

O desenvolvimento sustentável e a governança do setor minerometalúrgico

Sustainable development and governance of de mining and metallurgical sector

Gilse Barbosa Guedes

Bolsista PCI

Francisco Rego Chaves Fernandes

Supervisor, Pesquisador Sênior, D. Sc.

Resumo

O artigo apresenta um relato sobre o surgimento, no mundo empresarial, da área Investimento Sustentável e Responsável (ISR) que é representada por alguns índices, dentre eles o *Dow Jones Sustainability* (DJSI), criado em 1999, em Nova Iorque, e o Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA (ISE), instituído no Brasil, em 2005. Detalha-se, dentre um conjunto de informações, a metodologia do ISE (quarto índice de ações ISR instituído em âmbito mundial e o primeiro da América Latina). Apresenta-se ainda um breve relato sobre a escolha da Vale e da Petrobras para a composição do ISE, bem como a posterior decisão do conselho deliberativo (CISE) do ISE de excluir estas duas empresas do ranqueamento do índice.

Palavras chave: Índice de Sustentabilidade Empresarial - Investimento Sustentável e Responsável - desenvolvimento sustentável.

Abstract

The article presents an account of the emergence of the Sustainable and Responsible Investment (ISR) area, which can be measured by some indexes, among them the Dow Jones Sustainability (DJSI), created in 1999 in New York, and the Index BM&FBOVESPA (ISE), established in Brazil in 2005. The ISE methodology, the fourth index of ISR shares to be established worldwide and the first in Latin America, will be, into a certain extent, detailed in the article. A brief report on the choice of Vale and Petrobras for ISE's composition and the subsequent decision of the ISE deliberative council (CISE) to exclude these companies, two of the largest Brazilian ones, out of the index.

Key words: Sustentabilidade Enterprise Index - Sustainable and Responsible Investment - Sustainable Development.

1. Introdução

Nas linhas de pesquisa em Ciência e Tecnologia aprovadas pelo Centro de Tecnologia Mineral (CETEM) para o período de 2015-2017, destaca-se a linha estratégica de Promoção do Desenvolvimento Sustentável. Este programa prevê a realização de Estudos e Atividades no âmbito do Desenvolvimento Sustentável, o que possibilita a abertura de diferentes caminhos de pesquisa, dentre eles os referentes à área da economia no que diz respeito à sustentabilidade.

Na área econômica, um dos campos de estudo que dialoga com o desenvolvimento sustentável é o do Investimento Sustentável e Responsável (ISR), campo representado por alguns índices, dentre eles o *Dow Jones Sustainability* (DJSI), criado em 1999, em Nova Iorque, e o Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA (ISE), instituído no Brasil, em 2005. Os índices ISR são uma interface entre o espaço das finanças e o do desenvolvimento sustentável. Para ser a temática do presente artigo, foi escolhido o ISE, o quarto índice de ações ISR a ser criado em âmbito mundial e o primeiro da América Latina.

2. Objetivos

O objetivo do presente artigo teve como finalidade apresentar um relato descritivo do ISE da BM&FBOVESPA, o surgimento dos índices ISR em âmbito mundial, o contexto internacional no que diz respeito ao debate sobre o desenvolvimento sustentável, além de uma abordagem sobre a participação da Vale no ISE e sobre sua posterior exclusão em 2016. Também foi destacado o caso da Petrobras, que também deixou de pertencer ao índice. Sem a pretensão de esgotar as várias possibilidades de estudo do tema, considera-se que o trabalho contribuiu para o cumprimento de etapas do projeto intitulado **O desenvolvimento sustentável e a governança do setor minerometalúrgico** ao qual a autora está vinculada.

3. Material e Métodos

O caminho metodológico escolhido para produzir o presente artigo foi o levantamento de dados do portal da BM&FBOVESPA e de publicações sobre ISE no portal institucional do Centro de Estudos em Sustentabilidade (GVCes) da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV-EAESP). Também foi realizada uma pesquisa a fontes bibliográficas, a matérias publicadas em jornais e a páginas de notícias na internet.

4. Resultados e Discussão

O objetivo do ISE é ser um indicador do desempenho médio das cotações de uma carteira teórica de ações de empresas de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA. São convidadas a participar de um processo com periodicidade anual as companhias com as 200 ações mais líquidas da Bolsa na virada de cada período. Um conselho deliberativo (CISE)² do ISE escolhe empresas com base em critérios em que é avaliado o comprometimento com a sustentabilidade corporativa cujas bases são a eficiência econômica, o equilíbrio ambiental, a justiça social e a governança corporativa (MACEDO *et al.*, 2012; MARCONDES; BACARJI, 2010; SARTORE, 2012).

Ao ser uma ferramenta para análise comparativa da performance de empresas listadas na BM&FBOVESPA, o ISE pode servir de referencial (*benchmark*) para os chamados investimentos sustentáveis, possibilitando a comparação de práticas corporativas. Ao longo do pregão, o ISE é calculado em tempo real pela BM&FBOVESPA, tendo como base os preços dos últimos negócios efetuados no mercado à vista (MACEDO *et al.*, 2012; MARCONDES; BACARJI, 2010; SARTORE, 2012).

A vigência do ciclo anual da carteira, que é formada por no máximo 40 empresas, tem início na primeira segunda-feira de janeiro – ou dia subsequente em caso de não haver negociações na Bovespa na segunda - e encerra-se em janeiro do ano posterior, no dia anterior ao início do novo período da carteira. O desenho metodológico é de responsabilidade do Centro de Estudos em Sustentabilidade (GVCes) da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV-EAESP) (MACEDO *et al.*, 2012; MARCONDES; BACARJI, 2010; SARTORE, 2012).

A metodologia baseia-se em um questionário para avaliar o desempenho das empresas não apenas nas tradicionais dimensões ambiental, social e econômico-financeira, conhecidas como TBL (*triple bottomline*), mas em outras quatro dimensões: Geral, Natureza do Produto, Governança Corporativa e Mudanças Climáticas. Cada dimensão é subdividida em critérios que, por sua vez, são subdivididos em indicadores (BM&FBOVESPA, 2015).

As dimensões Ambiental, Social, Econômico-financeira e de Mudanças Climáticas são organizadas em critérios que tratam, por exemplo, da gestão (indicadores de programas, metas e monitoramento). Em razão da diversidade dos setores que participam do ISE, a dimensão ambiental é subdividida em seis modelos de questionários para avaliar os aspectos ambientais conforme os seis grupos de empresas reunidos de acordo com a natureza da produção, áreas afins, etc. O setor mineral insere-se no grupo da Dimensão Ambiental B destinado às companhias de artefatos de cobre; ferro e aço; fertilizantes; minerais metálicos; petróleo e gás (exploração e ou refino); petroquímicos; e siderurgia (BM&FBOVESPA, 2015).

² O CISE é composto por 11 instituições: BM&FBOVESPA, Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC), Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP), Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), International Finance Corporation (IFC), Grupo de Instituições Fundações e Empresas (GIFE), Ministério do Meio Ambiente (MMA), Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA) (MACEDO *et al.*, 2012).

A dimensão Geral avalia o comprometimento da empresa com acordos globais relacionados ao desenvolvimento sustentável e a transparência de suas ações, como a divulgação das respostas do questionário do ISE e a publicação de relatório anual de sustentabilidade, por exemplo. Quanto à dimensão Natureza do Produto, há questões que buscam obter informações das empresas sobre eventuais danos e riscos à saúde dos consumidores e de terceiros em consequência das atividades das companhias e dos produtos (BM&FBOVESPA, 2015).

Os questionários são constituídos de perguntas objetivas e são respondidas de forma voluntária pelas companhias. Além disso, é necessário que as empresas apresentem documentos com o objetivo de comprovar, de forma amostral, o que foi respondido. Tendo como base as respostas objetivas, é gerado um resultado com o desempenho quantitativo e um desempenho qualitativo com os documentos encaminhados pelas empresas. Com o conjunto de informações, é produzida uma matriz de resultados a ser analisada pelo CISE para a escolha dos integrantes da carteira anual de ações do ISE cujo cálculo e gestão técnica do índice são de responsabilidade da BM&FBOVESPA (BM&FBOVESPA, 2015; MACEDO *et al.*, 2012).

O ISE foi financiado inicialmente pela *International Finance Corporation* (IFC), braço financeiro do Banco Mundial (Bird). Como foi citado anteriormente, o primeiro índice ISR a ser criado foi o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), o segundo foi o FTSE4Good na Bolsa de Londres, em 2001 e o terceiro, o JSE, em Joanesburgo, África do Sul, em 2003 (MACEDO *et al.*, 2012; MARCONDES; BACARJI, 2010; SARTORE, 2012).

Na época da criação do *Dow Jones Sustainability Index*, era calculado que, para cada US\$ 8 em investimentos no mercado financeiro nos Estados Unidos, US\$ 1 era aplicado nos chamados fundos éticos, ou seja, em carteira de ações associadas a princípios culturais, morais, religiosos ou de preservação ambiental. Estes fundos já apresentavam sinais de crescimento na década de 60 com a visibilidade da mobilização dos movimentos sociais pelos direitos civis, contra empresas ligadas à Guerra do Vietnã, contra o regime do *apartheid* na África do Sul, por exemplo. Nos anos que se seguiram, essa pressão foi ampliada com o aumento do espaço ocupado pela agenda internacional relacionada aos diagnósticos sobre os impactos da ação humana (MARCONDES; BACARJI, 2010).

Depois de desastres ambientais de grandes proporções, como o acidente nuclear de *Chernobyl*, na antiga União Soviética, em abril de 1986, foi divulgado um relatório da Comissão sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento da ONU denominado *Nosso Futuro Comum* ou Relatório *Brundtland*, introduzindo a expressão desenvolvimento sustentável, que indicava a necessidade de produção de bens para o presente sem comprometer a existência das futuras gerações (MARCONDES; BACARJI, 2010).

Já nos anos 2000 ficava mais evidente para os investidores de que era preciso ampliar a carteiras de ativos relacionados às preocupações das corporações com a responsabilidade social, no plano internacional e nacional (MARCONDES; BACARJI, 2010).

No Brasil, já foram selecionadas 12 carteiras do ISE (MACEDO *et al.*, 2012). Na carteira de 2017³, foi definido como pré-requisito para a participação no ISE o *disclosure*, ou seja, a disponibilização, pelas empresas, das respostas dos questionários. Também foram incluídos no questionário os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODSs), definidos como prioritários pela Organização das Nações Unidas (ONU). São feitas perguntas voltadas à identificação, pelas companhias, de práticas empresariais relacionadas aos ODSs, e a de indicadores e metas em relação aos ODSs e seus resultados esperados. A carteira tem representantes de 15 setores, dentre eles o de energia, de telefonia, bancos, cosméticos, papel e celulose. O setor mineral não está representado na carteira vigente, assim como na carteira do ano anterior (BM&FBOVESPA, 2016).

O ISE não restringe a participação de setores, adotando o chamado *positive screening* (cenário positivo), ao contrário de outros índices, como o FTSE4Good, que aplica o *negative screening* (cenário negativo) estabelecendo, como um de seus critérios, a exclusão automática de empresas de determinados setores, como os de armas e tabaco (SARTORE, 2011).

Embora não seja adotado nenhum critério de exclusão para a composição do ISE, as chamadas empresas elegíveis (candidatas à carteira de um determinado ano) podem deixar de compor o índice, seja por uma decisão de cada corporação ou então por não serem escolhidas pelo conselho do ISE após análise dos questionários e documentos apresentados. Escolhemos dois casos de exclusão de empresas do ISE que foram discutidos em publicações acadêmicas, veículos de imprensa e portais de notícias. Destacamos os casos da Petrobras e da Vale, duas das maiores empresas brasileiras.

O caso da Petrobras teve grande repercussão à época da decisão do CISE de não listar a companhia para a composição da carteira para o ano de 2009. Segundo Sartore (2011), apesar de seus investimentos em programas socioambientais e culturais e de seu prestígio no mercado brasileiro, a companhia hesitou em ingressar no ISE por críticas ao formato metodológico do índice, mas acabou decidindo se candidatar para ingressar no índice da BMF&FBOVESPA. Neste cenário, em 2005, a Petrobras passou a integrar o Índice de Sustentabilidade do Setor de Energia instituído pelo banco de investimento *Goldman Sachs* e, em setembro de 2006, a companhia foi listada na carteira do *Dow Jones Sustainability* (SARTORE, 2011).

A Petrobras permaneceu no ISE por dois anos consecutivos (carteiras para 2007 e 2008). Naquele contexto, organizações da sociedade civil⁴ vinham divulgando o descumprimento, por parte da Petrobras, da resolução nº 315 do Conselho Nacional de Meio Ambiente (Conama), editada em 2002, que

³ Na atual edição do ISE (período de 2 de janeiro de 2017 a 5 de janeiro de 2018), 34 corporações participam da carteira, tendo sido convidadas 179 empresas, das quais 41 participaram do processo (BM&FBOVESPA, 2016).

⁴ Entre os críticos, estavam o Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social. Por questionar publicamente a participação da Petrobras no ISE, o CISE suspendeu a participação do instituto por um ano no conselho como punição pela quebra do sigilo, já que são vedadas que se tornem públicas as razões pelo ingresso ou não de uma companhia no ISE (MACEDO *et al.*, 2012).

estabelecia que o fornecimento de diesel deveria ocorrer com baixos teores de emissão de gases particulados, entre os quais o enxofre (MACEDO, *et al.*, 2012). No final de 2008, o conselho do ISE divulgou que a Petrobras estaria fora da carteira para o ano de 2009. A empresa não mais voltou a figurar nas carteiras subsequentes (MACEDO, *et al.*, 2012; SARTORE, 2011).

No caso do setor mineral, considera-se relevante lembrar o caso da participação da Vale na composição do índice. A empresa ingressou pela primeira vez no índice na carteira de 2011, sendo escolhida, sucessivamente, para compor as carteiras de 2012, 2013, 2014 e 2015. Embora figurasse na listagem das empresas elegíveis para a carteira de 2016 (cujo período base é 2015), a Vale não integrou o índice daquele ano (BM&FBOVESPA, 2016; ARARIPE, 2015; EXAME, 2015).

Seguindo o critério de sigilo, o conselho do ISE não comentou a ausência da empresa na carteira de 2016, assim como procedeu no caso da Petrobras. De acordo com Araripe (2015), analistas financeiros e especialistas em sustentabilidade avaliaram que, à época da decisão, a Vale havia tido a sua reputação abalada após a ruptura, em 5 de novembro de 2015, da barragem conhecida por Fundão, em Mariana (MG), de propriedade da mineradora Samarco, empresa controlada pela Vale e a BHP Biliton.

Antes do anúncio oficial do conselho, veículos de comunicação e sites de notícias destacavam a opinião de especialistas, que já previam que a Vale não estaria listada na carteira de 2016 em razão do caso de Mariana (EXAME, 2015). Segundo Araripe (2015), em nota, após a divulgação da carteira de 2016, o diretor de Relações com Investidores da Vale, Luciano Siani Pires, disse que a empresa entendia que a decisão do CISE refletia a reação dos conselheiros ao colapso da barragem em Mariana, acrescentando, no entanto, que a mineradora tinha compromisso com a sustentabilidade em suas operações.

5. Conclusão

O relato apresentado neste trabalho indica que há um processo de formação do mercado das finanças sustentáveis no Brasil e que ainda está em curso. O ISE é uma das variáveis relevantes deste processo e pode contribuir para que haja uma melhoria contínua da governança corporativa no setor mineral e nos demais setores econômicos do País com a incorporação do desenvolvimento sustentável em todas as etapas operacionais e de gestão das empresas.

Com este estudo, pode-se também verificar que o ISE está em contínuo processo de adequação de sua metodologia, tendo sido citadas o *disclosure* e a inclusão dos ODSs nos questionários que são respondidos pelas empresas. Considera-se ainda que a apresentação dos casos da Petrobras e da Vale, que deixaram de figurar no ISE, pode servir de elementos para o debate sobre o longo caminho que as empresas precisam seguir para comprovar para a sociedade que efetivamente incorporam, em seus processos de gestão e operacionais, o desenvolvimento sustentável, em especial os ODSs, da ONU.

6. Agradecimentos

Agradeço ao orientador da minha pesquisa Francisco Rego Chaves Fernandes pela oportunidade de participar da equipe do CETEM/MCTIC, à direção do CETEM/MCTIC, aos colegas bolsistas pelo apoio e ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq).

7. Referências Bibliográficas

ARARIPE, S. **Vale está fora do Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA de 2016**. 2015. Disponível em: <http://www.plurale.com.br/site/noticias-detahes.php?cod=14534&codSecao=5>. Acesso em: 13 abr. 2017.

EXAME. **Índice de Sustentabilidade para 2016 encolhe e exclui Vale**. São Paulo: Editora Abril. 2015. Disponível em: <http://exame.abril.com.br/negocios/indice-de-sustentabilidade-para-2016-encolhe-e-exclui-vale/>. Acesso em: 13 abr. 2017.

BM&FBOVESPA. **Metodologia do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)**. São Paulo: BM&FBOVESPA. 2015. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm. Acesso em 15 jul. 2017.

BM&FBOVESPA. **Seleção ISE 2016/2017**. São Paulo: BM&FBOVESPA. 2016. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm. Acesso em 15 jul. 2017.

BM&FBOVESPA. **Seleção ISE 2010/2011**. São Paulo: BM&FBOVESPA. 2010. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm. Acesso em 15 jul. 2017.

MACEDO, F.; BARBOSA, H.; CALLEGARI, I.; MONZONI, M.; SIMONETTI, R. **O valor do ISE - principais estudos e a perspectiva dos investidores**. São Paulo: BM&FBOVESPA. 2012. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm. Acesso em 15 jul. 2017.

MARCONDES, A. W.; BACARJI, C. D. **ISE – sustentabilidade no mercado de capitais**. São Paulo: Report Editora. 2010. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm. Acesso em: 15 jul. 2017.

SARTORE, M. de S. **O contencioso sociedade – ISE – Petrobrás**. 35º Encontro Anual da ANPOCS. GT 16 – Grupos Dirigentes e Estruturas de Poder. 2011. Disponível em: <http://www.anpocs.com/index.php/35o-encontro-anual-2011>. Acesso em: 10 jul. 2017.