



## INVESTIMENTO SOCIALMENTE RESPONSÁVEL

### Marcus Vinicius Moreira Zittei

Doutorado em Ciências Contábeis e Administração pela Fundação Universidade Regional de Blumenau, Brasil.

Professor do Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas, Brasil.

E-mail: [marcuszittei@zittei.com.br](mailto:marcuszittei@zittei.com.br)

### José Orcélio do Nascimento

Mestrado em Ciências Contábeis pela Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, Brasil(2010).

Coordenador de Pós-graduação da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, Brasil.

### Alex Pedro da Silva

Especialista em Finanças Corporativas pelo Centro Universitário FECAP.

### Magna Aparecida Sanches Lira

Especialista em Finanças Corporativas pelo Centro Universitário FECAP.

### Leonardo Fabris Lugoboni

Doutorado em Administração Geral pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - USP, Brasil (2017).

Docente do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, Brasil.

### Resumo

Este estudo analisa a importância do Investimento Socialmente Responsável na captação de recursos perante os investidores, bem como a comparação dos SRI com o chamado investimento comum que tem por objetivo uma melhor rentabilidade utilizando-se das boas práticas de governança corporativa. O objetivo geral tem por finalidade demonstrar os investimentos socialmente responsáveis na obtenção de retorno financeiro vinculado as boas práticas de governança corporativa. Foi realizada uma pesquisa qualitativa com os objetivos exploratórios e descritivos o procedimento utilizado foi documental e a população pesquisada foram os bancos Bradesco, Itaú, Santander e Banco do Brasil. O resultado obtido com a comparação dos SRI em relação aos investimentos comuns conclui-se que a uma grande oscilação na rentabilidade do portfólio ocasionado não pelo risco da carteira, mas pela instabilidade do país no período analisado. Verifica-se que os Investimentos Socialmente Responsáveis dos bancos brasileiros terem enfrentado uma instabilidade de rentabilidade os bancos incentivam sua aplicação nesse tipo de investimento, pois em longo prazo o retorno obtido é satisfatório atrelado a um melhor nível de governança mesmo diante das instabilidades financeiras e econômicas enfrentadas pelo país.

**Palavras-chave:** Investimento Socialmente Responsável; Rentabilidade; Governança Corporativa.

# SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENT

## ABSTRACT

This study analyzes the importance of Socially Responsible Investment in capturing funds to investors, as well as the comparison of the SRI with the called common investment which aims to the better profitability using goods governance practices. The overall objective is to demonstrate socially responsible investments in obtaining financial returns tied to good corporate governance practices. A qualitative research was carried out with the exploratory and descriptive objectives the procedure used was documentary and the population surveyed were the banks Bradesco, Itaú, Santander and Banco do Brasil. The result obtained with the comparison of the SRI in relation to the common investments are concluded that a great oscillation in the profitability of the portfolio caused not by the risk of the portfolio but by the instability of the country in the analyzed period. It is verified that the Socially Responsible Investments of the Brazilian banks faced an instability of profitability, the banks encourage their application in this type of investment, because in the long term the obtained return is satisfactory tied to a better level of governance even in the face of financial and economic instabilities faced by the country.

**Key-words:** Socially Responsible Investment; Profitability; Corporate Governance.

# INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE

## RESUMEN

Este estudio analiza la importancia de la Inversión Socialmente Responsable en la captación de recursos ante los inversores, así como la comparación de los SRI con la llamada inversión común que tiene por objetivo una mejor rentabilidad utilizando las buenas prácticas de gobierno corporativo. El objetivo general tiene por finalidad demostrar las inversiones socialmente responsables en la obtención de retorno financiero vinculado a las buenas prácticas de gobierno corporativo. Se realizó una investigación cualitativa con los objetivos exploratorios y descriptivos el procedimiento utilizado fue documental y la población investigada fueron los bancos Bradesco, Itaú, Santander y Banco do Brasil. El resultado obtenido con la comparación de los SRI en relación a las inversiones comunes se concluye que a una gran oscilación en la rentabilidad del portafolio ocasionado no por el riesgo de la cartera, sino por la inestabilidad del país en el período analizado. Se verifica que las Inversiones Socialmente Responsables de los bancos brasileños han enfrentado una inestabilidad de rentabilidad los bancos incentivan su aplicación en ese tipo de inversión, pues a largo plazo el retorno obtenido es satisfactorio ligado a un mejor nivel de gobernanza incluso ante las inestabilidades financieras y económicas enfrentadas por el país.

**Palabras clave:** Inversión Socialmente Responsable; Rentabilidad; Gobierno corporativo.

## I INTRODUÇÃO

Este artigo analisa os Investimentos Socialmente Responsáveis (SRI) este tipo de investimento é fundamental para um melhor andamento econômico e financeiro do país. A alocação deve ser realizada de forma que considere as práticas socialmente responsáveis e a sustentabilidade dos recursos em longo prazo.

O assunto sustentabilidade se tornou referência mundial nos últimos anos, assim nota-se uma maior importância dentro das organizações para questões antes desconsideradas, dentre elas fatores de meio ambiente como maior vegetação nas grandes cidades, um ar menos poluído sendo controlado de maneira a evitar o aumento de gases infectantes no planeta, observando essa lacuna os itens de responsabilidade social ganharam uma importância ainda maior após a criação de investimentos socialmente responsáveis que acabam também gerando rentabilidade para as operações das organizações (Savitz, 2007).

Segundo Monzoni, Biderman e Brito (2006) os Investimentos Socialmente Responsáveis são considerados fatores morais da sociedade entre os quais se destacam os sociais, éticos e ambientais na divisão dos investimentos realizados.

De acordo com Rezende (2006), ao realizar este tipo de investimento considere-se algo além de rentabilidade, demonstra a extrema importância que é questão de cunho corporativo já que a alocação de recursos nesse tipo de portfólio transparece a real preocupação do investidor.

A busca pela rentabilidade é constante realidade das grandes organizações. Vinculado a isto está a busca pela governança corporativa que tem como uma de suas ferramentas a boa gestão de recursos e sua transparência de investimento na prestação de contas.

A Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) criou um índice chamado Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), onde tem por objetivo identificar as empresas que se destacam pelo seu compromisso com o desenvolvimento sustentável no âmbito ético e social.

Após o lançamento de um novo mercado e níveis de governança o ISE serve para os interessados a entender e diferenciar entre empresas e grupos empresariais que sejam comprometidos com a sustentabilidade, em nível de transparência, responsabilidade social, da defesa ambiental e da governança (BMF BOVESPA, 2010).

Conforme Renneboog (2007) nos últimos anos as empresas de Responsabilidade Social tornam-se um ponto de foco dos políticos e investidores os quais exigem que as corporações assumam algumas responsabilidades para com a sociedade o meio ambiente ou os acionistas em geral.

Os SRI visam promover um comportamento empresarial socialmente e ambientalmente correto.

Eles evitam empresas que produzam bens que possam causar riscos para saúde ou explorar empregados nos países em desenvolvimento e selecionam empresas com registros sólidos sociais e ambientais e com boa governança corporativa.

Em geral os SRI esperam que as empresas se concentrem no bem estar social além da maximização dos lucros.

O mercado brasileiro identificou a possibilidade da criação de produtos que levam em consideração fatores, sociais, culturais e de sustentabilidade na captação de recursos por meio dos SRI.

Esse estudo tem como objetivo geral demonstrar os investimentos socialmente responsáveis na obtenção de retorno financeiro vinculado as boas práticas de governança corporativa.

Assim tendo como objetivos específicos à demonstração de alguns portfólios bancários, e seu índice de rentabilidade em comparação com os chamados investimentos comuns e a expansão dos SRI no cenário financeiro brasileiro.

Outro objetivo específico a ser elucidado como podemos mensurar a forma de obter um melhor resultado financeiro, incluindo gradualmente as práticas de governança por meio dos investimentos socialmente responsáveis.

Finanças e Sustentabilidade ganharam importância com os executivos de grandes empresas, na busca de caminhos para a inclusão dos aspectos sociais, ambientais através do Investimento Socialmente Responsável (Campos & Lemes, 2009).

O Brasil recentemente inserido no segmento de sustentabilidade corporativa (SC) divulga o desempenho de índices de ações dos mercados de capitais internacionais. Em 2005 o Brasil ingressa no conceito de ISR no mercado de capitais brasileiro, com o lançamento pela Bovespa do Índice de Sustentabilidade Empresarial (Campos & Lemes, 2009).

A questão a ser respondida por esta pesquisa é: **Os Investimentos Socialmente Responsáveis possibilitam uma melhor governança corporativa a longo prazo tendo como forma de mensuração os Índices Financeiros Sustentáveis?**

A elaboração deste trabalho se torna relevante diante da crise de corrupção atravessada pelo país, onde a população e principalmente os investidores querem uma maior transparência na gestão do país. Assim não é diferente no mundo corporativo tendo como base várias empresas de enorme cunho para o país envolvida em diversos escândalos, grande parte dos investidores querem alocar seus recursos em instituições que não tem somente a rentabilidade como finalidade, mas também uma melhor governança corporativa assim seus riscos podem ser diminuídos, tendo em longo prazo a rentabilidade esperada demonstrando ao mercado que é possível realizar investimento socialmente responsável.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 INVESTIMENTO SOCIALMENTE RESPONSÁVEL**

Para fins de clareza o ISR é o investimento nacional e estrangeiro nas empresas brasileiras de capital aberto utilizando estratégias que levem em conta as questões ambientais, sociais e de governança para selecionar empresas participantes desse tipo de investimento. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC] (2017)

De acordo com Porter e Linde (1999) se faz necessário a inovação das empresas na otimização de recursos, desta forma ao realizar investimentos socialmente responsáveis acaba-se obtendo um maior equilíbrio entre a competitividade corporativa.

Cada vez mais está existindo essa consciência das empresas a agregar fatores sociais, culturais e de sustentabilidade e por esse motivo as instituições bancárias estão criando produtos voltados para esse nicho.

Segundo Bergamini (2005), a sustentabilidade financeira presume se à maior transparência organizacional. Tendo uma tríade sustentável em questões ambientais, sociais e éticas e desempenho financeiros sendo os SRI uma importante fonte de criação sustentável no âmbito financeiro.

Segundo May, Lustosa e Vinha (2003) a criação dos SRI é uma real demonstração de importância dos aspectos ambientais, políticos e ideológicos no seguimento financeiro e na criação de valores perante os investidores a preocupação com o tema demonstram que mesmo investimentos de alta rentabilidade necessitam de uma boa governança os SRI realizam uma junção entre investimento rentável e boa governança.

De acordo com Carvalho e Ribeiro (2000) o posicionamento das instituições financeiras perante fatores sócio ambientais, ressalta uma variável ambiental em cada um dos elementos de análise, ao realizar SRI é fundamental conhecer a atividade fim da empresa e seus processos para que ocorram maior transparência e lisura do aporte realizado.

Conforme Beltratti (2003) entre as diversas razões para se investir em SRI estão o aumento da riqueza gerada para as instituições financeiras e seus investidos já que cada vez mais aumenta o número de investidores socialmente responsáveis alavancando um setor antes desconhecido.

Segundo Sartore (2010), o segmento de mercado de capitais é uma das opções para se realizar um SRI já que este tipo de mercado permite maiores investimentos em volume financeiro, agregando os itens socialmente responsáveis, a uma mensuração por meio de índices, criados para acompanhar sua real valorização e relevância no mercado atuante, gerenciando de forma mais coesa e precisa o *portfólio*.

A BM&FBOVESPA mantém um conjunto de índices para acompanhar o desempenho das empresas preocupadas com as melhores práticas de responsabilidade social e de sustentabilidade. (BOVESPA, 2017)

Observou-se que mediante necessidades globais os Investimentos Socialmente Responsáveis tornaram se fundamentais na expansão do mercado financeiro seja como forma de ampliação do *portfólio* par obtenção de lucro a médio ou longo prazo ou questões socioambientais que por vezes determinam um melhor resultado financeiro perante seus concorrentes e um menor grau de risco dado o forte controle realizado pelos órgãos fiscalizadores e uma rentabilidade real ao utilizar índices que mensuram seu retorno perante o mercado.

## **2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA NA GESTÃO SUSTENTÁVEL**

A governança corporativa é algo recente na história do Brasil, um dos fatores que contribuíram para sua expansão foi a criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), onde criou várias diretrizes para a condução das organizações.

De acordo com o IBGC (2017) a governança corporativa é um processo sistêmico no qual as organizações passam para obterem maior envolvimento e transparência junto aos seus *stakeholders* garantindo dessa forma uma maior valorização de capital e notoriedade social possibilitando uma maior perenidade corporativa.

A implantação da governança corporativa permite as organizações uma maior objetividade na condução de fatores estratégicos, onde pode ser partilhada a preservação de seus recursos, valorizando seu resultado econômico ao longo do tempo, contribuindo para a perenidade da organização (IBGC, 2017).

Segundo Machado Filho (2002) comandar empresas pode ser considerada uma arte já que sua condução visa os interesses a médio e longo prazo das organizações e de seus envolvidos, desta maneira e necessário suporte da sociedade, acionistas, investidores e de seus empregados que é parte executora da governança corporativa.

A eficácia de um bom sistema de governança permite a criação de novas competências organizacionais além da ampliação de sua participação de mercado, desta forma alinhar interesses da sociedade com organizacionais se torna um diferencial. Ao criar padrões as organizações diminuem os impactos de riscos sob seus investimentos obtendo assim uma maior sintonia entre a confiança de seus investidores, mitigando possíveis riscos não sistêmicos de seus *portfólios*. (Rabelo, Rogers, Ribeiro & Silva, 2007).

A uma maior preocupação com o desenvolvimento sustentável levando as organizações a criarem maior responsabilidade social e ambiental por meio da governança corporativa, dessa forma existe uma lacuna a ser preenchida assim o mercado financeiro acaba incorporando novos produtos dentro de seu portfólio para atender esse público que visa o equilíbrio sustentável aliado ao retorno financeiro

De acordo com Martins, Silva e Nardi (2006) a governança se tornou relevante com a pulverização de investimentos, onde os investidores de países de alto poder econômico e financeiro começaram a alocar seus recursos em países de menor participação econômica no ambiente global, demonstrando o esgotamento de investimentos em seus locais de origem ampliando os investimentos em novos mercados mundiais.

Com a o aporte de capital de diversos investidores mundiais a governança corporativa sustentável estabelece normas de transparência mundial obtendo uma melhor relação entre acionistas, conselho de administração e gestores.

Segundo Shleifer e Vishny (1997) com as práticas de governança corporativa alinhada a boa relação dos stakeholders os investidores que são responsáveis por alavancar a empresa financeiramente, estão em melhores condições de confiabilidade de realizar qualquer tipo de Investimento Socialmente Responsável.

De acordo com Ciancanelli e Reyes (2000) a governança corporativa está presente nos bancos como forma de transparência e credibilidade as instituições, permitindo que seus investidores tenham total tranquilidade e segurança ao realizar a alocação de qualquer recurso financeiro.

Pode se observar a real relevância da governança no cenário financeiro sustentável onde diversos investidores desejam alocar recursos financeiros em instituições que promovam o bem estar social ético a transparência e igualdade dentre os povos, mas juntamente a questão humanitária está o retorno financeiro sobre os investimentos realizados, sob a ótica da governança corporativa sustentável que visa uma maior equidade perante todos os seus stakeholders, utilizando ferramentas que permitam uma maior integração com a sociedade permitindo assim um desenvolvimento social sustentável de forma responsável.

## 2.3 ESTUDOS ANTERIORES

O tema governança corporativa por meio de Investimentos Socialmente Responsável e cada vez presente na sociedade brasileira, assim podemos observar que mesmo diante de algo novo já existem pesquisas correlacionando o tema.

Alguns artigos de conteúdo semelhante foram encontrados durante a pesquisa dentre eles, Stakeholders no GRI: uma análise dos relatórios de sustentabilidade, dos autores Nascimento, Lugoboni, Zittei e Almeida (2016) onde foram realizadas análises de relatórios financeiros e contábeis dos bancos Banrisul, Bradesco, Banco do Brasil, Daycoval, Indusval, Itaú e Pine. Neste artigo foi realizada a análise dos relatórios sustentáveis denominados GRI onde pode se observar o comportamento dos stakeholders na relação com os bancos listados na BM&F Bovespa comparando o nível de governança alcançado e quais as premissas e direcionamento das instituições.

Outro artigo de relevância o dos autores Rezende e Santos (2006) foi a pesquisa que retratou a Análise da rentabilidade e *Performance* dos Investimentos Socialmente Responsáveis : um estudo empírico no mercado brasileiro. O artigo mencionado retrata por meio de dados estatísticos a relevância e a importância do SRI no cenário financeiro brasileiro onde nota se um paralelo entre a teoria de alguns autores e a questão prática que permite uma análise mais corroborativa por meio de relatórios financeiros, contábeis e cálculos matemáticos dimensionarem o nível de governança, sustentabilidade e principalmente a viabilidade desse tipo de portfólio bancário.

E ainda foi replicada parte da pesquisa de autoria Campos e Leme (2009) denominado Investimento Socialmente Responsável no mercado de Capitais: análise do desempenho de índices internacionais e fundos de ações brasileiros que consideram questões ambientais e sociais. Este estudo pode verificar o mercado de capitais atrelado ao SRI como é realizado os investimentos socialmente responsáveis no mercado de ações utilizando alguns indexadores para mensurar o

desempenho dessa carteira levando em consideração o risco e retorno além das ações de benchmarks das empresas listadas.

### 3 METODOLOGIA

Para apresentar essa pesquisa, utilizaremos como comparação produtos bancários, tendo como fonte de pesquisas os *sites* das instituições obtendo assim maior assertividade nas informações apresentadas, comparando investimento socialmente responsável com os investimentos comuns.

Os dados para essa pesquisa foram retirados do site de instituições bancárias, onde podemos analisar os Índices de Investimentos do Banco Bradesco, Banco do Brasil e Banco Itaú.

Esse trabalho caracteriza-se como uma pesquisa quantitativa onde serão apresentadas informações relevantes do mercado SRI no Brasil.

Segundo Marconi e Lakatos (2007), a pesquisa qualitativa visa analisar a qualidade das informações apresentadas e seu alto nível de interesse da sociedade.

Essa pesquisa se classifica como exploratória, e descritiva, pois visa maior familiaridade com a questão problema: os Investimentos Socialmente Responsáveis possibilitam uma melhor governança corporativa a longo prazo tendo como forma de mensuração os Índices Financeiros Sustentáveis?

Segundo Sampieri, Collado e Lucio (2013), o estudo exploratório se caracteriza pelo desenvolvimento de algo novo ou pouco explorado necessitando uma melhor análise.

A pesquisa descritiva tem por finalidade apresentar algumas situações levando em consideração fatores sociais, culturais e éticos da sociedade. (Sampieri, Collado & Lucio, 2013).

Para essa pesquisa serão analisados relatórios das instituições bancárias, como demonstração da importância dos SRI na *performance* das empresas caracterizando assim uma pesquisa documental.

De acordo com Gil (2010), a pesquisa documental ocorre por meio da obtenção de dados das mais diversas fontes sejam elas impressas ou eletrônicas o conjunto de informações auxilia na elaboração da pesquisa em caráter documental.

### 4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A governança corporativa é item fundamental para as instituições financeiras no aporte de novos clientes e no aumento de portfólio, assim esse setor deve estar integrado nas questões de governança corporativa assim como as demais organizações (IBGC, 2017).

Neste trabalho foram realizadas análises de Investimentos Socialmente Responsáveis por meio de relatórios financeiros e contábeis dos bancos: Itaú, Santander, Bradesco e Banco do Brasil as informações aqui apresentadas foram disponibilizadas pelas instituições mencionadas através de seus *sites*, tornando essa informação de domínio público. Ressaltamos que os números apresentados do Banco Itaú foram calculados de forma projetada, onde a instituição trabalha com valores diários a pesquisa elaborada retrata valores mensais dos relatórios analisados.

A governança corporativa está cada vez mais presente nas instituições bancárias demonstrando um real interesse no setor bancário, na transparência de gestão de carteira e na sua forma de condução perante seus clientes, pode se observar que as instituições pesquisadas tem em

sua essência a preocupação com o meio ambiente e com fatores de governança que implicam a longevidade das organizações, conforme mencionado por Ciancanelli e Reyes (2000).

Os bancos necessitam de uma transparência na sua gestão, onde os clientes são responsáveis pelos bancos obterem cada vez mais lucros exorbitantes, desta forma se faz necessário atrair cada vez mais investidores, segundo Shleifer e Vishny (1997) criando uma carteira cada vez maior e mais consolidada.

É dever ressaltar que diante de enorme desconfiança do mercado brasileiro os bancos ao ingressarem no mercado de capitais criaram um departamento denominado governança corporativa onde analisam as ações sociais realizadas pela organização mais também qual a forma de gestão da carteira de clientes e produtos ao qual o banco possui, é realizada uma análise criteriosa de acordo com o índice escolhido e as premissas das organizações, conforme Beltratti (2003), assim os SRI mesmo sendo algo novo no cenário brasileiro se torna uma importante fonte de captação de investimento.

A governança atrelada ao retorno financeiro pode ser percebida nos números dos relatórios apresentados pelas organizações onde cada vez mais é destinado um valor maior para campanhas e fixação das marcas, de acordo com Savitz (2007) de tal forma que o retorno financeiro esteja atrelado com boas práticas é possível investir com responsabilidade.

Os bancos analisados disponibilizam diversos tipos de investimentos que consideram o retorno financeiro, mas também sua intenção com o ambiente global, O Itaú e Bradesco ultrapassam a questão rentável e oferecem a sociedade na qual estão incluídos projetos sociais, Machado Filho (2002), permitem uma maior confiabilidade da sociedade.

O Banco Bradesco disponibiliza em seu *site* diversas informações contábeis e financeiras em cumprimento da lei, considerando todas as normas da CVM assim pode se realizar a busca dos Investimentos Socialmente Responsáveis no site da instituição permitindo uma melhor análise sobre o retorno do produto escolhido e também acompanhar de forma clara e coesa a governança corporativa do banco que conta com o índice ISE além de internamente criar a Fundação Bradesco onde acaba realizando uma retribuição social para a sociedade por meio da educação, Shleifer e Vishny (1997), assim o banco faz uma integração entre retorno financeiro e desenvolvimento econômico responsável tendo como recurso os SRI.

O Banco Bradesco por fazer parte de um banco que reitera seu compromisso com a sustentabilidade empresarial, com uma conduta ética e transparente criou o produto FIC FIA Planeta Sustentável.

O objetivo do Fundo é obter rentabilidade que busque superar as variações ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial, calculado pela Bolsa de Valores de São Paulo, através da atuação no mercado de ações.

**Tabela 1.**  
**Investimento Sustentável FIC FIA e Investimento não Sustentável FIC FIA**  
**Infraestrutura**

Ano	Investimento Sustentável Fic Fia	Investimento Não Sustentável Fic Fia Infraestrutura
2013	-0,54%	-11,04%
2014	-1,23%	-17,97%
2015	-18,04%	-21,60%
2016	1,75%	26,86%
Soma	-18,06%	-23,75%

Fonte: Banco Bradesco S/A

Através do produto Sustentável Fic Fia do Banco Bradesco em comparação com o produto não Sustentável Fic Fia Infraestrutura do mesmo banco. Verificou se que o Investimento Sustentável mesmo não obtendo retorno no período total pode se notar uma melhora em relação do ano base de 2016. Na análise global não obteve um rendimento positivo, ainda assim foi melhor do que o não sustentável que alcançou um prejuízo maior.

A forma apresentada pelo Banco Itaú para análise dos SRI se encontrar mais complexa, pois eles apresentam a rentabilidade dos Índices de forma mensal, utilizamos a média para apresentarmos a sua rentabilidade de forma anual, possibilitando assim um melhor entendimento dos Investimentos Socialmente Responsáveis.

O Banco Itaú possui no seu *casting* a fundação Itaú Social, criando assim uma ferramenta de captação de recursos responsáveis, essa plataforma conta com diversos produtos financeiros socialmente responsáveis, que podem ser investidos por diversas pessoas das mais diferentes rendas, segundo Campos e Lemes, (2009) desta forma ele integra seus stakeholders, nas mais diversas áreas do país seja ela educação, cultura, esporte ou lazer.

Essa importante plataforma de SRI criada pelo Itaú permite ao investidor acompanhar de maneira próxima e fiscalizadora seus investimentos onde a instituição leva questões de governança corporativa como um de seus valores e das empresas que compõem seu portfólio, esse tipo de preocupação ressalta a importância do retorno financeiro em longo prazo diminuindo a incidência das incertezas e variação do mercado financeiro brasileiro, permitindo a abertura dos Investimentos Socialmente Responsáveis no Brasil.

Utilizamos dois produtos sustentáveis do Banco Itaú com um produto não sustentável para compararmos os rendimentos dentro desse período.

**Tabela 2.**  
**Investimentos Sustentáveis IT NOW ISE E IGCT Com Investimento não Sustentável PLUS DI.**

Ano	Investimento Sustentável It Now Ise	Investimento Sustentável It Now IGCT	Investimento Não Sustentável Plus DI
2013	1,96%	-2,88%	6,17%
2014	-1,93%	1,71%	9,48%
2015	-12,87%	-14,82%	13,14%
2016	13,77%	35,72%	15,46%
Soma	0,93%	19,73%	44,25%

Fonte: Banco Itaú S/A

No período analisado conclui se que o produto não sustentável do Banco Itaú foi o que obteve maior rentabilidade em relação aos produtos Sustentáveis, devendo ser ressaltado que os SRI esta em expansão se comparado o ano inicial de 2013 em relação ao último ano analisado 2016, demonstrando um forte crescimento do investidor brasileiro em causas relevantes atrelados ao baixo risco da carteira em longo prazo.

O Banco Santander foi um dos primeiros bancos a realizar os SRI no Brasil uma boa herança deixada pelo antigo ABN AMRO, após a aquisição do Grupo Santander, esse tipo de investimento passou a integrar a carteira do banco começando em 2001 uma trajetória recente, mas importante.

**Tabela 3.**  
**Investimento Sustentável Fundo Ethical e Investimento não Sustentável FIC Senior**

Ano	Investimento Sustentável Fundo Ethical	Investimento Não Sustentável Fic Senior DI
2013	-5,61%	5,80%
2014	-8,21%	8,29%
2015	-15,91%	10,62%
2016	5,49%	11,19%
Soma	-24,24%	35,90%

Fonte: Banco Santander S/A

Observou-se que o Produto Sustentável do Banco Santander o Fundo Ethical para o período analisado não teve rentabilidade positiva em relação ao Investimento Não sustentável Fic Senior DI, este resultado pode ser explicado pela crise política e financeira do país onde o Fundo Ethical trabalha questões de governança e confiança do investidores diante da incerteza do mercado houve uma migração deste capital para o chamado investimento seguro demonstrando dessa forma o crescimento dos investimentos comuns nos períodos analisados.

Por ser o percurso do SRI no cenário econômico brasileiro o Banco Santander disponibiliza o maior número de informações possíveis que facilita a análise de seu portfólio e a credibilidade quanto ao investidor. Sua ampla governança corporativa pode ser observada por meio de relatórios detalhados, em seu website criou uma página com absoluta exclusividade e minuciosas informações para seus stakeholders, Martins et al (2006), além de realizar uma fundamental integração entre sua matriz espanhola e o Brasil.

Há um enorme conteúdo de governança corporativa nas suas raízes e padrões de investimentos principalmente as empresas as quais indicam como investimento, elucidando questões simples como qual índice é utilizado mas também relatórios econômicos sociais e ambientais, tamanha preocupação com a governança apenas solidifica sua marca e ganha notoriedade já que também é adepto do ISE da Bovespa.

Ao se lançar no mercado como um banco que apoia o desenvolvimento sustentável o Santander aumentou seu portfólio criando um diferencial perante seus concorrentes, Porter e Linde (1999), a seguir serão apresentados os três principais produtos SRI do banco onde pode ser observada a diversidade de público alvo.

- Inveractivo Confianza FI e o Santander Responsabilidad Conservador FI fundos de investimento socialmente responsáveis que investem conforme os valores da Igreja Católica.
- Santander Solidário Dividendo Europa, FI: fundo que investe em empresas comprometidas com os direitos humanos, trabalhistas, sociais e respeitadas com o meio ambiente.
- - Fundo Ethical: este é o primeiro fundo de investimento socialmente responsável da América Latina, que investe em empresas que apostam em políticas de meio ambiente, responsabilidade social e governo corporativo.

O governo brasileiro detentor do Banco do Brasil não poderia deixar de apoiar os SRI, assim o banco estatal também conta com esse investimento de maneira menor mas de alta relevância se comparado com os demais.

Quando o banco do governo coloca no seu portfólio o chamado Investimento Socialmente Responsável demonstra aos investidores internos e principalmente externos a preocupação do país de crescer e principalmente se desenvolver, essa importante decisão acaba atraindo investidores de alto poder aquisitivo gerando assim maior confiança na captação dos recursos, assim segundo Monzoni, Biderman e Brito (2006) e Rezende (2006), fomentando a economia por meio

dos SRI e criando uma governança corporativa não só nas empresas que receberam recursos, mas também estimulando o pequeno investidor que também se faz necessário no crescimento econômico e social do país.

Os investidores ao alocar seu capital nos SRI demonstram uma real preocupação com o gerenciamento de seus recursos e aplicabilidades do mesmo, em relação aos chamados investimentos comuns buscam claramente uma diferenciação de mercado. (Sartore, 2010).

O índice sustentável empresaria jovem Fic do Banco do Brasil tem como objetivo acompanhar o desempenho do ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial por isso utilizou esse índice para compara-lo com o índice Small Caps que tem por objetivo acompanhar a variação da rentabilidade média das ações de empresas de pequeno e médio porte, que não estejam entre as dez empresas com maior participação no Índice Bovespa e com de grande potencial de crescimento no longo prazo.

**Tabela 4.**  
**Investimento Sustentável Empresarial Jovem FIC e Investimento não Sustentável SMALL CAPS.**

Ano	Investimento Sustentável Empresarial Jovem Fic	Investimento Small Caps
2013	0,48%	-13,93%
2014	-2,74%	15,57%
2015	-14,18%	-17,96%
2016	11,68%	23,20%
Soma	-4,76%	6,88%

Fonte: Banco do Brasil S/A

Conforme a tabela 4 o Investimento Sustentável Empresarial Jovem Fic do Banco do Brasil S/A não teve rentabilidade positiva, em relação ao produto do mesmo banco, o portfólio do Banco do Brasil demonstra a real situação financeira das instituições financeiras no país criando instabilidade na captação dos recursos refletindo na variação rentável no período analisado.

#### 4.1 ANÁLISE DOS BANCOS

Os bancos brasileiros tem um papel fundamental na movimentação econômica e financeira do país notou-se que diante dos números apresentados que o mercado brasileiro dos SRI vem crescendo de forma gradativa ganhando cada vez mais espaço no portfólio das instituições financeiras brasileiras que exercem um diferencial na alocação de recursos financeiros dentro do país, Porter e Linde (1999), principalmente na captação de capital estrangeiro para fomento da economia local, gerando emprego e renda para o crescimento da nação e principalmente para o desenvolvimento do país de forma sustentável.

Os Bancos do Brasil, Itaú, Santander e Bradesco, foram analisados de 2013 a 2016 entre os Investimentos Socialmente Responsáveis *versus* os chamados Investimentos Comuns a uma grande oscilação na rentabilidade do portfólio SRI ocasionando não pelo risco da carteira. Rabelo et al (2007), este tipo de investimento preserva o capital alocado de riscos não sistêmicos do mercado onde não sofra com notícias de alto impacto econômico, mas por ser algo novo na história do Brasil os SRI ainda sofrem um grande impacto de desconfiança do mercado nacional os principais bancos analisados demonstram em números essa disparidade entre a finalidade dos Investimentos Socialmente Responsáveis importante investimento na economia.

A uma desconfiança por parte do investidor brasileiro quando se trata de investimento socialmente responsável uma importante camada da sociedade, May (2003) ainda é descrente com questões sócio ambiental apesar de saberem que isso sim terá impacto em médio e longo prazo essa incerteza por parte dos investidores reflete na instabilidade dessas carteiras e consequentemente em sua rentabilidade assim explicando sua variação no período analisado.

Deve se ressaltar que os bancos brasileiros subutilizam os SRI, já que há pouco tempo esse tipo de investimento passou a integrar a carteira bancária das instituições brasileiras, tornando se assim um fator preponderante pela falta de maturação do retorno e desempenho esperado sobre esse tipo de investimento.

Os índices analisados nos mostra a real participação política e econômica no mercado financeiro brasileiro isso explica o baixo volume de negociação e instabilidade nas carteiras se comparada com outros investimentos, Andrade e Ribeiro (2015), nota se que em longo prazo os bancos irão captar cada vez mais interessados nesse tipo de investimento já que os esclarecimentos de algumas alocações de recursos podem fazer o investidor estrangeiro ter maior confiança no aporte de capital no país.

Os SRI vão além da rentabilidade oferecida, Beltratti (2003), existe um propósito muito maior. Assim os bancos analisados possuem boas opções de investimentos dos mais diversos prazos e finalidades e dever ressaltar o Banco Bradesco que apesar de não pagar a rentabilidade esperada pelos seus investidores ainda sim tem uma melhor rentabilidade de SRI do que o investimento comum demonstrando sua real preocupação e geração de valor que estão entre os valores da organização e seus *stakeholders*.

Destaca se na análise do mercado bancário em relação ao SRI os investimentos de governança que crescem de maneira surpreendente, Martins et al (2006) demonstrando em números a relevância deste tema as organizações o Investimento Sustentável atrelado a governança no banco Itaú obteve uma alta taxa de retorno no ano de 2016 se comparada ao inicial de 2013, mesmo se estendermos a comparação ao chamado investimento comum há um interessante crescimento esses apontamentos nos trazem a relevância da governança corporativa nas empresas brasileiras.

O Brasil necessita de um maior investimento e transparência na sua política isso pode ser explicado quando se comparado os investimentos socialmente responsáveis com os investimentos comuns do Banco do Brasil. Machado Filho (2002) a enorme disparidade entre os investimentos demonstram a falta de confiança do investidor no país, por ser um banco público o BB é reflexo imediato da economia e postura política brasileira o investidor local e principalmente o capital estrangeiro.

Para alguns investidores o Banco do Brasil é a porta principal para alocação de recursos, sendo assim a enorme disparidade de rentabilidade demonstrada em 2016 atrelada a falta de confiança, deixa claro que o país não está investindo à longo prazo, essa escassez de recursos podem ser explicados pela falta de estrutura do Brasil nas mais diversas áreas infra estrutura, tecnologia, saúde, cultura e principalmente educação.

As questões sociais ligadas a alguns fundos de investimentos são extremamente importante mesmo com os novos fundos do Itaú não sendo rentável do ponto de vista financeiro, mais de grande valia à longo prazo para o crescimento e a expansão dos recursos financeiros brasileiros as oscilações são comuns neste tipo de já que a população brasileira sofre de forma explícita com tamanha desigualdade esses fundos são um reflexo do domínio das classes A e B que detém o capital para investir perante os demais.

## 5 CONCLUSÃO

Diante da pesquisa realizada conclui-se que os Investimentos Socialmente Responsáveis dos bancos brasileiros enfrentam uma instabilidade de rentabilidade atrelado ao baixo incentivo do governo brasileiro que mesmo sabendo da baixa infraestrutura do país não utiliza essa forma de captação de recurso de maneira plena e responsável um grande exemplo a ser demonstrado e que os SRI são algo recente no *portfólio* bancário dos bancos brasileiros, assim ao incluir esse tipo de produto os bancos incentivam uma melhor infraestrutura e melhorias em diversas áreas como ciência, educação, saúde e tecnologia atrelando questões sócio ambientais e rentabilidade à longo prazo.

A questão de pesquisa a ser respondida: Os Investimentos Socialmente Responsáveis possibilitam uma melhor governança corporativa à longo prazo tendo como forma de mensuração os Índices Financeiros Sustentáveis?

Sim. A longo prazo os SRI torna as empresas e instituições financeiras com um melhor nível de governança mesmo diante das instabilidade financeira e econômica enfrentada pelo país no período analisado (2013 - 2016), mesmo em muitos períodos ficarem abaixo do esperado no ano de 2016 observou-se uma melhora das questões sociais ambientais e culturais uma excelente forma de ilustrar isso são os números do índice de governança do SRI do Banco Itaú que cresceu de forma surpreendente superando neste ano os chamados investimentos comuns.

Conclui se que a pesquisa realizada demonstrou de forma quantitativa e comparativa o comportamento do mercado SRI brasileiro, em comparação aos casos pesquisados anteriormente notou se uma evolução na relação do investidor com o tema, Nascimento et al (2006) questões sociais obtiveram maior relevância na análise, diferente do trabalho mencionado, isso impactado pelo contexto político-econômico e financeiro do país atualmente, além do maior número de informações relacionado ao tema, mesmo ainda distante da realidade do mercado global. Os bancos criaram mecanismos que facilitaram a análise. Diferente do trabalho de Rezende (2006) o volume e qualidade das informações são justificados pela expansão dos SRI, saindo do mundo empírico e colocando na realidade do dia a dia. Ao contrário da pesquisa replicada de Campos e Lemes (2009) analisamos não apenas relatórios contábeis e financeiros como podemos perceber no artigo pesquisado, mas a relação social financeira que este artigo propõe.

Os SRI e algo recente na história de investimentos do Brasil perante isso a poucos estudos relativos ao tema necessitando desta maneira uma melhor abordagem e ampliação do assunto o artigo aqui realizado mencionou diversos índices e comparação de investimentos. Se se faz necessário a realização das análises dos períodos subsequentes no Brasil, outro fator a ser abordado e a ampliação do estudo para comparação entre SRI no Brasil e demais países da América do Sul onde pode entender o grau de risco e de preocupação com questões sociais, ambientais e culturais, outra pesquisa relacionada ao tema pode analisar as ações das companhias e o comportamento das empresas que possuem o índice ISE da BMF Bovespa, temas esses de grande relevância para o meio acadêmico e principalmente para a sociedade brasileira que necessita cada vez mais de transparência e ética na origem e destino de seus recursos.

## REFERÊNCIAS

Andrade, R. S., & Ribeiro, F. (2015). Relação entre os indicadores do modelo global reporting initiative (GRI) e a rentabilidade das empresas do segmento de Papel e Celulose Listadas na BM&F Bovespa. V Congresso Brasileiro de Engenharia de Produção, Ponta Grossa. 2015. Recuperado em 20 fevereiro, 2017, de <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:0TVMU-cuU9GkJ:www.aprepro.org.br/conbrepro/2015/down.php%3Fid%3D1330%26q%3D1+&cd=1&hl=p-t-BR&ct=clnk&gl=br>

Banco Bradesco. (2017a). Demonstração de Desempenho do Bradesco Fic Fia planeta Sustentável - ISE. Recuperado em 30 março, 2017, de <https://wwwss.shopinvest.com.br/infofundos/ConsultaInformativo.do?site=VAREJO&codigoFundo=125&codigoTipoDocumento=21&nomeFundo=Bradesco%20FIC%20FIA%20Planeta%20Sustent%C3%A1vel%20%E2%80%93%20ISE>.

Banco Bradesco. (2017b). Demonstração de Desempenho do Bradesco Fic Fia Infra-Estrutura. Recuperado em 30 março, 2017, de <https://wwwss.shopinvest.com.br/infofundos/ConsultaInformativo.do?site=VAREJO&codigoFundo=474&codigoTipoDocumento=21&nomeFundo=Bradesco%20FIC%20FIA%20Infra-Estrutura>.

Banco do Brasil S/A. (2017a). Demonstração de Desempenho do BB Ações Índice Sustentável Jovem Fic. Recuperado em 30 março, 2017, de <http://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/dtvm/dwn/sem06349816.pdf>.

Banco do Brasil S/A. (2017a). Demonstração de Desempenho do BB Ações Small Caps. Recuperado em 30 março, 2017, de <http://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/dtvm/dwn/sem05100221.pdf>.

Banco Itaú S/A. (2017a). It Now Ise. Recuperado em 30 março, 2017, de <https://ww93.itau.com.br/itnow-pt/etfs-it-now/it-now-ise/performance/>.

Banco Itaú S/A. (2017b). It Now IGCT. Recuperado em 30 março, 2017, de <https://ww93.itau.com.br/itnow-pt/etfs-it-now/it-now-igct/performance/>.

Banco Itaú S/A. (2017c). Plus DI. Recuperado em 30 março, 2017, de <https://www.itau.com.br/personnalite/investimentos/nossa-recomendacao/fundos-rentabilidades-e-cotas/>.

Banco Santander S/A. (2017a) Lâmina de Informações Essenciais sobre o Santander Ethical Ações. Recuperado em 09 abril, 2017, de <https://www.santander.com.br/portal/pam/script/cvm/CvmAction.do?pdf=pdfLamina&canal=03&codFundo=0203>.

Banco Santander S/A. (2017b) Lâmina de Informações Essenciais sobre o Santander Fic Senior Renda Fixa Referenciado DI. Recuperado em 09 abril, 2017, de <https://www.santander.com.br/portal/pam/script/cvm/CvmAction.do?pdf=pdfLamina&canal=03&codFundo=BCSB0024>.

Beltratti, A. (2003). Socially responsible investment in general equilibrium. FEEM Working Paper No. 93.2003, out. 2003. Recuperado em 28 fevereiro, 2017, de < <http://ssrn.com/abstract=467240>>.

Bergamini, J. S. (2005). Contabilidade e riscos ambientais. Recuperado em 28 fevereiro, 2017, de [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev1105.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev1105.pdf).

BM&FBOVESPA. (2010). ISE Sustentabilidade no mercado de capitais. Recuperado em 20 fevereiro, 2017 de [http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/institucional/sustentabilidade/nas-empresas/publicacoes-e-encontros/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/institucional/sustentabilidade/nas-empresas/publicacoes-e-encontros/).

Campos, M. F. & Lemme, F. C. (2009). Investimento socialmente responsável no mercado de capitais: Análise do desempenho de índices Internacionais e fundos de ações brasileiros que consideram questões ambientais e sociais. **Revista Eletrônica de Administração**, Rio Grande do Sul, RS, v.15, n.2 (2009), Edição 63- mai/ago. 2009.

Carvalho, L. N. & Ribeiro, M. S. (2000) A posição das instituições financeiras frente ao problema das agressões ecológicas. Semana de Contabilidade do Banco Central do Brasil, 9. Anais. FEA/USP,SP, 2000.

Ciancanelli, P. & Reyes, J. A. (2000) Corporate governance in banking: a conceptual framework, University of Strathclyde - Department of Accounting and Finance 2000. Recuperado em 25, fevereiro, 2017 de [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=253714](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=253714) . Acesso 25 fev.2017.

GIL, A. C. (2010). **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5.ed. São Paulo: Atlas.

IBGC Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2017). Recuperado em 27, fevereiro, 2017 de <http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/governanca-corporativa>

Renneboog, A. (2007) Socially responsible investment methodology, risk exposure and performance. EGCI -Finance Working Paper No. 175.2007, may. 2007. Recuperado em 30, março, 2017 de [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=985267](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=985267)

Machado Filho, A. P. C. (2002). Responsabilidade social corporativa e a criação de valor para as organizações: Um Estudo Multicasos. Recuperado em 25, fevereiro, 2017 de. [http://pensa.org.br/wp-content/uploads/2011/10/Responsabilidade\\_social\\_corporativa\\_e\\_criacao\\_de\\_valor\\_para\\_as\\_organizacoes\\_um\\_estudo\\_multicasos\\_2002.pdf](http://pensa.org.br/wp-content/uploads/2011/10/Responsabilidade_social_corporativa_e_criacao_de_valor_para_as_organizacoes_um_estudo_multicasos_2002.pdf)

Marconi, A. M. & LAKATOS, M. E. (2007). **Metodologia Científica**. 5 ed.São Paulo: Atlas.

Martins, V. A., Silva, R. L. M. & NARDI, P. C. C. (2006) Governança corporativa e liquidez das ações. In: Encontro da Associação Nacional de Pós Graduação e Pesquisa em Administração, 30, 2006, Salvador. Anais... ENANPAD, XXX. Salvador: ANPAD, 2006.

May, P., Lustosa, M. C. & Vinha, V. (2003). **Economia do meio ambiente: teoria e prática**. Rio de Janeiro: Campus.

Monzoni, M., Biderman, R. & Brito. R. (2006). Finanças Sustentáveis e o Caso do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa. In: Simpósio de administração da produção, logística e operações internacionais, São Paulo. Anais do IX SIMPOI. São Paulo: FGV/EAESP, 2006.

Nascimento, J. O, Lugoboni, L. F., Zittei, M., V., M. & Almeida, D., O. (2016). Stakeholders no GRI: uma análise dos relatórios de sustentabilidade dos bancos. SEMEAD XIX Nov. 2016. Recuperado em 24, abril, 2017 de [http://login.semead.com.br/19semead/anais/resumo.php?cod\\_trabalho=863](http://login.semead.com.br/19semead/anais/resumo.php?cod_trabalho=863)

Oliveira, J. H. R. (2002). **Método para Avaliação de Indicadores de Sustentabilidade Organizacional**. Florianópolis, 2002. 217 p. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) Programa e Pós-Graduação em Engenharia de Produção.

Porter, M. E. & Linde, C. (1999) Verde e competitivo. In: PORTER, Michael E. **Competição: estratégias competitivas essenciais**. 10 ed. Rio de Janeiro: Campus.

Rabelo, S. S. T., Rogers, P., Ribeiro, K. C. S., Silva, W. M. (2007). Performance das melhores práticas de governança corporativa no Brasil: um estudo de carteiras. In: Encontro da Associação Nacional de Pós Graduação e Pesquisa em Administração, 31, 2007, Rio de Janeiro. Anais... ENANPAD, XXXI. Rio de Janeiro: ANPAD.

Rezende, I. A. C. & Santos, L. S. R. (2006). Análise da Rentabilidade e Performance dos Investimentos Socialmente Responsáveis: um estudo empírico no mercado brasileiro. In: Encontro da Associação Nacional de Pós Graduação Pesquisa em Administração, Anais do XXX EnANPAD. Salvador.

Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, M, P. B. (2013). Metodologia de Pesquisa. 5. ed. Porto Alegre: McGraw-Hill.

Sartore, S. M. (2012). O mercado socialmente responsável. REDD - Revista Espaço de Diálogo e Desconexão, Araraquara, v. 4, n. 2, jan/jul. 2012. Recuperado em 28, fevereiro, 2017 de <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:mXCTDAgVtsMJ:piwik.seer.fclar.unesp.br/redd/article/viewFile/5185/4250+&cd=1&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br>.

Savitz, A. W. (2007). A empresa sustentável: o verdadeiro sucesso é lucro com responsabilidade social e ambiental. Rio de Janeiro: Elsevier.

Shleifer, A. & Vishny, R. W. (1997) A survey of corporate governance. The journal of finance.vol. 2 jun.1997. Recuperado em 26, fevereiro, de 2017 de <https://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/surveycorpgov.pdf>.