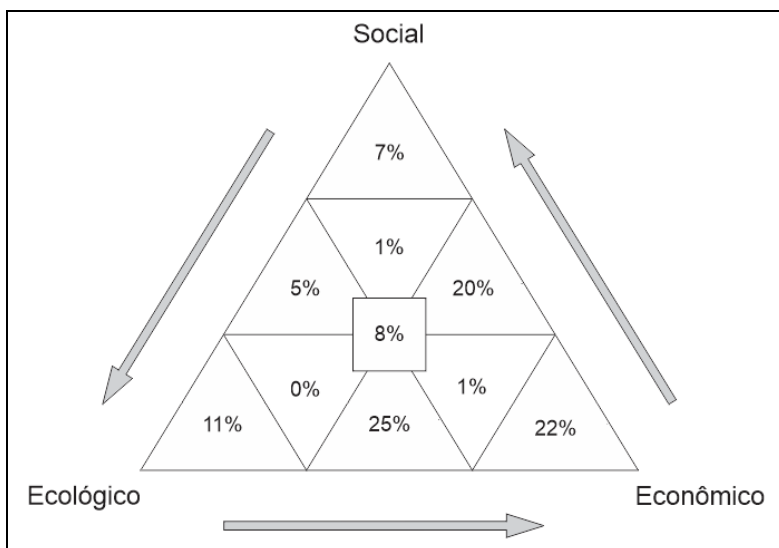


FIGURA 5 – Distribuição das empresas no modelo de Kleine e Hauff (2009).  
Fonte: elaborado a partir do modelo adaptado de Kleine e Hauff (2009).

Como se observa, a maior parte das empresas analisadas está no grupo denominado por Kleine e Hauff (2009) como ecológico-econômico, e em segundo lugar no grupo econômico. Esse resultado reafirma o que já foi apresentado anteriormente, as empresas enfatizam os aspectos econômicos mais que os ecológicos e sociais.

## 11. Considerações finais

A disseminação de comportamentos de responsabilidade sócio-ambiental tem ocorrido de forma crescente no mundo organizacional. Ações com fins para mitigar desequilíbrios ecológicos e sociais, têm sido implementadas por diversas empresas como apresentado por Vergara e Branco (2001) e Pereira et. al. (2010), o que evidencia que no meio organizacional têm ocorrido ações positivas que promovem o avanço nas práticas de gestão empresarial e contribuem para o desenvolvimento sustentável.

Entretanto, convém analisar a situação sob um prisma realista e considerar a opinião de Kleine e Hauff (2009), que alegam que uma implementação verdadeiramente satisfatória do conceito de Responsabilidade Sócio Empresarial (RSE), bem como os desafios mais específicos de sustentabilidade corporativa continuam a ser uma meta distante de ser alcançada no nível da gestão corporativa.

Nesse sentido, o presente trabalho buscou contribuir ao identificar e classificar o posicionamento oficial de empresas no que tange a sustentabilidade e RSE. Com o uso da metodologia proposta por esta pesquisa e pela aplicação do modelo de Kleine e Hauff (2009), é possível afirmar que apenas 8% das empresas listadas no Novo Mercado pela BM&FBOVESPA no ano de 2015 poderiam ser consideradas equilibradas de acordo com a metodologia do *Triple Bottom Line* e possuem na sua posição oficial equilíbrio nas três dimensões (econômica, social e ambiental).

O presente trabalho testou e utilizou a ferramenta sugerida por Kleine e Hauff (2009) com base no modelo do *Triple Bottom Line*. Acreditamos ter oferecido uma contribuição ao modelo de Kleine e Hauff (2009) uma vez que incorporamos um critério matemático ao modelo para classificar empresas e identificar seu posicionamento dentro da perspectiva tridimensional. Sugerimos futuras pesquisas para testar e validar o critério matemático aqui proposto.

Este trabalho analisou o posicionamento divulgado pelas empresas por meio da análise de comunicações corporativas e não buscou identificar as ações de RSE que são de fato realizadas pelas empresas. Como entendemos que as práticas discursivas muitas vezes não estão coerentes com as práticas organizacionais, sugerimos futuros estudos para atenuar esse limite, que contemplem a análise das práticas organizacionais na perspectiva do *Triple Bottom Line* com a classificação e o critério matemático utilizados nesse artigo. Futuros estudos podem considerar também a análise das comunicações e/ou práticas corporativas de empresas listadas em bolsas de valores de outros países para que seja possível comparar o que ocorre em outros locais do mundo e assim tentar identificar um posicionamento mundial e mais abrangente sobre o tema em questão na perspectiva aqui apresentada.

## 11. Referências

- ASHLEY, P. A.; COUTINHO, R. B. G.; TOMEI, P. A. Responsabilidade social corporativa e cidadania empresarial: uma análise conceitual comparativa. **Encontro Anual da Anpad**, v. 24, 2000.
- BATTISTELLA, L. F. et. al. Avaliação da Importância Percebida e da Recompensa Atribuída Pelos Consumidores a Empresas com Responsabilidade Socioambiental. **Revista Alcance**, v. 19, n. 1, p. 35-51, jan./mar. 2012.
- BAUER, M. W. Analise de conteúdo clássica: uma revisão. In: BAUER, M. W.; GASKELL, G. (Orgs.), **Pesquisa qualitativa com texto, imagem e som: um manual prático**. 2ª Ed. Petrópolis (RJ): Editora Vozes, 2003.

\_\_\_\_\_.; GASKELL, G. **Pesquisa qualitativa com texto, imagem e som: um manual prático**. 2ª Ed. Petrópolis (RJ): Editora Vozes, 2003.

\_\_\_\_\_.; AARTS, B. A construção do corpus: um princípio para a coleta de dados qualitativos. In: BAUER, M. W.; GASKELL, G. (Orgs.), **Pesquisa qualitativa com texto, imagem e som: um manual prático**. 2ª Ed. Petrópolis (RJ): Editora Vozes, 2003.

BM&FBOVESPA. **Compromissos**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/sustentabilidade/institucional/compromissos.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em 22 dez. 2015.

\_\_\_\_\_. **Empresas Listadas**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 09 dez. 2015.

\_\_\_\_\_. **Novo Mercado**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/novo-mercado.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em 22 dez. 2015.

\_\_\_\_\_. **O que a bolsa faz**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/intros/intro-sobre-a-bolsa.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em 22 dez. 2015.

\_\_\_\_\_. **Relatórios**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/sustentabilidade/institucional/relatorios.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em 22 dez. 2015.

\_\_\_\_\_. **Sustentabilidade**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/sustentabilidade.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em 22 dez. 2015.

PORTILHO, F. **Consumo “Verde”, Democracia Ecológica e Cidadania: Possibilidades de Diálogo?** Disponível em: <[http://www.rubedo.psc.br/Artigos/Fatima\\_Portilho](http://www.rubedo.psc.br/Artigos/Fatima_Portilho)> Acesso em 12/09/2003.

CARROLL, A. B. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. **Academy of Management Review**, v. 4, n. 4, p. 497-505, 1979.

CARVALHO, A.; JUNIOR, F. H. A sustentabilidade na indústria automobilística: vantagem competitiva ou um sonho distante? **Revista de Administração da UFSM**, v. 5, p. 785-797, 2012.

CRANE, A.; MATTEN, D. Business ethics: A European perspective: managing corporate citizenship and sustainability in the age of globalization. **Oxford: Oxford University Press**, 2004.

DE CARVALHO, A. P.; BARBIERI, J. C. Inovações Socioambientais em Cadeias de Suprimento: Um Estudo de Caso Sobre o Papel da Empresa Focal. **Revista de Administração e Inovação**, v. 10, n. 1, p. 232-256, 2013.

EGRI, C. P.; PINFIELD, L. T. As organizações e a biosfera: ecologia e meio ambiente. In: CLEGG, S.R.; HARDY C.; NORD, W.R. **Handbook de estudos organizacionais**. São Paulo: Atlas, 1998.

ELKINGTON, J. Enter the Triple Bottom Line. In: HENRIQUES, A; RICHARDSON, J. (Eds.), **The Triple Bottom Line: Does it All Add Up?** pp. 1-16, London: Earthscan, 2004.

\_\_\_\_\_. Governance for sustainability. **Corporate Governance: An International Review**, v. 14, n. 6, p. 522-529, 2006.

ENDERLE, G.; TAVIS, L. A.A balanced concept of the firm and the measurement of its long-term planning and performance. **Journal of Business Ethics**, v. 17, n. 11, p. 1129-1144, 1998.

GUIMARÃES, R. P. **A ecopolítica da sustentabilidade em termos de globalização corporativa. Dimensões humanas da biodiversidade.** Petrópolis: Vozes, p. 23-56, 2006.

KLEINE, A.; VON HAUFF, M. Sustainability-driven implementation of corporate social responsibility: application of the integrative sustainability triangle. **Journal of Business Ethics**, v. 85, n. 3, p. 517-533, 2009.

MACHADO FILHO, C. A. P.; ZYLBERSZTAJN, D. A empresa socialmente responsável: o debate e as implicações. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 39, n. 3, 2004.

MACHADO, M. R.; MACHADO, M. A. V.; CORRAR, L. J. Desempenho do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da bolsa de valores de São Paulo. **Revista Universo Contábil**, v. 5, n. 2, p. 24-38, 2009.

MACHADO, M. A. V. *et. al.* Análise da relação entre investimentos socioambientais e a inclusão de empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial-(ISE) da BM&FBOVESPA. **Revista de Ciências da Administração**, v. 14, n. 32, p. 141-156, 2012.

MEIRA, F. B. A ética empresarial em movimento: as (de) limitações do campo. **Gestão e Planejamento**, v. 11, n. 01, p.119-138, jan./jun, 2010.

NEWLANDS JR, C. A. Sistema financeiro e bancário: teorias e questões. 2011. 3ª Ed. Rio de Janeiro (RJ): Editora Elsevier, 2011

PENN,G.Analise semiótica de imagens paradas. In: BAUER, M. W.; GASKELL, G. (Orgs.), **Pesquisa qualitativa com texto, imagem e som: um manual prático.** 2ª Ed. Petrópolis (RJ): Editora Vozes, 2003.

PEREIRA, B. A. D.; WOTTRICH, V.; DALMORO, M.; VENTURINI, J. A Comunicação da Responsabilidade Social Empresarial (RSE) na Suécia, Tailândia e Brasil: uma abordagem comparativa em empresas de construção civil. **Organizações & Sociedade**, v. 17, n. 55, p. 621-639, 2010.

PEREIRA, W. A.; CAMPOS FILHO, L. A. N. Investigação sobre as semelhanças entre os modelos conceituais da responsabilidade social corporativa. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 1, n. 1, 2007.

SANTOS, J. O.; SANTOS, J. A. R. Mercado de capitais: racionalidade versus emoção. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 16, n. 37, p. 103-110, 2005.

SCHOMMER, P. C.; ROCHA, F. C. As três ondas da gestão socialmente responsável no Brasil: dilemas, oportunidades e limites. **Encontro da Anpad**, v. 31, 2007.

TÓDERO, M.; MACKE, J.; BIASUZ, T. S. O consumo consciente e a relação com as ações de responsabilidade social empresarial. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 5, n. 1, 2011.

VERGARA, S. C.; BRANCO, P. D. Empresa humanizada: a organização necessária e possível. **Revista de Administração de Empresas**, v. 41, n. 2, 2001.