



RENTABILIDADE E SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL DOS BANCOS QUE NEGOCIAM AÇÕES NA BM&FBOVESPA

PROFITABILITY AND BUSSINESS SUSTAINABILITY OF BANKS TAHT NEGOTIATING SHARES AT BM&FBOVESPA

RENTABILIDAD Y SOSTENIBILIDAD EMPRESARIAL DE LOS BANCOS QUE NEGOCIAN ACCIONES EN LA BM&FBOVESPA

Flavia Regina Miecowski

Mestranda em Gestão e Desenvolvimento Regional (UNIOESTE)

Email: srt.flavia_@hotmail.com

Andressa Carla Palavecini

Mestranda em Gestão e Desenvolvimento Regional (UNIOESTE)

Email: andressapalavecini@hotmail.com

ABSTRACT

Sustainability is the use of resources responsibly so that future generations can make use of these. The objective of this study is to verify if the banks that participate in the Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) are more profitable than the non-participating that index and that also traded shares in BM&FBovespa in the year 2015. A quantitative approach using Mann-Whitney's non-parametric test. The indexes used to represent the banks' economic performance were Return on Investment (ROI), Return on Assets (ROA), Return on Assets (RA), Return on Net Assets (RPL) and Net Margin. The sample consisted of six companies that participate in the ISE and 24 companies that not participate in the index, all of them to subsector banks, and which traded shares in BM&FBovespa in the year 2015. The results indicated that being part of the corporate sustainability index for this sub-sector did not business performance.

Keywords: Sustainability. Profitability. BM&FBovespa.

RESUMO

A sustentabilidade é o uso dos recursos de maneira responsável de modo que as futuras gerações possam fazer o uso desses recursos. O objetivo desse trabalho é verificar se os bancos que participam do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) são mais rentáveis do que aqueles não participam do índice e que também negociaram ações na BM&FBovespa no ano de 2015. Trata-se de uma pesquisa com abordagem quantitativa que utilizou teste não paramétrico de Mann-Whitney. Os índices utilizados para representar o desempenho econômico dos bancos foram o Retorno sobre o Investimento (ROI), o Retorno sobre Ativos (ROA), a Rentabilidade do Ativo (RA), a Rentabilidade do Patrimonio Líquido (RPL) e a Margem Líquida (ML). A amostra foi constituída por 06 empresas que participam do ISE e 24

Recebido em 12.03.2017. Recomendado para publicação em 14.07.2017. Publicado em 18.08.2017



Licensed under a Creative Commons Attribution 3.0 United States License

empresas que não participam do índice, todas do subsetor bancos, e que negociaram ações na BMF&Bovespa no ano de 2015. Os resultados indicaram que fazer parte do índice de sustentabilidade empresarial para este subsetor não influencia no desempenho empresarial.

Palavras-chave: Sustentabilidade. Rentabilidade. BM&FBovespa.

RESUMEN

La sostenibilidad es el uso de los recursos de manera responsable de manera que las futuras generaciones puedan hacer el uso deseos recursos. El objetivo dese estudio es verificar se los bancos que participan del Índice de Sostenibilidad Empresarial (ISE) son más rentables do que aquellos que no participan del índice y que también negociaron acciones en la BM&Fbovespa en el año de 2015. Esta pesquisa tiene como problema: Es una pesquisa con abordaje cuantitativa que utilizo teste no paramétrico del Mann-Whitney. Los índices usados para representar el desempeño económico de los bancos forran el Retorno de la Inversión (ROI), el Retorno de los Activos (ROA), la Rentabilidad del Activo (RA), la Rentabilidad del Patrimonio Neto (RPL) y el Margen Neto (ML). La amuestra fue de 6 empresas que participan del ISE y 24 empresas que no participan del índice, todas los subsector bancos, y que negociaron acciones en la BMF&Bovespa en el año de 2015. Los resultados indicaron que hacer parte del índice de sostenibilidad empresarial para este subsector no influencia en el desempeño empresarial.

Palabras clave: Sostenibilidad. Rentabilidad. BM&FBovespa.

1 INTRODUÇÃO

O número de empresas preocupadas com a sustentabilidade das suas atividades cresce a cada ano, devido ao fato de que boa parte dos consumidores buscam conhecer as atitudes da empresa com relação a esse aspecto, fazendo que com investidores se preocupem com a imagem e os compromissos ambientais dessas instituições.

É crescente o interesse da mídia de empresários e governos pela responsabilidade social e ambiental. A responsabilidade social diz respeito a uma gestão empresarial e a maneira de agir das organizações, sua postura ética e preocupação com o social e ambiental. Existem incentivos para a divulgação da responsabilidade social, como prêmios e selos concedidos pelo Estado ou por organizações não governamentais (MACHADO et al., 2009).

Segundo dados da BM&FBOVESPA (2015a) o conceito de desenvolvimento sustentável foi publicado em 1987 no relatório Nosso Futuro Comum, da Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento, propondo que, para ser sustentável, é necessário desenvolver mecanismos para suprir as demandas do presente sem impedir as gerações futuras de atenderem suas próprias necessidades. O resultado deste encontro foi que não basta a humanidade reduzir o consumo, mas sim promover a harmonia entre os aspectos ambiental, social e econômico conhecido como tripé da sustentabilidade ou *triple bottom line*, termo criado por John Elkington, englobando as relações entre as organizações e a sociedade.

A BM&FBovespa criou o índice de sustentabilidade empresarial – ISE no ano de 2005. Esse índice é formado por 40 empresas de diversos setores, e mede o retorno total de uma carteira composta por instituições reconhecidas pelo comprometimento com a sustentabilidade empresarial e a responsabilidade social (BMF&BOVESPA, 2015a).

Esse estudo será realizado com o subsetor bancário que representa 15% das empresas do índice, sendo importante verificar a rentabilidade desses bancos tidos como sustentáveis, e

se a participação destes no Índice de Sustentabilidade Empresarial gera algum retorno financeiro superior àqueles que não fazem parte do índice. Sendo assim, o objetivo desse estudo é verificar se os bancos que participam do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) possuem rentabilidade superior do que aqueles que não participam.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

A sustentabilidade é a capacidade de atender as necessidades presentes, de maneira que não comprometa a capacidade de atender as mesmas necessidades no futuro. As organizações são responsáveis pela criação de empregos e construção de riquezas, entretanto, muitas empresas estão preocupadas somente com a maximização de lucros para seus acionistas. Pela capacidade de influência e dimensão de suas operações, as organizações possuem papel fundamental na sustentabilidade, já que causam impactos significativos sobre o meio ambiente e o desenvolvimento social e econômico (ROSSETI et al., 2008).

Segundo Nogueira e Faria (2012) depois de ser utilizada com frequência em diversos ramos, a palavra sustentabilidade adentrou no universo corporativo. Apesar de ser considerada um assunto novo, a sustentabilidade passa a ser relacionada diretamente com o desenvolvimento das organizações, e os impactos causados pelas empresas ao meio ambiente ganham mais ênfase, sendo observados, analisados e julgados, não só por entidades governamentais, mas também pela sociedade.

A sustentabilidade empresarial, para Conceição, Dourado e Silva (2012, p.24):

Relaciona-se a fatores como a condição de atuação das organizações em termos de eficiência relativa à utilização de recursos naturais em seus processos produtivos (*inputs*), contrastando com a emissão de resíduos tóxicos, gases ou materiais, resultante do desenvolvimento de sua atividade econômica (*outputs*); a condição em que se inserem os recursos humanos, exposição ao risco, práticas de remuneração, recompensas e premiações, bem como da forma como se processa a distribuição dos resultados econômicos.

Para Rosseti et al. (2008) alguns executivos têm as questões sociais e ambientais como uma postura moral, que envolvem o ambiente em que a empresa está inserida e as demandas da sociedade. Eles não se eximem das dificuldades econômicas, sociais e ambientais que a empresa e a comunidade fazem parte, e não deixam de considerar a opinião de seus acionistas.

É crescente a preocupação da sociedade com questões de cunho ambiental e social, principalmente devido à escassez de recursos naturais e ao aumento da poluição. Nas organizações, essa preocupação e sensibilização são alinhadas a aspectos econômicos como forma de garantir a continuidade do negócio e a viabilidade de práticas sustentáveis. A atenção para elementos sociais e ambientais, aliados a visão econômica, garante a articulação entre esses elementos de modo a viabilizar a construção de ferramentas que possibilitem um desenvolvimento sustentável e a continuidade do negócio (KUZMA et al., 2015).

Nogueira e Faria (2012) ensejam que as empresas passam a considerar os princípios da *Triple Bottom Line*, conhecido como o tripé da sustentabilidade, que é composto por três dimensões: a econômica, a social e a ambiental. A dimensão econômica prevê que as organizações sejam economicamente viáveis, o tripé da sustentabilidade também recomenda que as empresas proporcionem melhores condições de trabalho aos seus funcionários, respeitando as diversidades culturais incluindo respeito aos deficientes, além da participação

dos líderes das empresas nas atividades socioculturais da comunidade, contemplando a dimensão social. A dimensão ambiental, por sua vez, prevê o respeito e a não contaminação do meio ambiente e uma gestão ecoeficiente de seus recursos.

Conforme Casagrande, Sauer e Pereira (2016) as empresas podem adotar práticas sustentáveis por quatro motivos. O primeiro visa a redução do consumo de matéria-prima e da poluição relacionada a industrialização, o segundo são os valores de responsabilidade e transparência impulsionados pela opinião da sociedade como um todo, o terceiro é a criação de tecnologias que possam reduzir o impacto no planeta, e por fim, o interesse em atender as necessidades das partes da sociedade ficando igualdade na distribuição de bens e renda.

Conceição, Dourado e Silva (2012) entendem que as demandas pela constituição, aperfeiçoamento e utilização de práticas que reflitam o desempenho socioambiental das companhias tem aumentado. Dessa forma, segundo Silva et al. (2014) se inicia uma tendência mundial, acompanhada por uma maior vigilância e exigência da sociedade, por meio de mecanismos de avaliação das atividades das empresas, fazendo com que as organizações tenham posturas efetivamente diferenciadas. Alguns desses mecanismos são, os indicadores de responsabilidade social ou os indicadores de sustentabilidade, que são mais recentes, ambos colaborando para a busca por uma sociedade mais preocupada com o futuro do planeta.

A sustentabilidade se tornou um fator determinante nas decisões dos investidores, exemplo disso, é o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa, que é uma ferramenta que permite analisar e comparar a performance das empresas listadas na bolsa em relação a sustentabilidade corporativa, considerando eficiência, economia, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa (PATTI; SILVA; ESTENDER, 2015).

2.2 ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

Segundo Marcondes e Bacarj (2010) o Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBovespa foi o quarto índice de ações no mundo e primeiro da América Latina, criado com intuito de mostrar o desempenho de uma carteira de ações que pertencem a empresas que adotam os princípios de gestão sustentável.

O primeiro índice de sustentabilidade criado foi o *DowJones Sustainability Indexes* de Nova Iorque no ano de 1999. Em 2001, foi criado na cidade de Londres, o segundo índice, o *FTSE4Good*, e o terceiro foi lançado em 2003, na África do Sul, denominado *Johannesburg Stock Exchange de Johannesburgo (JSE)*. Em dezembro de 2005, o Brasil apresentou seu Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), reunindo 34 ações de 28 empresas avaliadas como as mais desenvolvidas na implantação de práticas sustentáveis (BEATO et al., 2009).

Esse índice é financiado pela *International Finance Corporation (IFC)* vinculada ao Banco Mundial, e tem por objetivo oferecer aos investidores uma carteira de ações compostas por organizações reconhecidas pelo comprometimento com responsabilidade social e sustentabilidade empresarial (COLARES et al., 2012).

Baseado na eficiência econômica, equilíbrio ambiental, governança corporativa e justiça social, o ISE busca analisar o desempenho das empresas listadas na BM&FBovespa, visando expandir o conhecimento sobre essas empresas e grupos comprometidos com o desenvolvimento sustentável. A partir desse índice é possível observar as diferenças existentes relacionadas a qualidade, natureza do produto, compromisso com a sustentabilidade, equidade, transparência, desempenho empresarial nas dimensões econômica, financeira, ambiental, mudanças climáticas e sociais (BM&FBOVESPA, 2015b).

Conforme dados da BM&Fbovespa (2015a) a metodologia desse índice engloba um questionário com sete dimensões que avaliam aspectos da sustentabilidade, como: ambiental,

econômico-financeiro, natureza do produto, geral, governança corporativa e mudanças climáticas. A responsabilidade dessa análise é do Centro de Estudos em Sustentabilidade (GVces), e a avaliação é realizada de duas formas: quantitativa (respostas do questionário) e qualitativa (envio de documentos comprobatórios).

Segundo a BM&FBovespa (2012) no ISE não há restrição de setores, como acontece em outros índices como o FTSE4Good que prevê a exclusão automática de empresas de determinados setores como produção de armas e tabaco. Além disso, para participar a empresa precisa ter liquidez de ações, estando entre as 200 mais líquidas da BM&FBovespa. É um índice formado por 40 empresas cuja carteira vigora dos meses de Janeiro a Dezembro de cada ano.

2.3 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Segundo Cavalho et al. (2017) o desempenho de uma empresa pode ser analisado sob diversas óticas, financeira, estratégica, mercadológica, humana, social e outras. As áreas do conhecimento que são mais frequentemente utilizadas para medir o retorno que as organizações geram os acionistas são a financeira e a contábil.

Brealey, Myers e Allen (2013) reiteram que as empresas de capital aberto tem diversos grupos que as monitoram com relação a diversos aspectos buscando assegurar que seus interesses estão sendo preservados. A base para essa análise são os relatórios de contas divulgados de forma trimestral e anual por essas empresas.

Segundo Ferreira (2005) a análise das demonstrações financeiras pode ser feita de forma comparativa, ou seja, comparando um período de tempo determinado com outro. A comparação das demonstrações financeiras durante anos revela direção, velocidade e extensão das linhas de tendências da situação da empresa.

Matarazzo (2008) reitera que os índices são a técnica mais empregada para analisar demonstrações financeiras, tendo como característica principal fornecer uma visão ampla da situação econômica ou financeira da empresa. O importante não é calcular um grande número de índices, mas sim, um conjunto que permita conhecer a situação da empresa de acordo com o grau de profundidade exigido pela análise, considerando no mínimo 4 e não se estender além de 11 índices.

Conforme Monea e Guta (2011) os índices amplamente aceitos para analisar uma empresa quanto ao seu desempenho econômico são aqueles relacionados a rentabilidade, que analisam a capacidade de uma empresa de obter lucro. Para Assaf Neto (2012) esses índices têm como objetivo avaliar os resultados obtidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem suas dimensões, pois uma análise baseada somente no lucro líquido pode resultar em uma interpretação cujo resultado não condiz com o real potencial da organização.

Os índices escolhidos para representar o desempenho dos bancos analisados nesse estudo, são baseados nas contribuições de Assaf Neto (2012):

Quadro 1 - Indicadores de Rentabilidade.

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Retorno sobre o investimento (ROI)	$\frac{\text{Lucro líquido} + \text{Despesas Financeiras Líquidas}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Oneroso}}$	Avalia o retorno sobre o investimento, ou seja, os recursos que a empresa aplicou em seus negócios.
Retorno sobre o ativo (ROA)	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo total} - \text{Lucro Líquido}}$	Representa a taxa de retorno gerada pela empresa através das aplicações em seus ativos.

Rentabilidade e Sustentabilidade Empresarial dos Bancos que Negociam Ações na BM&FBovespa

Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	Mostra quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao seu ativo.
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	Mensura o retorno dos recursos de capital próprio aplicados na empresa.
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	Mede a margem de lucro da empresa em relação as suas vendas.

Fonte: Assaf Neto (2012).

Matarazzo (2008) afirma que esses índices mostram quanto renderam os investimentos realizados pela empresa, ou seja, seu grau de êxito econômico. É importante lembrar, conforme Assaf Neto (2014), que em geral, se dá pouca atenção aos índices de rentabilidade, porém, eles exercem significativas influências no que tange ao processo de decisão que envolve a empresa no mercado acionário.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Quanto a sua abordagem essa pesquisa é quantitativa, que exige a utilização de técnicas estatísticas, sendo utilizado o *software* SPSS®, que visa organizar os dados e auxiliar nos cálculos dos testes. Para atender o objetivo de verificar se os bancos que participam do ISE possuem uma maior rentabilidade do que aqueles que não participam, foram utilizados testes de médias para amostras independentes.

A pesquisa foi feita para o ano de 2015 com as empresas do setor econômico, subsetor bancos. Inicialmente, foram verificados quais bancos participavam do ISE e quais não participavam para quantificar a população da pesquisa. Do total de 35 bancos, 6 deles participavam do ISE e os outros 29 não. Entretanto, alguns foram excluídos da amostra por não possuírem as informações necessárias para a realização da pesquisa, sendo: Banco Sofisa, Wells Fargo e Us Bancorp. Com isso, a amostra desse estudo foi composta por 6 bancos participantes do ISE e 24 bancos não participantes, conforme Quadro 2.

Quadro 2 – Amostra da pesquisa

Bancos Participantes do ISE	Bancos Não Participantes do ISE
Banco do Brasil; BicBanco; Bradesco; Itausa; ItauUnibanco; Santander BR.	Abc Brasil; Alfa Consorcio; Alfa Holding; Alfa Invest; Banco Amazônia; Banco Pan; Banestes; Bank America; Banpara; Banrisul; Santander; BRB Banco; BTGP Banco; Citigroup; Daycoval; Goldmansachs; Indusval; Jpmorgan; Merc Brasil; Merc Invest; Nord Brasil; Paraná Banco; Banco Patagônia; Banco Pine.

Fonte: BM&FBovespa (2016).

Os índices utilizados para analisar o desempenho econômico dos bancos foram: Retorno sobre o Investimento (ROI), Retorno sobre o Ativo (ROA), Rentabilidade do Ativo (RA), Rentabilidade do Patrimônio Líquido (RPL) e Margem Líquida (ML). Os dados necessários para o cálculo desses índices foram coletados junto aos Demonstrativos de Resultados e Balanços Patrimoniais de cada um dos bancos disponíveis no site da BM&FBovespa, sendo dados anuais, somente referentes ao exercício de 2015, e caracterizados nesse estudo como secundários.

O teste para duas amostras independentes utilizado foi o teste de Mann-Whitney, um dos testes não paramétricos mais poderosos, sendo uma alternativa ao teste paramétrico *t* para duas amostras independentes quando a normalidade dos dados for violada (FÁVERO et al., 2009). Esse teste exige a construção de hipóteses a serem testadas, sendo a hipótese nula (H_0) e a hipótese alternativa (H_1), sendo que para esse estudo são as seguintes:

H_0 = Rentabilidade dos bancos que não pertencem ao ISE \geq Rentabilidade dos bancos pertencentes ao ISE.

H_1 = Rentabilidade dos bancos que não pertencem ao ISE $<$ Rentabilidade dos bancos pertencentes ao ISE.

Esse teste calcula o *p-value* que indica o menor nível de significância que levaria a rejeição da hipótese nula (H_0). Nesse estudo, o nível de significância definido foi de 5%, portanto, se as variáveis apresentarem significância menor que 0,05 rejeita-se a hipótese nula (H_0) e aceita-se a hipótese alternativa (H_1).

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os dados foram submetidos ao teste de normalidade de Kolmogorov-Smirnov e ao teste de homogeneidade de Levene, para testar se os dados atenderiam as exigências para utilização de testes paramétricos. Com a realização dos testes percebeu-se que nem todas as variáveis atenderam aos critérios, pois tiveram um nível de significância $<0,05$, conforme pode ser visualizado na Tabela 1, o que exigiu o uso do teste não paramétrico.

Tabela 1 – Teste de normalidade e homogeneidade dos dados.

Índices de Rentabilidade		Kolmogorov-Smirnov			Teste de Levene			
		Statistic	Df	Sig	Statistic	df1	df2	Sig
ROI	Participantes	,208	6	,200	0,46	1	28	,831
	Não participantes	,406	24	,000				
ROA	Participantes	,339	6	,030	12,753	1	28	,001
	Não participantes	,247	24	,001				
Rentabilidade do Ativo	Participantes	,351	6	,020	13,677	1	28	,001
	Não participantes	,261	24	,000				
Rentabilidade do Patrim. Líquido	Participantes	,217	6	,200	1,037	1	28	,317
	Não participantes	,537	24	,000				
Margem Líquida	Participantes	,358	6	,016	,994	1	28	,327
	Não participantes	,477	24	,000				

Fonte: Extraído do Software SPSS® e adaptado pelas autoras

Em relação ao teste de normalidade, no que se refere aos bancos participantes do ISE somente as variáveis ROI e Rentabilidade do Patrimônio Líquido passaram no teste, enquanto para os bancos não participantes nenhuma das variáveis apresentou nível de significância acima de 0,05. Quanto ao teste de homogeneidade somente as variáveis ROA, Rentabilidade do Patrimônio Líquido e Margem Líquida apresentaram um nível de significância acima de 0,05. Com isso, houve a impossibilidade da utilização de testes paramétricos nesse estudo.

Para testar as hipóteses desse estudo é necessário o resultado *p-value* do Teste de Mann-Whitney, que é o valor de *Exact Sig.* que consta na Tabela 2.

Tabela 2 – Teste estatístico de Mann-Whitney.

	ROI	ROA	RPL	ML	RA

Rentabilidade e Sustentabilidade Empresarial dos Bancos que Negociam Ações na BM&FBovespa					
Mann-Whitney U	56,000	67,000	61,000	60,000	57,500
Wilcoxon W	356,000	367,000	361,000	360,000	357,500
Z	-8,30	-0,257	-0,570	-0,622	-0,752
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,407	0,795	0,568	0,534	0,452
Exact Sig. [2*(1-tailed.)]	0,432 ^a	0,820 ^a	0,595 ^a	0,561 ^a	0,462 ^a

Fonte: Extraído do software SPSS ® e adaptado pelas autoras.

Analisando os resultados obtidos, percebe-se que todas as variáveis apresentaram um nível de significância acima de 0,05 levando a não rejeição da hipótese nula (H_0) de que os bancos que não participam do ISE tiveram rentabilidade maior ou igual aqueles que participam ao ISE no ano de 2015.

Corroborando com o trabalho de Marques, Colares e Maia (2010) que realizaram uma comparação entre os indicadores de rentabilidade das empresas participantes do mercado de capitais e as demais empresas, os resultados indicaram que não há diferenças significativas entre as empresas do ISE e as demais empresas, ou seja, participar do ISE não tem gerado maior rentabilidade para as empresas, resultado que se confirmou também no presente estudo.

Diferentemente, outra pesquisa semelhante realizada por Todeschini e Mello (2013), no qual os resultados apresentaram que as empresas que participam do ISE possuem maior rentabilidade. É preciso levar em consideração que este estudo foi realizado com empresas do setor de Utilidade Pública/Energia Elétrica da BMF&Bovespa, enquanto o presente estudo foi realizado com empresas pertencentes ao subsetor bancos. O estudo dos autores mostrou que pode haver diferenças mesmo se tratando de empresas que pertencem ao mesmo índice.

Sendo assim, participar do Índice de Sustentabilidade Empresarial não faz com que a empresa possua maior rentabilidade. Mas é importante observar que existem grandes bancos que não são participantes do índice e possuem o resultado do exercício de 2015 muito positivo, enquanto alguns bancos são estrangeiros e negociam ações na BM&FBovespa e também possuem resultados bem elevados.

Portanto, em resposta ao objetivo do estudo, conclui-se que não houve rejeição da hipótese nula (H_0) de que os bancos que participam do ISE possuem uma rentabilidade maior ou igual aos bancos que não participam do ISE, devido ao fato de todas as variáveis analisadas apresentarem significância $< 0,05$.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo verificar se os bancos que participam do ISE possuem rentabilidade superior aos que não participam do ISE. Com os testes realizados foi possível sanar o objetivo da pesquisa e os resultados indicaram que os bancos que não participam do ISE tem uma rentabilidade igual ou superior aqueles que participam do índice, indicando que participar do índice não afeta o desempenho econômico desses bancos.

Essa conclusão foi possível a partir dos resultados obtidos com o Teste não paramétrico de Mann-Whitney. Foram analisadas as variáveis ROI, ROA, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido e Margem Líquida e todas apresentaram nível de significância acima de 0,05 não rejeitando a hipótese nula (H_0) e confirmando a não existência de superioridade de rentabilidade para os bancos que participaram do ISE no ano de 2015.

Esta pesquisa apresenta algumas limitações, como o fato de que alguns bancos foram excluídos do estudo por falta dos dados necessários referentes ao balanço patrimonial e

demonstrativo do exercício do ano de 2015. Além disso, o estudo aborda somente o subsetor dos bancos para esse ano, não sendo possível generalizar os resultados obtidos.

Para pesquisas futuras sugere-se incluir outros períodos do subsetor e também outros setores, de forma a verificar se esse resultado se repete com outros segmentos. Sugere-se também incluir outros indicadores de resultado, como liquidez por exemplo, para verificar outros aspectos, como o financeiro.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BEATO, Roberto Salgado; SOUZA, Maria Tereza; PARISSOTTO, Iara Saraiva. Rentabilidade dos índices de sustentabilidade empresarial em bolsas de valores: um estudo do ISE/BOVESPA. **RAI : Revista de Administração e Inovação**, v. 6, p. 108-127, 2009.

BREALEY, Richard A; MYERS, Stewart C; ALLEN, Franklin. **Princípios de finanças corporativas**. 10 ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.

BM&FBOVESPA. **O valor do ISE: Principais estudos e a perspectiva dos investidores**. 2012. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm>. Acesso em: 18 mar. 2017.

BM&FBOVESPA. **Relatório anual**. 2015a. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/a-bm-fbovespa/sustentabilidade/nasempresas/publicacoes/> Acesso em: 26 jun. 2016

BM&FBOVESPA. **Índice de sustentabilidade empresarial**. 2015b. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/a-bm-fbovespa/sustentabilidade/nabolsa/apresentacao/> Acesso em: 29 jun. 2016.

CARVALHO, Filipe Pollis de. et al. Desempenho Setorial de Empresas Brasileiras: Um Estudo sob a Ótica do ROE, Q de Tobin e Market to Book. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 7, n. 1, p. 149-163, jan./abr., 2017.

CASAGRANDA, Yasmin Gomes. SAUER, Leandro. PEREIRA, Matheus Wemerson Gomes. A percepção dos administradores sobre sustentabilidade empresarial. **INTERAÇÕES**, Campo Grande, MS, v. 17, n. 3, p. 487-502, jul./set. 2016.

COLARES, Ana Carolina Vasconcelos. et al. O Balanço Social como indicativo socioambiental das empresas do Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBovespa. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (Online)**, v. 17, p. 83-100, 2012.

CONCEIÇÃO, Sergio Henrique. DOURADO, Gilson Barbosa. SILVA, Simone Freire. Global Reporting Initiative (GRI) – Um estudo exploratório da prática de evidenciação em sustentabilidade empresarial na América Latina. **Revista de Gestão, Finanças e**

Contabilidade, v. 2, n. 3, p. 17-38, set/dez., 2012.

FAVÉRO, Luiz Paulo. et al. **Análise de dados**: modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Campus, 2009.

FERREIRA, José Antonio Stark. **Finanças corporativas**: conceitos e aplicações. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.

KUZMA, Edson Luiz. et al. O Perfil Financeiro das Empresas Aderentes e Não Aderentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA. **Organizações e Sustentabilidade**, v. 3, n.1 p. 47-78, 2015.

MACHADO, Márcia Reis; MACHADO, Márcio André Veras; CORRAR, Luis João. Desempenho do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da bolsa de valores de São Paulo. **Revista Universo Contábil (Online)**, v. 05, p. 24-38, 2009.

MARCONDES, Adalberto Wodianer. BACARJ, Celso Dobes. **ISE: Sustentabilidade no mercado de capitais**. 1 ed. São Paulo: Report Ed, 2010.

MARQUES, Vagner Antônio; COLARES, Ana Carolina Vasconcelos; MAIA, Saulo Cardoso. **Sustentabilidade e desempenho empresarial: uma comparação entre os indicadores de rentabilidade das empresas participantes do mercado de capitais**. XVII Congresso Brasileiro de Custos – Belo Horizonte, MG, Brasil, 03 a 05 de novembro de 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MONEA, Mirela; GUTA, Anca Jarmila. **The Relevance of the Performance Indicators in Economical and Financial Diagnosis**. XI Annals of the University of Petroșani, Economics, Petroșani, Universitas Publishing House Petroșani, 2011.

NOGUEIRA, Elaine Petil. ; FARIA, Ana Cristina. Sustentabilidade nos principais bancos brasileiros: uma análise sob a ótica da *global reporting initiative*. **Revista Universo Contábil**, v. 8, p. 119-139, 2012.

PATTI, Fabiana. SILVA, Daniela. ESTENDER, Antonio Carlos. A importância da sustentabilidade para a sobrevivência das empresas. **Revista Terceiro Setor & Gestão**. v.9, n.1, 2015.

ROSSETI, José Paschoal. et al. **Finanças corporativas**. Rio de Janeiro: Elseiver, 2008.

SILVA, Eduardo Augusto; FREIRE, Otávio Bandeira Lamônica; SILVA, Filipe Quevedo Pires Oliveira. Journal of Environmental Management and Sustainability – JEMS. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade – GeAS**. vol. 3. n. 1. jan. abr, 2014.

TODESCHINI, Caroline; MELLO, Gilmar Ribeiro. Rentabilidade e sustentabilidade empresarial das empresas do setor de energia. **RC&C - Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 5, p. 33-46, 2013.