

As Vantagens da Sustentabilidade Empresarial

Silvio Figueiredo Gomes Júnior <silviofgj@gmail.com>

André Raeli Gomes <araele@gmail.com>

Resumo: Atualmente, para garantir a sua perenidade, muitas empresas devem inserir na sua estratégia elementos que consideram o perfeito equilíbrio nas relações com diversos grupos de interesse. Por isso, os sistemas econômicos, sociais e ambientais devem estar interligados e, portanto, as empresas não podem implementar estratégias que contemplem somente uma das dimensões, contrariando diversas correntes que defendiam que as empresas deviam concentrar seus esforços e investimentos na produção e na busca da competitividade. Com objetivo de incentivar às empresas a desenvolverem ações com enfoque em sustentabilidade, Índices de Sustentabilidade foram criados em escala global. No Brasil, o Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE da Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA foi criado em 2005 e uma carteira de ações de empresas que atendem, anualmente, aos requisitos do questionário desenvolvido pela BOVESPA é apresentado anualmente desde então. Este artigo apresenta os aspectos que levam às empresas a participarem destes índices e as vantagens que estas empresas podem alcançar no mercado ou em relação aos seus clientes por adotarem ações ambientalmente e socialmente responsáveis.

Palavras-chave: Índices de sustentabilidade; Sustentabilidade Empresarial; Tripple Botton Line

1. Introdução

Apesar da complexidade e diversidade do tema sustentabilidade, é senso comum que o conceito de desenvolvimento de uma região precisa considerar, além de considerar aspectos relativos ao crescimento econômico, se preocupar também com as questões ambientais e sociais, inclusive no que diz respeito ao bem-estar geral da população. O desenvolvimento sustentável envolve a consideração de três elementos interdependentes, que lhe servem de sustentação: desenvolvimento econômico, social e a garantia da proteção ambiental, denominada Triple Bottom Line - TBL. O surgimento do conceito do TBL foi fundamental para a mudança do paradigma das empresas, que tinham como único foco o lucro (BARBOSA, 2007).

A questão é complexa e requer uma constante discussão sobre os limites e impactos do crescimento econômico na sociedade – que precisa se conscientizar de seu papel neste processo – e no ambiente, cujas necessidades precisam ser respeitadas, sob pena de esgotamento de recursos fundamentais para as gerações futuras.

A idéia base do Triple Bottom Line é de 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 (NORMAN; MACDONALD, 2003).

Enquanto autores como Christmann (2000) afirmam que implantar políticas de sustentabilidade coloca imediatamente a empresa em nível superior de credibilidade, com capacidade para obter ganhos e reduções de custos, outros acreditam que, os esforços das

empresas devem se concentrar na maximização do lucro financeiro, como Jensen (2001), e que todos os investimentos devem ser direcionados para a produção e obtenção de lucros.

Para reduzir este conflito entre o crescimento econômico e a proteção ambiental, destaca-se a promoção de uma política de sustentabilidade. A sustentabilidade organizacional tenta conciliar os objetivos, tradicionalmente associados com o crescimento econômico com as limitações ambientais e a atividade econômica. Brundtland et al (1991) afirmam que, as preocupações econômicas e as ecológicas não se opõem, necessariamente. Faucheuxm Gowdy e Nicolai (1998) apresentam que o desenvolvimento sustentável é uma reconciliação entre a livre economia de mercado e os benefícios advindos dela com a proteção ao meio ambiente. Esta reconciliação é o pré-requisito para uma economia sustentável, bem como, é a fonte de bem estar geral.

Nos dias atuais, cada vez mais empresas buscam adotar práticas sustentáveis em seus processos produtivos, acreditando que estas práticas podem trazer maiores ganhos para a empresa a médio ou longo prazo (DIAS, 2007). Assim, diante dessa preocupação com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial, medidas foram desenvolvidas para avaliar a valorização das ações de empresas que investem em responsabilidade social e ambiental.

Entre estas ações podemos citar a criação, em 1999, nos EUA, o Dow Jones Sustainability Index (DJSI – Índice de Sustentabilidade Dow Jones), primeiro índice a avaliar o desempenho financeiro das empresas líderes em sustentabilidade. No Brasil, em 2005, a Bovespa lançou o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), indicador composto de ações emitidas por empresas que apresentam alto grau de comprometimento com sustentabilidade e responsabilidade social.

A proposta deste trabalho é analisar as diversas razões pelas quais grandes empresas dispõem esforços para participarem de índices de sustentabilidade e, particularmente, se as empresas participantes do ISE conseguem melhores desempenhos financeiros que empresas integrantes de outras carteiras de investimento. Para isso, apresenta-se a seguir as principais relações entre a sustentabilidade e os diferentes fatores ligados aos desempenho financeiro de uma empresa. Em seguida, descreve os principais índices de sustentabilidade hoje existentes focando no ISE, por se tratar do principal índice existente no Brasil e seu desempenho nos últimos anos e, por fim, uma conclusão dos assuntos tratados no artigo.

2. Relação entre Sustentabilidade Ambiental e Desempenho Financeiro

Há muita discussão se o desempenho das empresas melhora com investimentos feitos em sustentabilidade e, se os investimentos feitos em prevenção de poluição podem beneficiar o resultado financeiro.

Repetto e Austin (2001) destacam que, atualmente, o desempenho financeiro dos negócios é significadamente afetado pelos custos e oportunidades apresentados por problemas ambientais. Regulamentação, materiais, preço de energia, demandas dos consumidores e o desenvolvimento de novos mercados podem influenciar os resultados financeiros das companhias.

A combinação de tecnologias ambientais (cujo objetivo é minimizar os impactos causados ao meio-ambiente) com novas tecnologias de produção trazem grande potencial de vantagem competitiva e de desempenho superior para as empresas. Por exemplo, esforços para reduzir emissões poluidoras, por meio da prevenção, refletem-se, positivamente, no resultado de uma empresa.

Há, ainda, a influência positiva da estratégia de sustentabilidade ambiental sobre o custo de capital. Hart e Ahuja (1996) confirmam a existência de uma relação entre a redução de emissões com o custo de capital e a reputação da empresa. Se a empresa tem perfil ambiental favorável, terá menor exposição a processos judiciais, melhor reputação e maior valor de mercado. Desempenho pobre no quesito ambiental pode afetar o custo de capital da empresa, aumentando-o, e o custo de capital afeta, diretamente, o desempenho financeiro.

3. Relação entre Sustentabilidade Ambiental e Reputação Empresarial

As demandas mundiais estão caminhando rapidamente, na direção da valorização dos produtos de melhor desempenho energético e de baixos níveis de poluição, sem mencionar aqueles produtos que possuem alto valor de revenda e possibilidade de reciclagem. Muitas empresas estão usando a inovação ambiental para conseguir preços maiores por seus produtos ecologicamente orientados, e aumentar sua reputação perante os clientes.

A reputação social e o temor causado por perdas nos acidentes ambientais podem ser os motivos que levam algumas empresas de capital aberto a superar as normas de regulação ambiental. As grandes corporações, voluntariamente, adotam práticas acima das exigências legais e lançam uma imagem de serem ambientalmente preocupadas. Estas empresas são recompensadas no mercado por tomarem estas ações, principalmente por meio da redução de seu custo de capital.

Buscando valorizar as ações destas empresas é que foram criados diversos índices de sustentabilidade em diversos países e que serão vistos posteriormente.

4. Estratégias de Sustentabilidade e Vantagem Competitiva

O centro da estratégia do desenvolvimento sustentável é a necessidade de incluir considerações econômicas e ecológicas no processo de tomada de decisões. Como a economia, ecologia e sociedade estão integradas nas atividades do mundo real, será preciso mudar as atitudes e os objetivos, para posteriormente, se chegar a novas disposições institucionais em todos os níveis, garantindo-se assim, a sustentabilidade.

Segundo Ricart, Rodrigues e Sánchez (2005), vertentes da literatura demonstram como as firmas podem ganhar vantagem competitiva por meio de estratégias de sustentabilidade: aumento dos ganhos com eficiência nos custos, aquisição de recursos estratégicos e capacidades, desenvolvimento da aprendizagem e das capacidades dinâmicas.

Scharf (2004) descreve que, as organizações sustentáveis devem possuir características em diversas dimensões diferentes, garantindo a sua continuidade, sendo que, as principais são:

- Manutenção de uma perspectiva de rentabilidade econômica no médio e longo prazo;
- Operações dentro da lei, não gerando passivos e prejuízos inesperados;
- Minimização da dependência de recursos esgotáveis ou sujeitos à escassez;
- Desenvolvimento de produtos e ou serviços que, contribuam para o que é percebido pela sociedade como um benefício social ou ambiental;
- Estabelecimento de uma relação de respeito e minimização do conflito com os stakeholders, ou seja, qualquer pessoa ou entidade que afeta ou é afetada pelas atividades de uma empresa;
- Cultivo da eficiência no uso dos recursos renováveis e não-renováveis, por meio de investimento em tecnologia avançada e soluções de longo prazo;
- Redução de resíduos e reciclagem dos materiais que descarta;

- Prática da transparência na gestão, promovendo a confiança entre os vários grupos de stakeholders;
- Não utilização de propagandas que induzam o público a confundir a verdadeira atuação da empresa;
- Relacionamento com as demandas de ordem global (como aquecimento do planeta) e local (a comunidade que sua atuação afeta), simultaneamente.

Segundo Faucheux, Nicolai e O'Connor (1998) a colocação em prática de estratégias ambientais pode ser resultado de pressões externas ou de motivações de aquisição de vantagem competitiva. Desta forma, os autores dividem as empresas em três categorias:

- As empresas que procuram uma estratégia defensiva com respeito aos problemas ambientais, PIS, enxergam que estas estratégias trarão custos extras e, portanto, devem ser mantidos no menor nível possível;
- As empresas que optam por colocar pró-ativamente em prática uma estratégia ambiental, e são as que buscam se antecipar às novas regulamentações e transformar este assunto em vantagem competitiva;
- As empresas que estão entre os dois extremos, que são chamadas de seguidoras, por se movimentarem somente quando estiver definida a melhor posição.

Em síntese, a implementação de uma estratégia ambiental pode, para algumas empresas representar custos adicionais e, para outras vantagens competitivas.

5. Relação entre Sustentabilidade, Disclosure Ambiental, Regulamentação e Qualidade

O disclosure ambiental tem sido usado como uma ferramenta para a gestão das políticas de sustentabilidade. As empresas publicam os relatórios ambientais, que são elaborados para dar resposta às pressões exercidas por vários grupos de stakeholders sobre os gestores. O objetivo desta pressão é para que os gestores garantam transparência nas informações sobre o impacto das atividades da empresa na sociedade e no meio ambiente.

Sistemas de qualidade atuam como alavancadores dos processos de sustentabilidade e gerenciamento ambiental. De acordo com Isaksson (2005), a função do gerenciamento da qualidade é percorrer “uma jornada constante para cumprir e, preferencialmente, exceder as necessidades e expectativas dos clientes ao menor custo possível, por meio de trabalho de melhoria contínua, no qual todos os envolvidos estão comprometidos, focando nos processos da organização”.

Além disso, existe uma relação entre os conceitos do gerenciamento da Qualidade Total e os conceitos de sustentabilidade do TBL, pois várias partes dos seus sistemas estão alinhadas entre si.

6. Índices de Sustentabilidade e seus Objetivos

Segundo BOVESPA (2005), a sustentabilidade vem sendo tratada como ponto fundamental para a sobrevivência das organizações. Há alguns anos iniciou-se uma tendência mundial dos investidores, de procurarem empresas socialmente responsáveis, sustentáveis e rentáveis para aplicar seus recursos. Estas aplicações são denominadas “investimentos socialmente responsáveis” (SRI), pois, considera que as empresas sustentáveis geram valor para os acionistas a longo prazo, pois estão mais preparadas para enfrentar os riscos econômicos, sociais e ambientais. Essa demanda é hoje amplamente atendida por vários instrumentos financeiros no mercado internacional.

Os índices de sustentabilidade surgiram com presença global a partir de 1999, quando foi criado no EUA o Dow Jones Group Index – DJSI (DJSI, 2007). De acordo com Finch (2005), o principal objetivo dos índices de sustentabilidade é o de criar uma referência para se medir o desempenho financeiro das empresas neles listadas, pois, muitos investidores estão buscando aplicar seus recursos em empresas éticas e socialmente responsáveis. Estes índices são desenhados de forma a criar um benchmark, permitindo, assim, aos investidores, identificar as empresas listadas que aplicam práticas sustentáveis de negócios. Estas empresas estão listadas, não somente por apresentarem bons proventos financeiros, mas também, por apresentarem resultados acerca de outras dimensões de sustentabilidade.

6.1 Principais índices de sustentabilidade no mundo

Finch (2005) detalhou alguns dos principais índices de sustentabilidade no mundo, suas características e os fatores mais relevantes de sua composição. A tabela 1 resume o ano de criação, abrangência e pontos para inclusão das empresas.

Tabela 1 – Relação dos principais índices mundiais de sustentabilidade

Índice	Lançamento	Abrangência	Principais critérios de inclusão
ARESE	2001	Europa	<ul style="list-style-type: none"> - Gerenciamento de recursos humanos - Gerenciamento ambiental - Clientes e fornecedores - Critérios dos acionistas - Sociais
DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX (DJSI)	1999	Global	<ul style="list-style-type: none"> - Estratégia - Clientes e produtos - Governança e stakeholders - Recursos humanos - Processos produtivos
FTSE4GOOD	2001	USA	<ul style="list-style-type: none"> - Critérios de sustentabilidade ambiental - Relações com stakeholders - Direitos Humanos Universais
CALVERT	2000	USA	<ul style="list-style-type: none"> - Impacto do produto - Ambiente - Local de trabalho - Relações com a comunidade - Operações internacionais e direitos humanos
DOMINI SOCIAL INDEX	1990	USA	<ul style="list-style-type: none"> - Social e ambiental - Exclui companhias de bebidas alcoólicas, fumo, jogos, energia nuclear e armamentos
E.CAPITAL PARTNERS ETHICAL INDEX	2000	Global	<ul style="list-style-type: none"> - Financeiros - Sociais e ambientais - Exclui companhias de armamentos, nuclear, bebidas alcoólicas, fumo, jogos e pornografia
HUMANIX ETHICAL INDEX	2001	Global	<ul style="list-style-type: none"> - Respeitos aos Direitos Humanos - Exclui companhias de armamento e bebidas alcoólicas
JANTZI SOCIAL INDEX (JSI)	2000	Canadá	<ul style="list-style-type: none"> - Sociais e ambientais - Exclui companhias de energia nuclear, armamento e tabaco - Exclusão de empresas com baixo nível de relações com comunidades aborígenes, empregados e com baixo desempenho ambiental

Os índices de sustentabilidade também exercem uma função financeira, ou seja, formam carteiras atraentes em termos de retorno aos investidores. Os investidores socialmente responsáveis, ou seja, aqueles que buscam aplicar boa parte de seus recursos em empresas que estão listadas nas carteiras de índices de sustentabilidade estão também preocupados com o

retorno de seus investimentos. Desta forma, estes investidores buscam uma combinação entre os investimentos sustentáveis e os retornos financeiros.

7. Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE

7.1 Descrição Geral

No Brasil, foi criado, em 2005, o ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial, cujo objetivo é refletir o retorno de uma carteira composta por ações de empresas que se destacam por práticas de sustentabilidade empresarial e responsabilidade social. O ISE é baseado na análise da sustentabilidade nos âmbitos da eficiência econômica, do equilíbrio ambiental, da justiça social e da governança corporativa.

7.2 A importância do ISE

O ISE é uma ferramenta importante para ampliar o entendimento sobre as empresas e grupos empresariais comprometidos com a sustentabilidade empresarial, diferenciando-os em termos de qualidade, nível de compromisso, transparência, desempenho, dentre outros fatores relevantes para investidores com preocupações éticas (CES-FGV, 2007).

A abordagem da sustentabilidade dado pelo IFC (International Finance Corporation), um dos braços do Banco Mundial e financiador do processo de criação do ISE, tem como base o fortalecimento do setor privado, para que este ajude nas atividades de redução da pobreza, considerando quatro dimensões de sustentabilidade – econômica, financeira, social e ambiental, ou seja, os benefícios oriundos do crescimento econômico devem ser compartilhados, em igualdade, entre as populações e de forma ambientalmente sustentável. (IFC, 2005).

7.3 Questionários e critérios de seleção

As empresas são selecionadas por meio de análise de questionário abrangente (BOVESPA, 2009), desenvolvido pelo Centro de Estudos de Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (CES-FGV). O questionário é enviado para as companhias emissoras das 150 ações mais negociadas na BOVESPA, e parte do conceito do TBL, agregados com os critérios de natureza dos produtos e governança corporativa. A estrutura do questionário engloba perguntas pertinentes a seis dimensões de avaliação da sustentabilidade (geral, natureza do produto, governança corporativa, econômico-financeira, ambiental e social) as quais são subdivididas em critérios específicos de análise. Alguns dos pontos analisados para a inclusão da empresa no ranking são:

- Governança Corporativa;
- Melhoria das práticas ambientais;
- Relatórios ambientais;
- Relatórios de desenvolvimento sustentável;
- Comunicação aberta com stakeholders;
- Responsabilidade da empresa em toda cadeia de suprimentos e exigências para que os fornecedores tenham participação na política de sustentabilidade;
- Interface com os clientes;
- Inovação ambiental;
- Contribuição para qualidade de vida.

A carteira final do ISE tem papéis de um máximo de 40 das empresas com reconhecido comprometimento com as boas práticas de governança corporativa e responsabilidade socioambiental. O questionário é revisado anualmente e novas carteiras são divulgadas a cada ano segundo os critérios de inclusão e exclusão propostos pelo ISE.

7.4 Desempenho do ISE

As empresas sustentáveis têm uma gestão de melhor qualidade e, por isso, sofrem menos com a volatilidade da bolsa no longo prazo. São companhias supostamente melhor preparadas para o futuro, além disso, o maior benefício para a empresa que opta pela sustentabilidade é a boa reputação.

Desde o seu lançamento, no dia 30 de novembro de 2005, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bovespa acompanhou de perto o desempenho do Ibovespa.

O Índice Bovespa (IBOVESPA) é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações das ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo. É formado pelas ações com maior volume negociado nos últimos meses.

A seguir, a tabela 2 apresenta a variação do ISE a partir do ano de 2005, ano de sua criação, até o mês de agosto de 2009. Os dados são retirados do site da BOVESPA (www.bovespa.com.br). A tabela 3 apresenta a variação no IBOVESPA no mesmo período.

Tabela 2 – Variação do ISE de 2005 a 2009

Ano	Índice de Fechamento Nominal	Variação Anual Nominal	Índice de Fechamento em US\$	Variação Anual em US\$
01/11/2005	1.000,00		453,1	
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 (31/08)	1.607,30	35,62	852,05	68,01

Tabela 3 – Variação do IBOVESPA de 2005 a 2009

Ano	Índice de Fechamento Nominal	Variação Anual Nominal	Fechamento em US\$	Variação Anual em US\$
27/06/1905	33.455,94	27,71	14293,12	44,83
2006	44.473,71	32,93	20801,54	45,54
2007	63.886,10	43,65	36067,35	73,39
2008	37.550,31	-41,22	16.067,74	-55,45
2009 (31/08)	56.488,98	50,44	29945	86,37

Utilizando as variações do ISE e do IBOVESPA de 2005 a 2009, apresenta-se a seguir os gráficos referentes às comparações das variações anuais nominais de ambos os índices (figura 1) e a comparação das variações anuais em dólar (figura 2) entre eles.

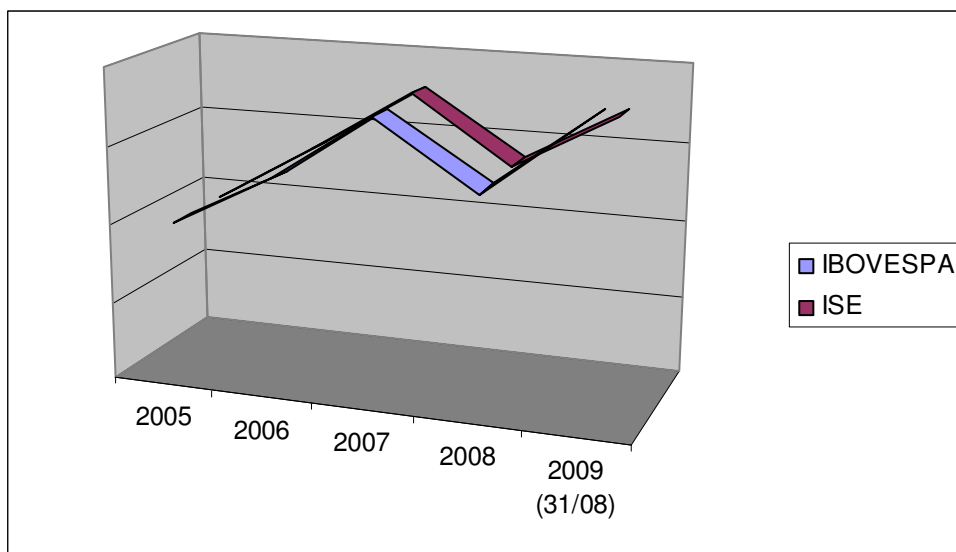


Figura 1 – Comparação da variação anual nominal entre o ISE e o IBOVESPA de 2005 a 2009.

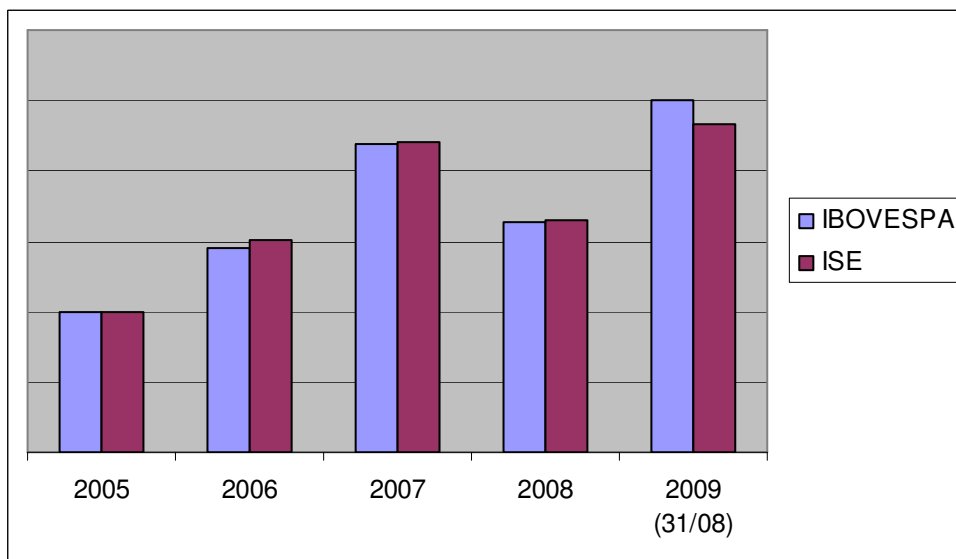


Figura 2 – Comparação da variação anual em US\$ entre o ISE e o IBOVESPA de 2005 a 2009.

Analisando os dados apresentados, verifica-se que o ISE, em seu primeiro ano, teve desempenho levemente superior ao Ibovespa, e encerrou o período com alta de 37,82% contra 32,93% do IBOVESPA. Em 2007, contudo, houve um equilíbrio entre os dois índices. O ISE teve alta de 40,35%, enquanto o Ibovespa apresentou valorização de 43,65% no ano. Em 2008, ano em que o mercado financeiro mundial encarou uma forte crise, estes índices mantiveram o equilíbrio apresentado no ano anterior. O ISE teve um desempenho levemente melhor, sofrendo uma desvalorização de 41,09% enquanto que o IBOVESPA desvalorizou 41,22%. Entretanto, nos oito primeiros meses de 2009, o ISE teve uma valorização de 35,62% enquanto o IBOVESPA já se valorizou em 50,44%. Esta grande diferença no ano de 2009 justifica-se por uma influência bastante grande de empresas do setor de telecomunicações nesse período sofrida pelo IBOVESPA. As ações do setor tiveram forte valorização e impactaram o índice. Como não há empresas do setor de telecomunicação no ISE, sua valorização foi menor, o que justifica a diferença do desempenho entre os dois índices.

8. Conclusão

O ISE é um índice relativamente novo no mercado de capitais brasileiro, e tem como intuito fornecer um selo que garante à empresa que a mesma foi avaliada dentro dos critérios de sustentabilidade estabelecidos pela BOVESPA e pelo CES-FGV.

O resultado apresentado mostra que investimentos socialmente responsáveis das empresas que compõem a carteira do ISE apresentam retorno de investimentos semelhantes aos retornos conseguidos pelas empresas que compõem o IBOVESPA nos anos de 2005 a 2009.

Estes resultados geram questionamentos se é vantajoso para uma empresa adotar práticas ambientalmente responsáveis para participarem do ISE.

No entanto, a visão do mercado e dos consumidores em relação a estas empresas que adotam ações sustentáveis tem se mostrado bastante favoráveis, o que gera vantagens além do retorno financeiro proporcionado pelo ISE.

Estas empresas apresentam melhor reputação e conseguem maior valor no mercado, sendo capazes de apresentar melhores resultados aos seus acionistas, pois estão mais preparadas para enfrentar os riscos econômicos, sociais e ambientais.

Referências

- 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*. Dissertação (Mestrado em Administração) – Instituto COPPEAD de Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.
- BRUNDTLAND, G. et al. *Nosso Futuro Comum*. Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro: FGV, 2ª Ed. 1991.
- CES, *Centro de Estudos em Sustentabilidade da EAESP*, Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: <<http://ces.fgvsp.br>>. Acesso em: 05 ago. 2009.
- CHRISTMANN, P. Effects of "Best Practices" of Environmental Management on Cost Advantage: The Role of Complementary Assets. *Academy of Management Journal*. New York, v. 43, p. 663-680, 2000.
- DIAS, E. A. *Índice de Sustentabilidade Empresarial e retorno ao acionista: Um estudo de evento*. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2007.
- DJSI, Dow Jones Sustainability Indexes, 2007. Disponível em: < <http://www.sustainability-index.com/default.html> >. Acesso em: 03 ago. 2009.
- FAUCHEUX, S.; GOWDY, J.; NICOLAY, I. *Sustainability and Firms*. Edward Elgar, 1998.
- FAUCHEUX, S.; NICOLAI I., I.; O'CONNOR, M. Globalization, Competitiveness and Environment: What Prospects for a Sustainable Development? In: FAUCHEUX, S.; GOWDY, J.; NICOLAI, I. *Sustainability and Firms*. Edward Elgar Publishing. Massachusetts, 1998.
- FINCH, N. The Emergence of CSR and Sustainability Indices, 2005. Disponível em: < <http://ssrn.com/abstract=902201> >. Acesso em: 01 ago. 2009.
- HART, S. L.; ARUJA G. Does it pay to be green? An empirical examination of the relationship between emission reduction and firm performance. *Business Strategy and the Environment*. Vol. 5: p. 30-37, 1996.
- IFC - International Finance Corporation. *A Importância das Escolhas: Relatório de Sustentabilidade*, 2005.
- ISAKSSON, R. Economic Sustainability and the Cost of Poor Quality. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. v. 12, p. 197-209, 2005.
- JENSEN, M. C. Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management*. v.7, n.3, 2001.

NORMAN, W.; MACDONALD, C. Getting to the bottom of “Triple Bottom Line”. *Business Ethics Quarterly*. April, 2004.

REPETTO, R., AUSTIN, D. Quantifying the Impact of Corporate Environmental Performance on Shareholder Value. *Environmental Quality Management*. V. 10, 4, p.33-44, 2001.

RICART, J. E., RODRIGUEZ, M. A., SANCHEZ, P. Governance Sustainability in the boardroom: An Empirical examination of Dow Jones Sustainability World Index leaders. *Corporate Governance*. v. 5, p.24-41, 2005.

SÃO PAULO. BOVESPA, ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial. Bolsa de Valores de São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em: 05 ago. 2009.

SCHARF, R. *Manual de Negócios Sustentáveis: Como aliar Rentabilidade e Meio Ambiente*. Fundação Getúlio Vargas - Centro de Estudos em Sustentabilidade, 2004.