

5

Conclusão

Estabelecer uma correlação entre o desempenho financeiro e práticas de responsabilidade social e ambiental é uma tarefa complexa. Esse estudo procurou verificar as possíveis correlações para eventos de governança, gestão ambiental e social, programas sociais, greve com o valor de mercado das ações na Bovespa. Não foi possível verificar correlações para os eventos de “corrupção” e “invasão e protesto” por falta de eventos sobre esses temas.

Os resultados confirmaram a hipótese alternativa em pelo menos duas janelas para cada tipo de evento. No entanto, no caso da adesão aos níveis de governança e investimentos em programas sociais os resultados são inconclusivos.

É importante deixar claro que este estudo mostra somente a percepção do mercado brasileiro em relação aos efeitos de ações de RSA. O estudo não é um *business case*, isto é, ele não demonstra o valor agregado de ações de responsabilidade social e ambiental no lucro das companhias. O fato do mercado brasileiro aparentemente não valorizar investimentos em programas sociais não quer dizer que esses programas não agregam valor à empresa, somente demonstra que o mercado não está vendo valor desses programas. Isso pode ser resultado de uma falha na comunicação da empresa com o mercado. As empresas brasileiras podem não estar conseguindo mostrar como os programas sociais podem vir a facilitar licenciamento ambiental, aumentar a cooperação com comunidade adjacentes facilitando as operações, aumentar a preferência por sua marca ou aumentar a boa vontade de órgãos governamentais.

Os investimentos sociais, por sua vez, mal aplicados ou aplicados sem gestão adequada, podem não trazer benefício nenhum para a empresa, obter poucos resultados perante a comunidade e se tornar somente em uma fonte de gastos. Ou muitas vezes também as empresas tendem a ampliar os resultados de seus programas sociais para efeitos de marketing, e o mercado não consegue distinguir os reais resultados. Então, não só a empresa tem que entender melhor o que ela deve estar informando para o mercado em relação aos investimentos em

programas sociais, mas o mercado também precisa saber melhor o que ele tem que estar perguntado para as empresas em relação a esses investimentos.

A “Formalização da Intenção de Adesão aos Níveis de Governança” gerou resultados positivos estatisticamente significantes para os três conjuntos de janelas estudadas. A diferença do comportamento as ações entre o evento de migração e a formalização da intenção de adesão aos níveis de governança é intrigante. Durante a pesquisa foram encontrados alguns casos onde as empresas formalizavam suas intenções de migração, mais foi verificada que elas não o fizeram até a presente data. Uma pesquisa para estudar o comportamento das ações desde que a empresa formaliza a intenção de aderir aos índices de governança da Bovespa até a data da migração poderia esclarecer essas questões. Além disso, estudos futuros poderiam verificar se existe um impacto diferenciado entre a adesão aos diferentes níveis de governança e o Novo Mercado.

“Greve e Ameaças de Greve” e “Melhorias na Gestão Social e Ambiental” demonstraram efeitos longos no conjunto de janelas entre 10 dias antes e 10 dias após o evento (-10,10) e também no conjunto (-5,5). Quando observamos o conjunto de janela após o evento (-1,10), não há evidências estatísticas de alteração no retorno das empresas. Indicando que o efeito desses eventos é previsto com antecedência pelo mercado, ao contrário de “Multas e Acidentes Ambientais”, onde a reação ao evento só pode ser vistas nas últimas quatro janelas do conjunto (-1,10) e nas últimas duas do conjunto (-5,5).

A maior limitação desta pesquisa foi à quantidade limitada de eventos sobre RSA, o que é um reflexo tanto do tamanho do nosso mercado quanto da importância que é atribuída a essas questões. Poderia aumentar o número de eventos ampliando as fontes pesquisadas ou o tempo de pesquisa dos eventos. Porém, deve ter cuidado com isso, pois tanto os valores da sociedade quanto o ambiente legislativo podem mudar com o tempo, e conseqüentemente o impacto dos eventos também. Na pesquisa do EIU (2005), 85% dos executivos e investidores responderam que Responsabilidade Social Corporativa é uma consideração “principal” ou “importante”, comparado com 44% cinco anos antes. Nesse caso, outra linha que poderia ser explorada seria analisar a evolução temporal da reação do mercado acionário a eventos de responsabilidade social e ambiental através de sub-amostras em diferentes períodos de tempo.

Na fase de levantamento de dados foi constatado que existem diversos índices e fundos que aplicam os conceitos de RSA como forma de selecionar as empresas participantes. Como os critérios variam, tem empresas que participam de um, mas não são qualificadas para entrar no outro. Uma análise dos critérios utilizados por estes fundos junto com o impacto que têm nas empresas participantes poderia ajudar a esclarecer como é o mercado de SRI no Brasil.

A correlação entre responsabilidade social e ambiental e retorno financeiro ainda carece de uma ampla gama de pesquisa. Dentre essa gama de questões, acredito que esse estudo ajudou a esclarecer como o mercado brasileiro tem reagido nos últimos cinco anos a eventos de responsabilidade social e ambiental. Quais eventos que os investidores ainda precisam de mais esclarecimento e quais eles já tem a capacidade de detectar valor agregado.

Outras evidências de que investimentos ambientais/sociais podem trazer benefícios não quantificáveis são os Balanços Sociais onde as empresas professam seus comportamentos ambientais corretos e fornecem voluntariamente suas métricas de desempenho ambiental e social.