

Área: Sustentabilidade | Tema: Responsabilidade Social Corporativa

**ÍNDICE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E DESEMPENHO DOS INDICADORES DE  
RENTABILIDADE: ESTUDO COMPARATIVO ENTRE EMPRESAS LISTADAS NA B 3**

**BUSINESS SUSTAINABILITY INDEX AND PERFORMANCE OF PROFITABILITY INDICATORS:  
COMPARATIVE STUDY BETWEEN COMPANIES LISTED IN B3**

Citania Aparecida Pilatti Bortoluzzi, Lissa Manoela Belotti Zamprogna, Tiago Francisco De Camargo e

Leossania Manfro

**RESUMO**

Este artigo teve como objetivo comparar se a participação no índice de sustentabilidade empresarial possibilita maior rentabilidade aos acionistas em comparação à empresa que não possui ISE. Além disso, foi apresentado a situação econômico-financeira das empresas Lojas Renner e Cia Hering no período de 2014 a 2016, bem como analisado o retorno sobre investimento e o retorno sobre o patrimônio líquido e feito comparação da relação entre sustentabilidade e o desempenho econômico-financeiro das empresas enquadradas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Quanto ao método científico esta pesquisa classifica-se como indutivo, em relação às técnicas utilizadas se apresenta como pesquisa documental e também bibliográfica, possui enfoque quantitativo. Os dados foram coletados a partir de documentos oficiais publicados e disponibilizamos na internet e base de dados da Economática®. Foi possível constatar que os resultados dos índices de rentabilidade ROI e ROE calculados indicam que participar do ISE é de fato importante no ambiente corporativo. Portanto, conclui-se que as empresas mais sustentáveis tendem a conceder maiores remunerações aos seus acionistas, o que satisfaz o problema de pesquisa deste estudo. Com o estudo foi possível constatar que os resultados dos índices de rentabilidade ROI e ROE calculados indicam que participar do ISE é de fato importante no ambiente corporativo. Portanto, conclui-se que as empresas mais sustentáveis tendem a conceder maiores remunerações aos seus acionistas, o que satisfaz o problema de pesquisa deste estudo.

**Palavras-Chave:** Índice de sustentabilidade empresarial. ISE. Indicadores de rentabilidade.

**ABSTRACT**

This article aimed to compare whether participation in the corporate sustainability index enables greater profitability for shareholders compared to the company that does not have ISE. In addition, we presented the economic and financial situation of Lojas Renner and Cia Hering from 2014 to 2016, as well as analyzing the return on investment and return on equity and comparing the relationship between sustainability and economic performance. companies in the Corporate Sustainability Index (ISE). As for the scientific method this research is classified as inductive, in relation to the techniques used it is presented as documentary and also bibliographical research, has quantitative focus. Data were collected from official published documents and made available on the Internet and Economática® database. It was found that the results of the ROI and ROE profitability ratios calculated indicate that participating in ISE is indeed important in the corporate environment. Therefore, it is concluded that the most sustainable companies tend to pay higher remuneration to their shareholders, which satisfies the research problem of this study. With the study it was found that the results of the ROI and ROE profitability indexes calculated indicate that participating in ISE is indeed important in the corporate environment. Therefore, it is concluded that the most sustainable companies tend to pay higher remuneration to their shareholders, which satisfies the research problem of this study.

**Keywords:** Business sustainability index. ISE. Indicators of profitability.

# ÍNDICE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E DESEMPENHO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE: ESTUDO COMPARATIVO ENTRE EMPRESAS LISTADAS NA B3

## 1 INTRODUÇÃO

As exigências às organizações em desenvolver a sustentabilidade empresarial vêm crescendo e desafiando as empresas a tornarem-se cada vez mais responsáveis e engajadas socialmente com seus funcionários e a comunidade em que estão inseridas, melhor preparadas para enfrentar problemas econômicos e financeiros e preocupadas com as questões ambientais em longo prazo (DIAS, 2011).

A sustentabilidade vem do latim *sustentare*, que significa suportar. Em outras palavras, a possibilidade de uma organização garantir sua continuidade e capacidade de gerar valor econômico aos seus acionistas com um olhar atento às questões sociais e ambientais que envolvem a entidade (PHILIPPI; SAMPAIO; FERNANDES, 2017).

Neste sentido, no ano 2000, a BM&FBOVESPA atual B3 (2017), juntamente com algumas instituições decidiram unir esforços para criar um índice de ações que fosse um referencial (*benchmark*) para os investimentos sustentáveis e responsáveis no Brasil, dando origem ao Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE (INSTITUTO ETHOS, 2007).

O ISE analisa o desempenho das empresas listadas na B3 e leva em consideração o equilíbrio ambiental, eficiência econômico-financeira, justiça social e a governança corporativa. Este índice é atualizado a partir de questionários apenas questões objetivas aplicadas às empresas (B3, 2017).

Os indicadores de sustentabilidade de bolsas de valores são úteis para selecionar quais empresas farão parte do grupo de empresas consideradas sustentáveis, sendo convidadas a participar da seleção por meio de questionários, entrevistas e algumas vezes auditorias para auxiliar na classificação das mesmas. A partir das informações coletadas tem-se o índice de sustentabilidade empresarial (OLIVEIRA, 2013).

O ISE visa mensurar o retorno de uma carteira composta por ações de empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial, e também atuar como agente transformador difundindo as boas práticas no ambiente corporativo (B3, 2017).

Diante do exposto, esta pesquisa pretende apresentar uma comparação baseado em indicadores de retorno sobre investimento e o retorno sobre o patrimônio líquido entre as duas empresas listadas na B3, ambas as empresas atuam no mesmo seguimento sendo uma participante do ISE desde 2005 e outra que nunca participou desta carteira. O planejamento e a execução de estratégias corporativas voltadas à sustentabilidade podem trazer à organização benefícios e vantagens competitivas. Neste sentido, surge a questão que orienta este estudo: **Será que as empresas que participam do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) produzem rentabilidade superior a empresas que não participam da carteira?**

O objetivo geral deste trabalho é comparar se participação no índice de sustentabilidade empresarial possibilita maior rentabilidade aos acionistas em comparação à empresa que não possui ISE. Quanto aos objetivos específicos consistem em: a) apresentar a situação econômico-financeira das empresas Lojas Renner e Cia Hering no período de 2014 a 2016; b) analisar o retorno sobre investimento e o retorno sobre o patrimônio líquido.

O artigo se justifica pela relevância da temática abordada que trata sobre aspectos relacionados com desempenho de empresas, resultados aos acionistas, permitindo o cruzamento de dados com indicadores de sustentabilidade (ISE) é uma abordagem contemporânea para mercado de capitais, sendo que esta temática, se constitui em grandes desafios para as organizações, para alinhar suas estratégias e cultura organizacional para atender as metas de

crescimento planejadas. Espera-se que a partir deste estudo seja possível contribuir com o desenvolvimento das pesquisas relacionadas com a temática, contribuindo para a evolução desta área do conhecimento, assim como que se torne possível ao final, produzir informações relevantes e úteis para os tomadores de decisões, ao compararem empresas com cultura e política sustentáveis daquelas que ainda não aderiram esta estratégia.

## **2 REVISÃO DA LITERATURA**

### **2.1 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL**

Na segunda metade do século XX, com a intensificação do crescimento econômico mundial, os problemas ambientais se agravaram e gradativamente colocou em xeque modelos econômicos de desenvolvimento baseados no uso intensivo dos recursos naturais, considerados até então, como infinitos. Em 1972, na capital Suécia, Estocolmo, a ONU realiza a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente Humano, a partir desse encontro, novas estratégias e modelos sustentáveis são estudadas (DIAS, 2011).

De acordo com Barbieri (2012), a ideia de um mundo melhor para todas as gerações sem prejudicar o meio ambiente é o objetivo social desejado, sendo assim, a torna popularmente difundida no mundo todo. O movimento do desenvolvimento sustentável baseia-se na percepção de que a capacidade de carga da terra não poderá ser ultrapassada sem que ocorram grandes catástrofes sociais e ambientais.

Os autores Philippi, Sampaio e Fernandes (2017), apontam para um futuro incerto e ameaçado pelas mudanças do clima e uma sociedade cada vez mais complexa, exige posturas e ações por parte dos governos, empresas e sociedades que de fato modifiquem com urgência os atuais padrões de produção e consumo. Neste sentido, as empresas necessitam atuar de forma diferenciada no ambiente corporativo, investindo em uma gestão mais sustentável, porém, mantendo a concepção de lucro econômico.

Em 1987 a Organização das Nações Unidas – ONU sob liderança da norueguesa Gro Harlem Brundtland, médica, mestre em saúde pública e ex-Primeira Ministra da Noruega trouxe ao debate público e político o desenvolvimento sustentável. Considerado altamente inovador para aquela época, o relatório de *Brundtland*, apresentou uma definição mais elaborada do conceito de desenvolvimento sustentável, em que procura estabelecer uma relação harmônica entre o homem e a natureza, como forma das organizações assumirem modelos de gestão mais eficiente, socialmente justo e ambientalmente correto (DIAS, 2011).

De acordo com Albuquerque et al., (2009), o desenvolvimento sustentável é mais conhecido, citado e aceito conforme a definição do Relatório de *Brundtland*, em que apresenta a questão das gerações futuras e suas possibilidades. O documento apresenta a preocupação às reais necessidades dos países mais subdesenvolvidos para que as demandas básicas da sociedade sejam satisfeitas. O relatório traz ainda, a ideia de limitação imposta pelo estado da tecnologia e de organização social para atender às necessidades do presente e do futuro, que estão atrelados aos limites dos recursos naturais.

Entra em vigor no ano de 1989 o Protocolo de Montreal, quando 29 nações mais a União Europeia, produtoras de 89% das substâncias nocivas à camada de ozônio, ratificaram-no. A meta prevista é eliminar a utilização de produtos nocivos ao ozônio até 2010 (IBGC, 2007).

No ano de 1992, na cidade do Rio de Janeiro acontece a ECO Rio'92 Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento, o primeiro encontro global após a Guerra Fria, considerada a maior conferência até então, participaram 178 estados. O resultado foi diversos acordos firmados e também se constituiu a Comissão de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas, responsável por controlar o progresso realizado e a aplicação da Agenda 21 (ALBUQUERQUE et al. 2009).

Em 1997, acontece a Conferência Mundial, realizada no Japão na cidade de Kyoto. Considerada um marco no entendimento de uma relação maior entre os temas ambientais e

econômicos. O principal resultado desta conferencia, foi o Protocolo de Kyoto, em que os países assumem o compromisso de reduzir a emissão de gases que provocam o efeito estufa, o acordo foi assinado por 84 países. A partir de então, é notória a elevação do grau de conscientização mundial em relação ao desenvolvimento sustentável mundial (DIAS, 2011).

No ano de 2002 em Johannesburgo, na África do Sul, num período marcado por atentados terroristas, acontece a 2ª Conferencia Mundial de Desenvolvimento Sustentável, com mais de 22 mil participantes, apesar do clima tenso daquele ano, a conferencia produziu bons frutos, gerando um Plano de Implantação para que os Estados progressivamente tornem o seu trato com o meio ambiente compatível com as metas de seu desenvolvimento (ALBUQUERQUE et al. 2009).

Araújo (2014), comenta que a sustentabilidade empresarial (SE) não se atém em diminuir os impactos causados ao meio ambiente, mas também implica na tomada de decisão nos mais diferentes aspectos: políticos, econômicos, sociais, culturais, etc., tendo como beneficiário das ações sustentáveis, o ser humano.

Uma empresa sustentável é aquela que atua nas três dimensões: proteção ambiental, apoio e fomento ao desenvolvimento econômico, quer seja local, regional ou global, e estímulo e garantia da equidade social (EVANGELISTA, 2010).

Sustentabilidade, na prática, pode ser encarada como a arte de fazer negócios num mundo interdependente. Significa operar a empresa, sem causar danos aos seres vivos e sem destruir o meio ambiente, é garantir o crescimento econômico, sucesso financeiro e desenvolvimento humano (SAVITZ, 2007).

John Elkington, mestre em sustentabilidade, propôs o Tríplice Resultado - TR, este modelo, sugere que as organizações avaliem seu sucesso não somente baseado no desempenho financeiro, ganho econômico ou retorno sobre o investimento – ROI, mas também sob o ponto de vista do impacto sobre a economia mais ampla, sobre o meio ambiente e sobre a sociedade em que atua (SAVITZ, 2007).

Conforme o Instituto Brasileiro Governança Corporativa - IBGC, o conceito do Tríplice Resultado é amplamente utilizado para descrever o desenvolvimento sustentável no contexto organizacional, colocando tal desempenho em termos dos três resultados – econômico, social e ambiental. Trata-se de um conceito popular e poderoso. Os princípios orientadores SIGMA (*Sustainability – Integrated Guidelines for Management*) baseiam-se nessa ideia e a desenvolvem, oferecendo o conceito de proteger e aperfeiçoar cinco tipos de capital: natural, social, humano, construído e financeiro (IBGC, 2007).

O conceito de “*Triple BottomLine*” surgiu na década de 1990 e tornou-se conhecida em 1997, desde então, diversas organizações em todo o mundo vem utilizando-se deste conceito, refletindo em um conjunto de valores, objetivos e processos que a entidade deve focar para criar valor nas três dimensões da sustentabilidade: econômica, ambiental e social (DIAS, 2011).

Assim, por meio do quadro 01, pode-se constatar a importância com que as organizações devem dar à integração das três dimensões que servem como base à sustentabilidade: econômica, social e ambiental.

**Quadro 01- Tripé da Sustentabilidade**

Indicadores Típicos	Econômicos	Ambientais	Sociais
	Vendas, lucro, ROI	Qualidade do ar	Práticas trabalhistas
	Impostos pagos	Qualidade da água	Impactos sobre a comunidade
	Fluxos monetários	Uso de energia	Direitos humanos
	Criação de empregos	Geração de resíduos	Responsabilidade pelos produtos

FONTE: SAVITZ, 2007, p.5

A sociedade tem pressionado às empresas para que incorporem valores e ideologias como a democracia, a igualdade de oportunidades, a saúde, a segurança no ambiente de trabalho, a proteção ao consumidor, melhor utilização e reaproveitamento dos materiais, o uso

de recursos alternativos que causem menor dano possível ao meio ambiente, reciclagem de resíduos, etc., em suas estratégias corporativas (ALBUQUERQUE et al. 2009).

Melo e Brennand (2004), afirma que a sustentabilidade já altera o cenário competitivo, induz as empresas a repensar seus produtos, tecnologias utilizadas, modelos processos de negócio. Oferecer produtos e serviços de qualidade com custo competitivo que atenda aos novos nichos específicos e que ainda sejam sustentáveis é grande desafio da atualidade.

Nesse novo contexto, as empresas que queiram se manter altamente competitivas e encaixadas nessa nova realidade, são exigidas novas posturas, sejam na maneira de operar seus negócios ou em suas organizações incorporando fatores ambientais em suas metas, essas mudanças de gestão, podem resultar em alto valor de investimento, por esse motivo é que a responsabilidade ambiental ainda é pouco difundida ou quando é feita, muitas vezes, é apenas para atender à exigência do mercado (ALBUQUERQUE et al. 2009).

## 2.2 ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) criado em 2005, foi a primeira iniciativa de criação de índices de sustentabilidade em bolsas na América Latina. Foi elaborado por uma série de entidades ligadas ao setor empresarial e financeiro, com a participação do Ministério do Meio Ambiente e a colaboração da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (OLIVEIRA, 2013).

O ISE busca criar um ambiente de investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade contemporânea e estimular a responsabilidade ética das corporações. O principal objetivo do ISE é proporcionar uma análise comparativa do desempenho das empresas listadas na B 3, sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. Oferecer melhor entendimento a respeito das empresas comprometidas com a sustentabilidade, diferenciando-as em termos de qualidade, nível de compromisso com o desenvolvimento sustentável, equidade, transparência e prestação de contas, natureza do produto, além do desempenho empresarial nas dimensões econômico-financeira, social, ambiental e de mudanças climáticas (BM&FBOVESPA, 2010).

O ISE mede o retorno médio de uma carteira teórica de ações de empresas de capital aberto e listadas na B 3, com as melhores práticas em sustentabilidade. Tem como principais objetivos refletir o retorno de uma carteira composta por ações de empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial e atuar como promotor das boas práticas no meio empresarial brasileiro (IBGG, 2007).

De acordo com a Bovespa (2015), o ISE tem como missão de apoiar os investidores na tomada de decisão de investimentos socialmente responsáveis e induzir as empresas a adotarem as melhores práticas de sustentabilidade empresarial. As práticas de sustentabilidade empresarial baseiam-se em quatro princípios básicos: Transparência, Equidade, Prestação de Contas e Responsabilidade Corporativa.

O trabalho desenvolvido pelos autores Melo, Almeida e Santana (2012) buscou analisar os efeitos do desempenho financeiro das empresas desse setor (indústrias de papel e celulose) sobre a probabilidade de que as mesmas façam parte do ISE. Para tanto, utilizou-se um modelo de regressão Logística que contempla, como variáveis explicativas, diferentes indicadores financeiros de 20 empresas do ramo florestal, no ano de 2010. Os resultados apontaram que indicadores de desempenho financeiro como Liquidez Corrente e EBITDA influenciam positivamente a probabilidade de uma empresa produtora de papel e celulose fazer parte do ISE. Deste modo, pôde-se verificar a existência de um possível ciclo entre políticas socioambientais e de sustentabilidade empresarial com desempenho financeiro dentro do setor florestal.

Já o estudo Rufino et al. (2014), buscou verificar os reflexos do desenvolvimento de ações de sustentabilidade socioambiental no contexto empresarial, através da comparação, entre os indicadores econômico-financeiros dos bancos sustentáveis com os indicadores dos bancos não sustentáveis. Com o objetivo de encontrar relação entre sustentabilidade socioambiental e melhor performance econômico-financeira das empresas enquadradas no Índice de Sustentabilidade Empresarial, no subsetor intermediários financeiros, Segmento Bancos listados na BMF&BOVESPA, entre os anos de 2006 a 2011. O estudo se deu por meio de uma pesquisa descritiva e exploratória, com abordagem quantitativa e qualitativa. O universo da pesquisa são os setores das empresas listadas na BMF&BOVESPA, que possuíram e possuem no mínimo uma empresa que integrou e integra o ISE, entre os anos de 2006 a 2011. O estudo concluiu que não há existência de sinergia suficiente para afirmar decisivamente que a sustentabilidade influi nos indicadores econômico-financeiros das empresas estudadas, o que de certa forma já era esperado, em virtude que essa relação poderá apresentar aspectos mais conclusivos no médio e longo prazo.

A pesquisa elaborada pelos autores Ribeiro e Carmo (2015), teve como objetivo investigar se as companhias que formalizam em suas missões institucionais possuem uma probabilidade maior de fazer parte da carteira do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da bolsa de valores de São Paulo (BMF&BOVESPA). O trabalho concluiu que as companhias com missões que apresentaram tal elemento possuem uma chance aproximadamente cinco vezes maior de fazer parte do ISE do que as companhias que não apresentaram. Estes achados corroboram com a teoria e apontam empiricamente a relevância de uma missão estratégica voltada à sustentabilidade para uma companhia que busca fazer parte da carteira ISE.

O estudo de Cristófalo et al., (2016), teve por objetivo avaliar o desempenho de empresas que compõem o Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA (ISE), em contraponto com empresas de mesmo segmento econômico ausentes do índice, no intuito de observar se práticas de sustentabilidade colaboram na valorização das ações das empresas. Foram analisadas oito empresas pertencentes a quatro segmentos diferentes, de 2006 a 2014. Os resultados demonstraram que, sob o ponto de vista estritamente quantitativo, as empresas que compõem o ISE do segmento de bancos e petroquímicos apresentaram bom desempenho, enquanto as empresas do segmento de energia elétrica e de papel e celulose apresentaram desempenho insatisfatório. Dessa forma, não foi possível determinar uma correlação específica entre o ISE e a valorização das ações ou sua volatilidade.

A partir dos estudos apresentados, é possível afirmar que a sustentabilidade não é uma preocupação recente, entretanto, na última década tem ganhado notoriedade no ambiente corporativo. Garantir o crescimento econômico e financeiro, a continuidade da entidade e o desenvolvimento sustentável apresentam-se como grandes desafios aos gestores e às organizações.

O ISE reflete uma tendência mundial dos investidores em optar por empresas socialmente responsáveis, sustentáveis e rentáveis para aplicar seus recursos, pois, consideram que empresas sustentáveis geram valor para o acionista em longo prazo, uma vez que estão mais preparadas para enfrentar riscos econômicos, sociais e ambientais devido à sua estrutura voltada para o desenvolvimento sustentável (BM&FBOVESPA, 2015).

### 2.3 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise das demonstrações contábeis, também conhecida como análise das demonstrações financeiras, desenvolve-se ainda mais com o surgimento dos Bancos Governamentais bastante interessados na situação econômico-financeira das empresas tomadoras de financiamentos (MARION, 2012).

Matarazzo (2010), afirma que as demonstrações financeiras compreendem todas as operações efetuadas por uma empresa, traduzidas em moeda, organizadas segundo as normas

contábeis e estruturadas numa forma crescente de detalhamento, ou seja, do geral para o particular. O processo de análise das demonstrações contábeis deve definir quais são as partes de maior interesse em que o objeto do estudo se divide.

Uma das ferramentas mais importante e utilizada por gestores e administradores sem dúvida são as demonstrações contábeis que dão aos usuários a situação financeira, econômica e patrimonial da empresa. A análise destas demonstrações permite uma análise mais detalhada da organização, evidenciando melhorias que precisam ser feitas, como também os pontos fortes alcançados e orienta os gestores para procurar soluções em busca da melhoria dos pontos fracos (DUTRA, 2009).

As demonstrações contábeis permitem ao usuário fazer um comparativo em um dado momento, analisar a situação patrimonial, receitas, despesas, lucro ou prejuízo no período analisado. Apresenta ao usuário um maior detalhamento das informações permitindo aos gestores tomar decisões mais assertivas para que no próximo exercício, o resultado apresentado seja o mais próximo daquele projetado (DUTRA, 2009).

Ao analisar as demonstrações contábeis, algumas técnicas recebem destaque: análise dos indicadores financeiros e econômicos, análise horizontal e vertical, análise da taxa de retorno sobre investimentos (Margem de Lucro x Giro do Ativo), análise do Fluxo de Caixa-DFC e da demonstração de Valor Agregado – DVA (MARION, 2012).

Segundo Bruni (2011), por meio dos registros contábeis, obtêm-se as demonstrações contábeis. Destas, o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, assumem papel importante no fornecimento de informações aos usuários internos e externos da organização.

Ferrari (2014), conceitua o Balanço Patrimonial (BP) como a demonstração contábil que evidencia o Patrimônio de uma entidade em um dado momento, ou seja, o Ativo (A), o Passivo Exigível (P) e o Patrimônio Líquido (PL) ao final de determinado período contábil (normalmente em 31 de dezembro de cada ano), sempre observando o perfeito equilíbrio entre a soma do Ativo e do Passivo Exigível com o Patrimônio Líquido, ou seja,  $A=P+PL$ .

Em termos gerenciais, a demonstração de resultado do período é vasta de informações relevantes, seu principal foco são as receitas e despesas, o principal aspecto gerencial é que a DRE mostra a capacidade de geração ou criação de valor empresarial, e conseqüentemente, de fluxo de caixa. Além disso, por meio da avaliação da lucratividade evidenciada na DRE, que se avalia o retorno do investimento, ao confrontar o lucro obtido com o investimento realizado (PADOVEZE, 2012).

Coutinho et al., (2014), comenta que a DRE pode ser dividida em duas partes: a primeira representa o esforço de obtenção do produto que foi dividido, culminando no resultado operacional bruto. A segunda parte demonstra os esforços de venda e de administração que oferecem à gestão da empresa, inclusive a tributação, originando o lucro líquido.

A partir das demonstrações de resultado, é possível avaliar a rentabilidade de uma empresa por meio dos índices de rentabilidade baseados na Demonstração de Resultados. Conforme Matarazzo (2010), a análise da rentabilidade é o principal relatório baseado nas demonstrações financeiras de suma importância à tomada de decisões pelos gestores e/ou acionistas, afinal, toda empresa tem como seu objetivo principal gerar lucro.

Os indicadores de desempenho são utilizados como uma relação matemática que mede, numericamente, atributos de um processo ou de seus resultados, com o objetivo de comparar estes resultados com metas numéricas preestabelecidas. No final do século XX, observa-se maior demanda no uso de indicadores de desempenho por conta da preocupação de uma gestão diferenciada e mais planejada (NAKAGAWA, 2011).

Os índices de rentabilidade sempre giram em torno do lucro obtido pela empresa em determinado período, sua principal finalidade é mensurar o retorno do ponto de vista

econômico, geralmente relacionados com o Lucro Líquido (LL) com outra variável que seja relevante para se medir o desempenho (RODRIGUES; GOMES, 2014).

O ROI é provavelmente o mais importante indicador de análise contábil financeira. Este indicador faz uma relação entre o lucro operacional com o valor do investimento médio, com o objetivo de expressar o quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100,00 de investimento. Quanto maior o grau de endividamento da operação, menor será seu ROI. Da mesma forma, quanto maior o ROI maior o retorno obtido (ASSAF NETO, 2010).

Conforme Bruni (2011), o ROI pode ser calculado da seguinte maneira: divide-se o lucro operacional (antes do imposto de renda) pelo investimento médio (ativo total – passivo de funcionamento). O passivo de funcionamento engloba aqueles recursos que não são efetivamente investidos na empresa como salários, encargos sociais, fornecedores, dividendos, impostos, dentre outros  $ROI = \frac{\text{Lucro Líquido} + \text{Despesas Financeiras Líquidas}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Oneroso}}$

Ribeiro (2014), informa dois pontos a serem observados ao analisar os indicadores de rentabilidade: quanto maior for o quociente do ROI, maior será a lucratividade obtida pela empresa em relação aos investimentos totais. Em relação ao ROE: quanto maior for este quociente, maior será o grau de lucratividade apurado pela empresa em relação ao Capital Próprio investido.

O ROE indica quanto os acionistas ganham para cada R\$ 100,00 investidos na empresa, mensura a rentabilidade da entidade ao indicar quanto de lucro esta gerou com o investimento dos acionistas O aumento do ROE pode indicar que a empresa melhorou suas margens de lucro ou aumentou seu giro de ativos. (MATARAZZO, 2010).

Para Lins e Filho (2012), o indicador econômico de rentabilidade do patrimônio líquido médio durante o ano, indica quanto à empresa obtém de lucro durante certo período para cada real de recursos próprios investidos no negócio. Quanto mais alto o indicador, maior lucro obteve a empresa em relação aos valores próprios investidos.

### **3 METODOLOGIA**

Em relação à metodologia, esta pesquisa se apresenta como descritiva, com abordagem quantitativa em relação à coleta de dados caracteriza-se como sendo documental.

#### **3.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA**

Os dados deste estudo, compreende a décima primeira carteira do índice de sustentabilidade empresarial (ISE), anunciada em 26 de novembro de 2015 a B 3 que vigorou no período de 04 de janeiro de 2016 a 29 de dezembro de 2016. A nova carteira reúne 40 ações de 35 companhias. De acordo com dados da BOVESPA (2016), estas empresas representam 16 setores e somam R\$ 960,52 bilhões em valor de mercado, o equivalente a 44,75% do total do valor das companhias com ações negociadas na B 3 com base no fechamento de 24/11/2015 (no ano anterior, somava R\$ 1,22 trilhão em valor de mercado, o equivalente a 49,87% do total).

Amostra é delimitada, por conveniência, a duas empresas do ramo de confecção de artigos do vestuário e acessórios, ambas listadas na B 3. Uma sendo integrante do índice de sustentabilidade empresarial - ISE, e a outra também listada na B 3, mas que nunca esteve inscrita no ISE.

Este estudo limita-se as empresas Cia Hering não inscrita no ISE e Lojas Renner que compõe o índice de sustentabilidade empresarial e busca descobrir quais os reflexos sobre a aderência do ISE sobre estas organizações, utilizou-se como ano base, as informações referentes a 2015.



### 3.2 TIPOLOGIA DA PESQUISA E TRATAMENTOS DOS DADOS

Em relação às técnicas utilizadas, esta pesquisa é de natureza aplicada, em relação aos dados, caracteriza-se como quantitativa, uma vez que busca mensurar o retorno financeiros aos acionistas, isso, porque se pretende garantir a precisão dos resultados, evitando distorções de análise de interpretação e possibilitando uma margem segura quanto às deduções.

Os procedimentos técnicos são de natureza documental e também bibliográfico, pois se utiliza de relatórios como Demonstração de Resultado – DR e o Balanço Patrimonial – BP além de informações obtidas das empresas estudadas que estão disponíveis na *internet*, em seus próprios *sites* e no sitio da B 3, bem como de outros estudos assemelhados publicados sobre a temática central desta pesquisa.

Para a tabulação dos dados se fez o uso do programa *Excel* que possibilitou melhor entendimento dos cálculos estatísticos e geração dos gráficos e também se utilizou a base de dados da Economática®, ambos apresentam dados confiáveis das empresas para análise dos resultados obtidos. Quanto ao cálculo dos índices de rentabilidade e Lucratividade das empresas analisadas foram analisadas com base nos indicadores de ROI e ROE, conforme o Quadro 02.

**Quadro 02- Indicadores de Rentabilidade e Lucratividade**

Índice	Fórmula dos índices
Retorno sobre o Patrimônio Líquido ROI	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Investimentos}}$
Retorno sobre o Investimento Total ROE	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$

Fonte: Adaptado pela autora com base nos indicadores proposto por Assaf Neto (2010).

## 4 RESULTADOS E ANÁLISES

Neste tópico apresenta-se inicialmente o perfil das empresas pesquisadas, seguida pela análise dos desempenhos de lucratividade e comparação dos valores das ações de cada uma das entidades para o período analisado. Na sequência são apresentados os desempenhos evidenciados pelo ROE e ROI para cada caso.

A rentabilidade de uma empresa reflete sua capacidade de auto sustentar-se e de gerar receitas para posterior distribuição de dividendos aos seus acionistas. Os índices de rentabilidade indicam o percentual de retorno obtido pela empresa sobre o capital investido dentro da companhia, isto é, a remuneração do patrimônio líquido. É um dos indicadores mais importantes para o acionista, pois além de mostrar o retorno sobre o investimento, permite comparar essa rentabilidade com outras formas de rendimento no mercado, além de comparar com outras empresas do mesmo setor (ASSAF NETO, 2010).

Conforme Rezende, Nunes e Portela (2007), existe uma gama de literatura nacional e internacional a fim de identificar evidências empíricas da correlação entre performance ambiental e financeira das empresas. O principal objetivo desses estudos é saber se de fato as empresas que utilizam os critérios sociais, ambientais e de governança corporativa desempenham melhor, pior ou semelhante retorno frente aos investimentos convencionais.

Diante dos apontamentos, foram estudados três anos de exercício contábil de cada uma das empresas, sendo um ano antes do ingresso no ISE (2014), o ano em que as Lojas Renner compuseram a carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (2015) e um ano posterior ao ingresso no ISE (2016). A tabela 01, apresenta as principais informações das duas empresas listadas e selecionadas para este estudo.

**Tabela 01- Perfil das Empresas estudadas no ano de 2015**

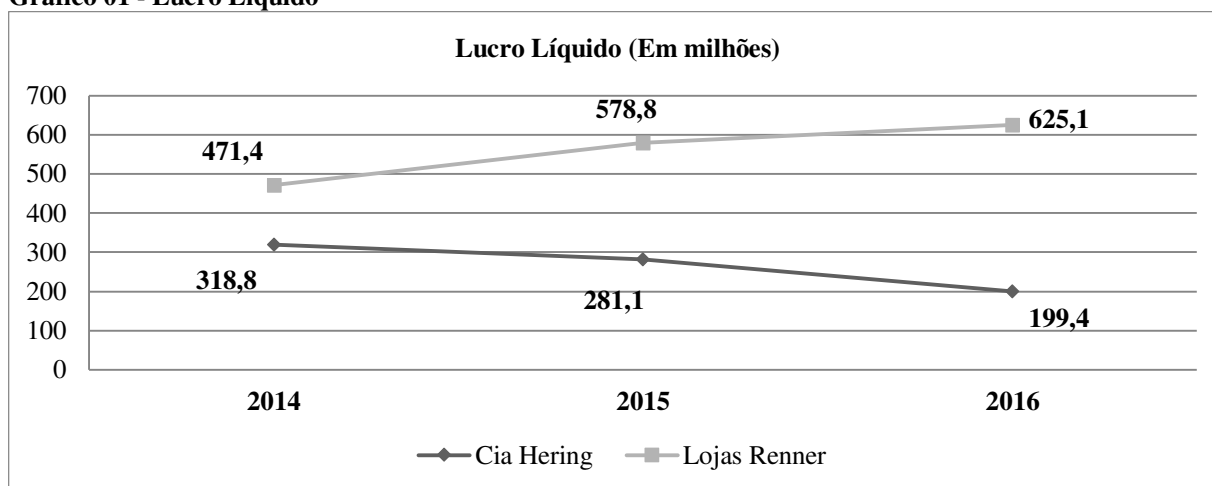
Empresa	Atividade Principal	Classificação Setorial	Empresa Participante do ISE	Receita operacional líquida (Milhões Reais)	Lucro Líquido do exercício (Mil Reais)
Lojas Renner	Loja de Departamentos	Consumo Cíclico/ Comércio/	Sim, desde 2015	6.145.198	578.838

	(comércio Varejista)	Tecidos/Vestuário e Calçados			
Cia Hering	Confecção de Artigos Do Vestuário E Acessórios	Consumo Cíclico/ Tecidos/Vestuário e Calçados/Vestuário	Nunca participou	1.588.889	281.170

Fonte: Adaptado pelos autores com base nos indicadores da B3 (2017).

O varejo é um segmento que sofre muito com a crise. Conforme demonstra a tabela 01, no ano de referência, neste estudo denominado como (AR) 2015, em valores absolutos, as Lojas Renner apresentaram lucro líquido 25,5% maior que a Cia Hering, se comparado com a receita operacional bruta, a Cia Hering apresentou conversão de 5,65% frente a 10% das Lojas Renner.

**Gráfico 01 - Lucro Líquido**



Fonte: Adaptado pelos autores com base nos indicadores da B3 (2017).

A partir da análise do gráfico 01, é possível constatar em relação ao lucro líquido, que no ano de 2014 as Lojas Renner atingiram a marca de R\$ 471.400 milhões, representando uma alta de 15,7% frente ao ano anterior. No ano seguinte, em 2015 o lucro líquido foi de R\$ 578,8 milhões, com crescimento de 22,8% ante 2014. E em 2016 o lucro líquido foi de R\$ 625.100 milhões, com crescimento de R\$ 46.220 milhões (crescimento equivalente a 8%) em relação a 2015. Em relação ao lucro líquido do período estudado, o mesmo apresenta condições satisfatórias e de constante crescimento.

Já a Cia Hering, no ano de 2014, atingiu a marca de lucro líquido de R\$ 318.867 milhões, crescimento quase imperceptível, de apenas 0,2% em relação a 2013. Já em 2015, a Cia Hering registrou lucro líquido de R\$ 281.170 milhões, queda de -11,8% se comparado ao ano anterior. A retração no lucro líquido persistiu no ano seguinte (2016), com queda de -29,1%, neste ano o lucro líquido foi de R\$ 199,4 milhões o menor durante o período estudado.

Analisando o gráfico 01, verifica-se que as Lojas Renner tiveram um crescimento superior a Cia Hering, muito embora, conforme dados das Lojas Renner, que no ano de 2016, houve retração nas vendas influenciadas principalmente pelo ambiente econômico, com menores fluxos nos shoppings, e por temperaturas atípicas em alguns períodos do ano. Decorrente do cenário econômico deste período, as Lojas Renner optaram pelo fechamento temporário de algumas lojas em decorrência da execução do plano de reformas da rede que abrangeu a renovação de 100 lojas (LOJAS RENNER, 2017). Já a tabela 02 demonstra os valores das ações das empresas estudadas, bem como o volume de ações negociadas na BOVESPA no período de 2014 a 2016.

**Tabela 02- Valor das ações das Lojas Renner negociadas na B 3**

Data	Cotação	Mínima	Máxima	Variação do dia	Variação do dia (%)	Volume de Ações Negociadas (Mil)
30/12/2014	76,47	75,36	76,72	0,38	0,5	489.500

30/12/2015	17,1	16,87	17,61	-0,24	-1,4	2.498.80
29/12/2016	23,17	22,78	23,33	-0,07	-0,3	1.764.10

Fonte: Adaptado pelos autores com base nos indicadores da B3 (2017).

Legenda:

 Maior valor

 Menor valor

Quando analisado a tabela 02, o qual, demonstra o valor da ação das Lojas Renner, negociadas na BM&FBOVESPA, no ano de 2014, o preço por ação chegou a R\$ 76,47 reais, considerado o valor monetário mais satisfatório durante o período de 2014 a 2016, entretanto, mesmo com a alta no preço da ação, o volume de títulos negociados foi pequeno em relação aos demais anos estudados, cerca de cinco vezes menor que o ano de referência (2015).

Em 2015, ano em que a empresa ingressou no ISE, com 100% de suas ações negociadas em bolsa, as Lojas Renner, em assembleia geral, decidiu por desdobrar suas ações na razão de 1 para 5. O objetivo era aumentar a liquidez dos ativos, possibilitando maior número de negociações. Após o desdobramento de suas ações, estas, registraram o valor de R\$ 17,10, desvalorização no valor de -R\$ 59,37 reais em cada papel, no entanto, apresentou o maior o volume, ou seja, mais pessoas participaram do mercado naquele momento com interesse em negociar ações das Lojas Renner, o volume de ações negociadas no período específico deste ano foi de 2.498.8 (dois milhões, quatrocentos e noventa e oito mil, oitocentos) ações negociadas durante o pregão na data de 31/12/2014, o que representa 510,48% maior frente a 2014.

Já no ano de 2016, as ações das Lojas Renner, negociadas na bolsa, tiveram valorização de 38,1% frente ao ano anterior, acumulando R\$ 23,17, com o aumento no valor das ações, o volume negociado apresentou queda de -29,38%, neste ano, foram 1.764.100 ações negociadas.

Em relação à Cia Hering, suas ações são negociadas no segmento do Novo Mercado da BOVESPA, sob o código HGTX3. Em 31 de dezembro de 2016, o capital subscrito e integralizado da Cia Hering era composto por 161.228.487 ações ordinárias (CIA HERING, 2017). A tabela 3 demonstra o valor e o volume de ações negociadas na BM&FBOVESPA no período de 2014 a 2016. A tabela 03, demonstra o valor e o volume de ações negociadas na BM&FBOVESPA no período de 2014 a 2016.

**Tabela 03- Valor das ações da Cia Hering negociadas na B 3**

Data	Cotação	Mínima	Máxima	Varição do dia	Varição do dia (%)	Volume de Ações Negociadas (Mil)
30/12/2014	20,25	19,88	20,65	0,25	1,25	978.800
30/12/2015	15,21	14,81	15,5	0,11	0,73	274.900
29/12/2016	15,12	15,09	15,32	-0,05	-0,33	284.600

Fonte: Adaptado pelos autores com base nos indicadores da B 3 (2017).

Legenda:

 Maior valor

 Menor valor

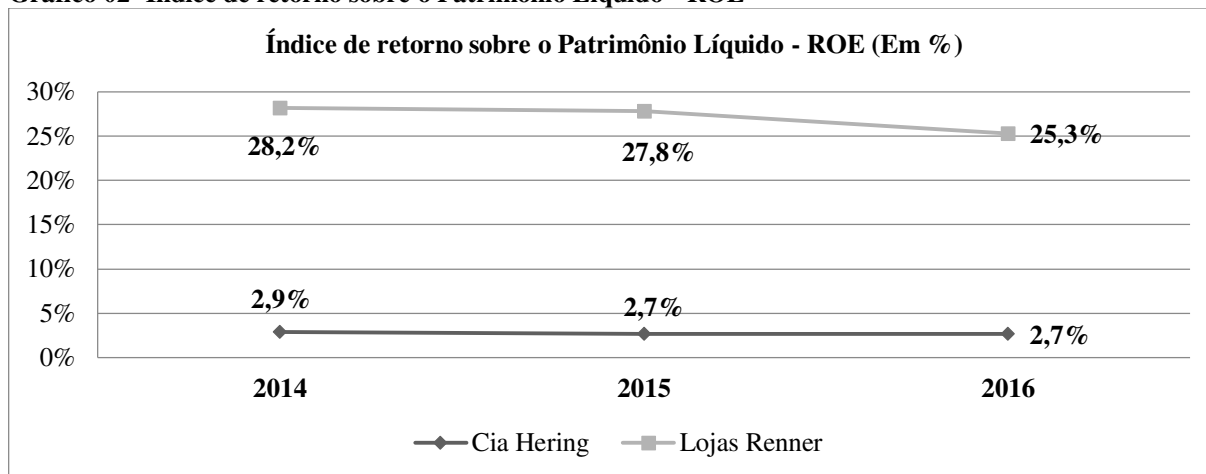
Por meio da tabela 03, é possível observar que em 2014, a Cia Hering obteve o maior valor por ação dos últimos quatro anos R\$ 20,25 reais, equivalente a 24,88% maior em relação a 2015, ano em que o valor por ação negociada na BOVESPA registrou R\$ 15,21 reais. A queda no valor das ações se manteve registrando o menor valor no ano de 2016, no valor de R\$ 15,12. É interessante notar que, assim como o valor por ação o volume de ações negociadas também registra queda consecutiva durante o período de 2014 a 2016.

Quando comparado ao valor por ação negociada na bolsa de valores de São Paulo, nos três anos estudados, as Lojas Renner apresentam valor superior à Cia Hering. Já em relação ao volume de ações negociadas na bolsa, apenas no ano de 2014 as Lojas Renner foram inferiores,

nos demais anos, seu desempenho foi significativamente superior à Cia Hering. A diferença no volume de ações negociadas é ainda mais evidente no ano de 2015, quando as Lojas Renner obtiveram o maior número de ações negociadas na bolsa de valores, acumulando 2.498.800 negociações, enquanto a Cia Hering teve 274.900 ações, cerca de 908,99% inferior

O objetivo de calcular o ROE é medir a capacidade da empresa em agregar valor a si mesma com a utilização de seu próprio capital. Neste sentido, espera-se que o retorno seja superior às alternativas de aplicação de recursos, pois são feitas comparações desse índice com taxas de rendimento de outros tipos de investimentos como poupança, ações de outras empresas, fundos de investimentos, dentre outros.

**Gráfico 02- Índice de retorno sobre o Patrimônio Líquido - ROE**



Fonte: Adaptado pelos autores com base nos indicadores da B3 (2017).

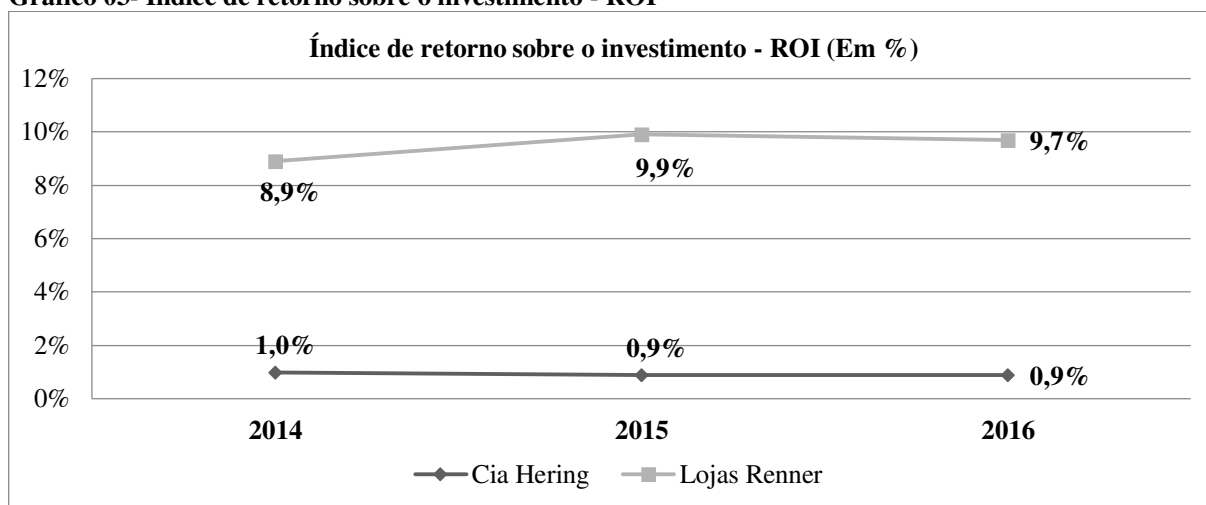
O gráfico 02, demonstra os valores do ROE calculados, tendo como base de comparação o ano de referência (AR) 2015, ano em que a empresa ingressou no ISE. É possível verificar que os valores referentes ao ROE em 2014, um ano antes das Lojas Renner ingressar no ISE, registrou crescimento de +0,40%. Enquanto que no ano seguinte ao ingresso do ISE (2016), o ROE foi de 25,3%, o menor registrado no período de 2014 a 2016.

Por meio do gráfico 02, é possível constatar que a Cia Hering também registrou seu maior ROE no ano de 2014 e queda de -0,2% no ano seguinte, em 2015, entretanto, em 2016, o retorno sobre o investimento se manteve o mesmo, sem alteração.

Estes resultados confirmam o estudo de Knapp e Velho (2015) que ao calcular o ROE, constataram que 87,5% das empresas pesquisadas apresentaram um ROE maior antes do ingresso no Novo Mercado. A análise do comportamento do ROE nos dois anos posteriores ao ingresso no Novo Mercado mostrou que cinco empresas possuem índices menores que o AR e três índices maiores que o AR. Já no ano posterior ao AR, verifica-se que apenas uma empresa possui o índice maior em relação ao AR, enquanto que sete empresas apresentaram valores menores.

Ao analisar o indicador de retorno sobre o investimento, percebe-se quanto à empresa obteve de lucro para cada real de investimento total. É possível relacionar o lucro operacional com os investimentos da empresa, e informar aos financiadores a taxa de retorno obtida pela empresa, tanto para capital próprio bem como em relação ao capital de terceiros. O ROI serve para avaliar o retorno dos recursos aplicados pelos credores e acionistas na empresa.

**Gráfico 03- Índice de retorno sobre o investimento - ROI**



Fonte: Adaptado pelos autores com base nos indicadores da B3 (2017).

Conforme evidenciado no gráfico 03, os dados estatísticos apontam que as Lojas Renner obtiveram maior retorno sobre o investimento no ano de 2015, ano em que a empresa ingressou no ISE, entretanto, no ano seguinte, registrou queda de -2%. Já a Cia Hering que não participa do ISE registrou queda de -0,1% no ano de 2015 em relação a 2014 e manteve mesma taxa no ano seguinte (2016).

Exceto no ano de 2015 quando as Lojas Renner obtiveram 9,9% (1%) superior ao ano anterior, no ROI, de forma geral, os resultados encontrados demonstram redução no valor do ROI, mesmo as Lojas Renner no período após a adesão ao ISE. Tal constatação vai ao encontro de um estudo sobre a relação existente entre o retorno operacional das empresas e sua adesão ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), da bolsa de valores, como fator que aumenta a vantagem competitiva das empresas e propicia maior lucratividade aos acionistas produzido pelos autores Gonçalves e Silva (2015).

## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Esta pesquisa buscou comparar se a participação no índice de sustentabilidade empresarial possibilita maior rentabilidade aos acionistas; para tanto foi realizado estudo descritivo, com abordagem quantitativa, através da coleta de dados documental, nos Demonstrativos de Resultados e Balanço Patrimonial, avaliando tais desempenhos com os indicadores ROI e ROE.

Quanto ao perfil econômico das empresas investigadas, é importante destacar o perfil das duas empresas estudadas, conforme traz a Tabela 1, no ano de referência deste estudo, primeiro ano em que as Lojas Renner ingressaram no ISE, sua receita operacional líquida era de 3,87% maior frente ao mesmo período da Cia Hering, em valores monetários equivale a R\$ 4.556.309 milhões de reais. Em menor proporção, porém, ainda melhor, as Lojas Renner, ao final do exercício de 2015, obtiveram 48,5% de Lucro Líquido a maior, equivalente a R\$ 297.668 mil reais superiores à Cia Hering.

No que tange ao objetivo geral, entende-se que a pesquisa o atendeu plenamente, conforme explicito nas tabelas 2 e 3, onde foi possível identificar um movimento para o desdobramento das ações da empresa Renner (participante do ISE), que apresentou com maior o volume de ações negociadas no período específico, somente no ano de 2015 foi de 2.498.8 (dois milhões, quatrocentos e noventa e oito mil, oitocentos) ações negociadas durante o pregão na data de 31/12/2015, o que representa 510,48% maior frente a 2014. Evidencia-se que esta estratégia de aderir ao ISE, apresentou-se positiva tanto no volume quanto na liquidez dos ativos; Fato que se confirmou também para o período de 2016. Estes efeitos não foram percebidos no desempenho da Rentabilidade da empresa investigada que não é participante do

ISE (Cia Hering), que conforme a tabela 3, apresentou queda consecutiva tanto no valor, quanto no volume de seus papéis.

Para atender o primeiro objetivo específico proposto de apresentar a situação econômico-financeira das empresas Lojas Renner e Cia Hering no período de 2014 a 2016, entende-se que estes realizaram-se nas informações produzidas e sintetizadas no Gráfico 01. Pois após serem analisados demonstrativos contábeis, foi possível verificar a diferença nas organizações, receita com vendas e lucro líquido de cada empresa, sendo que para Lojas Renner integrante (ISE) houve altas no Lucro Líquido de (15,7%) de 2014 para 2015; de (22,8%) de 2015 para 2016; enquanto que para Cia Hering (não integrante ISE); houve uma queda no Lucro Líquido de (-11,8%) de 2014 para 2015; e de (-29,1%) de 2015 para 2016.

Já com relação ao segundo objetivo específico que se propôs a analisar os indicadores de rentabilidade ROE e ROI, percebe-se de maneira abrangente que os Gráficos 02 e 03 apresentam os principais resultados esperados, atendendo assim ao objetivo proposto. É relevante argumentar que para tornar possível o atendimento deste objetivo, foi necessário auxílio dos dados da Economática<sup>®</sup>. Neste sentido observou-se que em ambos os índices (ROE e ROI) de rentabilidade as Lojas Renner se sobressaíram em relação à Cia Hering. Sendo que ROE das Lojas Renner foi de 28,2% em 2014; de 27,8% para 2015 e de 25,3% para 2016; enquanto que para Cia Hering foi de 2,9% em 2014; 2,7% em 2015 e 2016. Já com relação aos índices do ROI evidenciados, para Lojas Renner foi de 8,9% em 2014; com aumento de para 9,9% em 2015 e pequena redução para 9,7% em 2016; enquanto que para a Cia Hering apresentou um cenário de redução nos 3 períodos analisados, sendo de 1% de desempenho para 2014 e de 0,9% para os períodos de 2015 e 2016.

Quanto à capacidade de converter a receita operacional em lucro líquido, a Cia Hering obteve melhor desempenho. Um dos motivos é que a Cia Hering possui poucas lojas próprias, seu foco são lojas franqueadas, neste modelo, as despesas financeiras e operacionais são por conta do franqueado e não da companhia. Outra possível explicação para tamanha discrepância em relação ao lucro líquido seja porque a Loja Renner investiu bastante na abertura novas lojas, investimentos na operação e expansão da companhia no ano de 2015, o que aumentou o consideravelmente o investimento total, diminuindo os índices de Rentabilidade.

De maneira mais abrangente a análise e comparação da relação entre sustentabilidade e o desempenho econômico-financeiro das duas empresas estudadas, notou-se relação positiva das Lojas Renner, participante do ISE, produzindo maior retorno financeiro, econômico e significativamente superior à Cia Hering, empresa que não participa do ISE. Desse modo, os dados coligidos permitem inferir que as empresas mais sustentáveis, ou participante da carteira ISE tendem a conceder maiores remunerações aos seus acionistas, o que satisfaz o problema de pesquisa.

Por fim, este estudo contribui para o entendimento mais detalhado da relação entre sustentabilidade empresarial e a rentabilidade aos acionistas, se apresenta como mais uma oportunidade de perceber e discutir a sustentabilidade no ambiente corporativo. A pesquisa limitou-se a analisar o perfil e o desempenho das Lojas Renner que compõem a décima primeira carteira do ISE, que vigorou no ano de 2016 e compará-la à Cia Hering que nunca participou do ISE, cuja atividade principal de ambas as entidades se caracteriza pelo comércio varejista. Para pesquisas futuras, sugere-se replicar essa pesquisa em quantidade maior de empresas que a usada nesta amostra, ainda podendo aumentar o escopo para demais setores em períodos mais longos, permitindo a comparação da evolução dos resultados entre as empresas optantes pelo ISE e aquelas também listadas na bolsa de valores, mas que não pertence ao índice de sustentabilidade empresarial.

## REFERÊNCIAS

- ALBUQUERQUE, José de Lima; CALLADO, Aldo Leonardo Cunha; SOARES, Ana Paula Amazonas; MACHADO, André Gustavo Carvalho; CALLADO, Antônio André Cunha. Informações contábeis e gestão ambiental. (Org.) ALBUQUERQUE, José de Lima **Gestão Ambiental e Responsabilidade Social: conceitos, ferramentas e aplicações**. São Paulo, Atlas, 2009.
- ARAÚJO, André, Fabiano Guimarães de. **O princípio da sustentabilidade na atividade empresarial - Análise à luz da Constituição Federal**. 1ª ed. Brasília: Instituto Hodie, 2014.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- BARBIERI, José Carlos. **Responsabilidade social empresarial e empresa sustentável: da teoria à prática**. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012.
- BOLSA BRASIL BALCÃO (B3). **Plataforma de indicadores do ISE**. 2010. Disponível em: <<http://isebvmf.com.br/plataforma-de-indicadores-do-ise?locale=pt-br>>. Acesso em 26 de maio de 2017.
- \_\_\_\_\_. **Índice de Sustentabilidade Empresarial**. 2015. Disponível em: <<http://www.isebvmf.com.br>>. Acesso em 26 de maio de 2017.
- \_\_\_\_\_. **Metodologia do Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE**. 2015. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em 26 de maio de 2017.
- \_\_\_\_\_. **O que é ISE**. 2016. Disponível em: <<http://isebvmf.com.br/o-que-e-o-ise?locale=pt-br>>. Acesso em 06 de abril de 2017.
- \_\_\_\_\_. **Cotações históricas**. 2017. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/servicos/market-data/historico/mercado-a-vista/cotacoes-historicas/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/historico/mercado-a-vista/cotacoes-historicas/)>. Acesso em 06 de abril de 2017.
- BRUNI, Adriano Leal. **A análise contábil e financeira**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.
- CENTRO DE ESTUDOS EM SUSTENTABILIDADE - FGV EAESP (GVces). **O que é o ISE**. Nov. 2016. Disponível em: <<http://www.isebvmf.com.br>>. Acesso em 26 de maio de 2017.
- CORREIA NETO, Jocildo, Figueiredo. **Excel para profissionais de finanças: manual prático**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- COUTINHO, Átimo de Souza; MATTOS, Claudio de Carvalho; FONSECA Paulo Henrique Lopes da; BRAGA, Zuinglio José Barroso. **Contabilidade financeira**. 3ª ed. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2014.
- CRISTÓFALO, Renan Gazarini; AKAKI, Alexis Shinji; ABE, Tatiana Camasmie;
- MORANO, Rogério Scabim; MIRAGLIA, Simone Georges El Khouri. Sustentabilidade e o mercado financeiro: estudo do desempenho de empresas que compõem o índice de sustentabilidade empresarial (ISE). **REGE-Revista de Gestão**, vol.23, p. 286-297, 2016.
- DIAS, Reinaldo. **Gestão ambiental: responsabilidade social e sustentabilidade**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.
- DUTRA, René Gomes. **Custos. Uma Abordagem Prática**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- EVANGELISTA, Raquel. Sustentabilidade: Um possível caminho para o sucesso empresarial? **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**. Lisboa, v.9. n.1 - 2, 2010.

- FACHIN, Odília. **Fundamentos de Metodologia**. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2006.
- FERRARI, Ed Luiz. **Análise das demonstrações Contábeis**. Niterói: Impetus, 2014.
- GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- GONÇALVES, Rejane, Martins; SILVA, Ricardo Lúcio dos Santos. **Responsabilidade Social x Retorno Operacional: Uma análise das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da bolsa de valores de São Paulo**. 2015. 16f. Trabalho de conclusão de curso. (Graduação em Ciências Contábeis) – Faculdade de Pará de Minas – FAPAM. Curso de Ciências Contábeis, Pará de Minas - MG, 2015.
- IBGC** - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Guia de Sustentabilidade para as Empresas**. (Série Cadernos de Governança Corporativa, 4). 48p. Coordenação: Carlos Eduardo Lessa Brandão e Homero Luís Santos. São Paulo - SP: IBGC, 2007.
- INSTITUTO ETHOS**. Responsabilidade social nos processos gerenciais e nas cadeias de valor. São Paulo: Instituto Ethos, 2007. Disponível em: <<http://www.ethos.org.br>> Acesso em 19 de abril de 2017.
- KNAPP, Lucilene Teresa; VELHO, Cassiane Oliveira. **Análise de Rentabilidade de Empresas Listadas no Novo Mercado de Governança Corporativa da Bm&FBovespa**. 2015. 21f. Trabalho de conclusão de curso. (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul-Faculdade de Ciências Econômicas. Curso de Ciências Contábeis, Porto Alegre, 2015.
- LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório publicações e trabalhos científicos**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2014.
- LINS, Luis dos Santos; FILHO, Francisco José. **Fundamentos e análise das demonstrações contábeis: uma abordagem interativa**. São Paulo: Atlas, 2012.
- MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MELO, Emanuelle Cristine de; ALMEIDA, Fernanda Maria de; SANTANA, Gislaine Aparecida da Silva. Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e desempenho financeiro das empresas do setor de papel e celulose. **Revista de Contabilidade e Controladoria**. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, v. 4, n.3, p.95-112, 2012.
- MELO, NETO, Francisco Paulo de; BRENNAND, Jorgiana Melo. **Empresas socialmente sustentáveis: o novo desafio da gestão moderna**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.
- MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sociais**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- MIRANDA, Edir Goulart de Souza. **Uma aplicação prática em Excel na análise de projetos de viabilidade econômica**. Florianópolis, 2010.
- NAKAGAWA, Marcelo. **Plano de Negócio Sustentável: princípios, conceitos e aplicações**. São Paulo: Atlas, 2011.
- OLIVEIRA, José Antônio Puppim de. **Empresas na sociedade: sustentabilidade e responsabilidade social**. 2ªed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.



- PADOVEZE, Clóvis Luis. **Contabilidade Gerencial**. 3ª ed. Curitiba: Iesde Brasil S.A, 2012.
- PHILIPPI, Arlindo Junior; SAMPAIO, Carlos Alberto Cioce; FERNANDES, Valdir. **Gestão empresarial e sustentabilidade**. Barueri: Manole, 2017.
- REZENDE, Idália Antunes Cangussú; NUNES, Julyana Goldner; PORTELA, Simone Salles. Um estudo sobre o desempenho financeiro do Índice BOVESPA de Sustentabilidade Empresarial. In: ENANPAD, 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, ANPAD, 2007.
- RIBEIRO, Alex Mussoi; CARMO, Carlos Henrique Silva do. Planejamento Estratégico e Sustentabilidade: uma Análise da Relação entre o Conteúdo das Missões Institucionais das Companhias Brasileiras de Capital Aberto e a sua Presença no Índice de Sustentabilidade da Bovespa. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 9, n. 1, p. 19-35, 2015.
- RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 11ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014.
- RODRIGUES, Adriano; GOMES, Josir Simeone. **Contabilidade empresarial: Textos e Casos Sobre CPC e IFRS**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.
- RUFINO, Maria Audenôra; MAZER, Lílian Perobon; MACHADO, Márcia Reis; CAVALCANTE, Paulo Roberto Nóbrega. Sustentabilidade e performance dos indicadores de rentabilidade e lucratividade: Um estudo comparativo entre os bancos integrantes e não integrantes do ISE da BM&FBOVESPA. **Revista Ambiente Contábil**. Natal – RN, v. 6. n. 1, p. 1-18, jan./jun. 2014.
- SAPORITO, Antônio. **Análise e estrutura das demonstrações contábeis**. Curitiba: InterSaberes, 2015.
- SAVITZ, Andrew W. **A empresa sustentável: o verdadeiro sucesso é o lucro com responsabilidade social e ambiental**. 4ª reimpressão. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.
- VALLE, Matheus Martins do. **Apostila de Excel 2007. Módulo I – Básico**. Juiz de Fora, 2010. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/38698/análise-do-comportamento-dos-indices-de-mercado-sustentaveis--um-estudo-do-mercado-de-capitais-brasileiro/i/pt-br>>. Acesso em 03 de junho de 2017.