



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

(FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Bacharelado em Ciências Contábeis

Natália Teixeira Borges Sarina

**ASSOCIAÇÃO DE MEDIDAS DE DESEMPENHO NÃO-FINANCEIRAS COM OS
INDICADORES FINANCEIROS NO SETOR BANCÁRIO**

Brasília, DF.

2018

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Sérgio Antônio Andrade de Freitas
Decano de Ensino de Graduação

Professora Doutora Helena Eri Shimizu
Decana de Pesquisa e Pós-Graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas**

Professor Doutor Paulo César de Melo Mendes
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professora Doutora Danielle Montenegro Salamone Nunes
Coordenador de Graduação do Curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

NATÁLIA TEIXEIRA BORGES SARINA

**ASSOCIAÇÃO DE MEDIDAS DE DESEMPENHO NÃO-FINANCEIRAS COM OS
INDICADORES FINANCEIROS NO SETOR BANCÁRIO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA) da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão Pública (FACE) da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof^a. Dr^a. Beatriz Fátima Morgan

Linha de pesquisa: Contabilidade Gerencial e Segmento Financeiro. Área: Gerencial.

Brasília, DF.

2018

SARINA, Natália Teixeira Borges
ASSOCIAÇÃO DE MEDIDAS DE DESEMPENHO NÃO-
FINANCEIRAS COM OS INDICADORES FINANCEIROS NO SETOR
BANCÁRIO / Natália Teixeira Borges Sarina. – Brasília, 2018.

51 p.

Orientador (a): Prof^a. Dr^a. Beatriz Fátima Morgan.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação – Ciências Contábeis) –
Universidade de Brasília, Brasília, 2º semestre letivo de 2018.

Palavras-chave: Índices financeiros. Índices não-financeiros. Índice de
Sustentabilidade Empresarial. Bancos.

NATÁLIA TEIXEIRA BORGES SARINA

ASSOCIAÇÃO DE MEDIDAS DE DESEMPENHO NÃO-FINANCEIRAS COM
OS INDICADORES FINANCEIROS NO SETOR BANCÁRIO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA) da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas (FACE) da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

BANCA EXAMINADORA

Prof.^a Dr.^a Beatriz Fátima Morgan

Orientadora

Universidade de Brasília

Prof. Dr. José Lúcio Tozetti Fernandes

Examinador

Universidade de Brasília

AGRADECIMENTOS

A Deus, por permitir que tudo isso acontecesse ao longo de minha vida, não somente nestes anos como universitária, como em toda a minha trajetória.

Aos meus pais, Adriana e Carlos, por todo o apoio, suporte e motivação para chegar até aqui, e por serem sempre meu maior exemplo de vida. Obrigada!

Ao meu irmão, Miguel, por sempre torcer por mim e desejar o meu melhor.

Ao meu namorado, Israel, por toda paciência e incentivo durante todo esse tempo.

Às minhas companheiras de curso, Carolina e Ana, por estarem sempre ao meu lado me ajudando com cada dificuldade.

Às minhas amigas, Danielle e Uly, pelo companheirismo diário.

À minha orientadora, Prof^a. Dr^a. Beatriz Fátima Morgan, pelo empenho, orientação, dedicação e suporte, que foram imprescindíveis para a realização deste trabalho.

RESUMO

Este trabalho busca verificar a relação existente entre o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e os indicadores financeiros das instituições bancárias participantes da carteira do ISE. Para isso, utiliza-se como método estatístico a correlação de Pearson e tem como método de abordagem o dialético. A pesquisa em questão é documental, exploratória e estatística. Os resultados obtidos permitiram apurar uma relação linear fortemente positiva entre os indicadores financeiros de Retorno sobre Patrimônio Líquido, Margem Líquida e *Spread* Bancário e o ISE, durante os anos de 2012 a 2017, nas instituições bancárias brasileiras, enquanto o indicador de Juros Passivos possui uma relação linear fortemente negativa com o Índice de Sustentabilidade Empresarial. Verifica-se, portanto, a importância do ISE como indicador não-financeiro e de gestão sustentável como forma de gerenciamento de resultados.

Palavras-Chave: Índices financeiros. Índices não-financeiros. Índice de Sustentabilidade Empresarial. Bancos.

ABSTRACT

This study seeks to verify the relationship between the Corporate Sustainability Index (ISE) and the financial indicators of the banking institutions participating of the ISE portfolio. For this, Pearson's correlation is used as statistical method and has as method of approach the dialectic. The research in question is documentary, exploratory and statistical. The results obtained showed a strongly positive linear relationship between the financial indicators of Return on Equity, Net Margin and Bank Spread and the ISE, during the years 2012 to 2017, in the Brazilian banking institutions, while the indicator of Liabilities Interest has a strongly negative linear relationship with the Corporate Sustainability Index. Therefore, is verified the importance of ISE as a non-financial and sustainable indicator as a form of management results.

Keywords: Financial index. Non-financial index. Corporate Sustainability Index. Banks.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
2 REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1 Análise Índices Financeiros e Não Financeiros em Aspectos Internacionais.....	14
2.2 ISE e sua Aplicação no Mercado	15
2.3 ISE em Instituições Financeiras	16
3 METODOLOGIA.....	18
4 RESULTADO	21
5 CONCLUSÃO.....	31
REFERÊNCIAS	32
APÊNDICE – Quadro De Artigos.....	35

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Índices financeiros das instituições bancárias	21
Tabela 2 – Índice de Sustentabilidade Empresarial das instituições bancárias	24
Tabela 3 – Correlações entre ISE e indicadores financeiros das instituições.....	29
Tabela 4 – Correlações entre ISE e indicadores financeiros das instituições.....	29

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Evolução anual do ISE	25
Gráfico 2 – Evolução ISE e Indicadores Financeiros – Banco do Brasil	25
Gráfico 3 – Evolução ISE e Indicadores Financeiros – Bradesco	26
Gráfico 4 – Evolução ISE e Indicadores Financeiros – Itaú.....	27
Gráfico 5 – Evolução ISE e Indicadores Financeiros – Santander.....	28

1 INTRODUÇÃO

A sustentabilidade vem ganhando maior visibilidade entre os investidores e a sociedade numa esfera empresarial, com isso a gestão sustentável está cada vez mais forte nas organizações. Esse tipo de gestão se refere não só à geração de produtos e serviços que atendam à necessidade dos clientes, como também ao modo de operação socialmente responsável daquela empresa. Portanto, a criação de valor a longo prazo por parte da instituição aos acionistas, de modo que a organização atinja seus objetivos, e a proteção aos interesses dos *stakeholders*, se traduz na gestão sustentável (REZAEI, 2016). Assim, surge a necessidade de estudos que avaliem este modelo de gestão nas empresas e seus respectivos ganhos e impactos.

Os indicadores financeiros traduzem o desempenho das empresas a curto prazo, indicando a posição atual da empresa financeiramente. Com a ânsia de avaliar a gestão da empresa e sua respectiva geração de valor a longo prazo, surgem os indicadores não-financeiros, que verificam a gestão empresarial em sua ótica sustentável, considerando fatores sociais, ambientais e governamentais para geração de valor. A relação entre os indicadores financeiros e não-financeiros manifesta-se com a avaliação do desempenho gerencial das empresas, utilizando medidas que consideram fatores financeiros e não-financeiros, de modo a verificar a situação de curto e longo prazo da empresa, fazendo com que os indicadores financeiros e não-financeiros se complementem gerando resultados valiosos para a empresa.

Neste sentido, as pesquisas estrangeiras avaliaram como se comportam os índices não-financeiros das organizações. Como método de avaliar o desempenho não-financeiro das empresas, foram utilizados conceitos como o do *Triple-Bottom-Line (TBL)* e do *Balanced Scorecard (BSC)* (DOCEKALOV; KOČMANOVA, 2015; ABDALLAH; ALNAMRI, 2015). As limitações se dão principalmente ao tamanho da amostra, à exclusão de aspectos internos das organizações, à economia local e à dificuldade em avaliar indicadores não-financeiros e transformá-los em índices como forma de mensuração de desempenho das organizações estudadas.

Como forma de atender à necessidade de avaliação das empresas por uma ótica sustentável, surge em novembro de 2005, o índice não-financeiro o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), criado pela BM&FBOVESPA. Este índice foi o primeiro índice de Investimento Sustentável e Responsável (ISR) do Brasil e parte do modelo do TBL, onde são avaliadas as perspectivas da empresa em três linhas: ambiental, social e econômico-financeira (RUFINO et al, 2014).

Várias pesquisas buscam avaliar o ganho financeiro dos investimentos socialmente responsáveis, neste aspecto o ISE assume um papel importante como índice de avaliação de investimentos sustentáveis e responsáveis. Estes ganhos financeiros são refletidos para a empresa por meio de uma maior rentabilidade e maior valor de mercado e, para os investidores, por meio do prêmio no valor das ações (BM&FBOVESPA). Com isso, foi possível verificar nos trabalhos avaliados os ganhos financeiros demonstrados por meio de comparações e relações estatísticas. Quanto às pesquisas brasileiras que utilizaram o Índice de Sustentabilidade Empresarial, o período de tempo e a falta de análises qualitativas sobre o tema foram algumas das limitações encontradas nas pesquisas, devido ao ISE ser um índice muito recente.

Hoje em dia, a maior parte da carteira do ISE é composta por empresas do setor financeiro, correspondendo a 14,82% do total (BM&FBOVESPA). Desta forma, verifica-se a importância de estudos em avaliar o desempenho do ISE no segmento bancário, assumindo ainda a premissa de que a grande maioria dos trabalhos que buscam explorar este aspecto não encontraram resultados conclusivos sobre o assunto.

As pesquisas brasileiras, no âmbito das instituições financeiras, mostram que a participação no ISE traz alguns ganhos para as empresas, tais como a transparência das informações e o alicerce para as decisões de investimento. Alguns autores acreditam ainda que a participação das empresas no ISE pode desencadear um melhor desempenho financeiro em relação às demais (RUFINO et al, 2014). Outros trabalhos mostram que pode existir uma relação positiva entre o ISE e o valor da empresa (GUIMARÃES; ROVER; FERREIRA, 2016). Estas pesquisas, porém, limitaram-se a estudar somente os indicadores econômico-financeiros dos bancos, ignorando aspectos como política dos bancos, ambiente econômico entre outros. O tamanho da amostra, bem como o período de tempo avaliado e a falta de dados foram outro fator de limitação nos estudos.

O objetivo deste estudo é avaliar se existe uma relação entre o desempenho financeiro das instituições financeiras brasileiras e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Como objetivos específicos, pretende-se verificar se os indicadores não-financeiros servem como parâmetro de análise das práticas gerenciais e se os mesmos representam o impacto financeiro da gestão sustentável nas instituições bancárias. Este trabalho é dividido em resumo, introdução, referencial teórico, metodologia, resultado e conclusão.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste referencial serão apresentados diversos estudos que ajudarão na produção do trabalho em questão e servirão de embasamento para a resolução do problema de pesquisa. O capítulo está subdividido em três seções: a primeira irá trazer as análises de índices financeiros e não-financeiros, de modo geral, em aspectos internacionais; a segunda seção irá trazer os trabalhos sobre o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), como forma de índice não-financeiro, e sua aplicação no mercado; e a terceira seção abordará trabalhos que utilizaram o ISE no âmbito das instituições financeiras.

2.1 Análise Índices Financeiros e Não Financeiros em Aspectos Internacionais

Atualmente, pode-se perceber um movimento das empresas rumo à governança corporativa sustentável. O objetivo deste tipo de governança corporativa é realizar um desenvolvimento que atenda às necessidades do presente, sem comprometer a capacidade de gerações futuras em satisfazer suas próprias necessidades (World Commission on Environment Development - WCED, 1987). Com isso, diversas pesquisas vêm contribuindo com a forma de avaliação do desempenho financeiro e não-financeiro das empresas, trazendo comparações entre eles.

Segundo Corama; Mock e Monroe (2011), as informações não-financeiras fornecem dados de alto valor em relação às financeiras, pois geram nos analistas uma certa confiança referente à avaliação das empresas. Nota-se ainda que existe uma tendência dos especialistas na utilização dos índices não-financeiros quando as informações financeiras representam o alto desempenho das empresas. Deste modo, os indicadores não-financeiros são utilizados de forma a complementar e assegurar a veracidade da informação financeira, se tornando algo essencial para as empresas na maior parte das vezes. Podemos verificar que os indicadores mais utilizados pelas empresas são os financeiros, porém a utilização dos indicadores não-financeiros, segundo Dossi e Patelli (2010), traz um efeito positivo no que se refere principalmente ao diálogo entre matrizes e filiais, sendo de suma importância utilizá-los.

Com a dificuldade de estabelecer critérios para a avaliação e criação de índices financeiros, Docekalov e Kocmanova (2015) propuseram um modelo de avaliação de efetividade, utilizando-se de indicadores financeiros e não-financeiros, no segmento de empresas industriais, baseado no conceito do triple-bottom-line (TBL), que trata sobre o

desenvolvimento sustentável na dimensão econômica, social e ambiental nas empresas (RUFINO et al, 2014).

Existe também uma grande dificuldade em encontrar medidas objetivas de mensuração dos efeitos de práticas sociais, sustentáveis e ambientais, trazendo assim uma maior rejeição pelas empresas em utilizar índices que levem em conta esses aspectos não-financeiros, por isso Abdallah e Alnamri (2015) trazem como forma de mensuração de desempenho o Balanced Scorecard (BSC), que traduz a estratégia e a missão de uma organização utilizando indicadores financeiros e não-financeiros (HORNGREN; DATAR; FOSTER, 2004).

Mesmo com essa dificuldade de aferição, os mesmos podem estar relacionados diretamente com o valor da empresa, o que significa que quanto melhor avaliado o índice não-financeiro de uma organização, maior é o valor dela (TITKO; SHINA, 2016). Este fato demonstra a grande importância dos índices não-financeiros nas empresas, de modo a representar o valor da empresa avaliada, trazendo uma clareza maior aos acionistas e demais clientes externos da organização. Cabe ainda ressaltar que no estudo de Titko e Shina (2016), foram avaliados os índices de instituições financeiras e correlacionados aos valores destas instituições, o que mostra uma especificação de estudo para o ramo dos bancos.

2.2 ISE e sua Aplicação no Mercado

Com a necessidade crescente de se moldar ao mercado cada vez mais sustentável, surge em 2005 o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), em um estudo realizado pela BM&FBOVESPA. Este índice tem o objetivo de ser um benchmark de investimentos que “mesclam os objetivos financeiros do investidor com suas preocupações e valores acerca do meio ambiente, da sociedade e de questões de governança (Environmental, Social and Governance – ESG)” (EUROSIF, 2016, p. 9). O ISE associa as empresas listadas na BM&FBOVESPA que possuem as melhores práticas de gestão empresarial e de sustentabilidade, sendo assim um incentivo para o desenvolvimento econômico junto a condutas aliadas às questões ambientais, sociais, econômicas, de governança corporativa e de justiça social.

Neste aspecto, pode-se perceber que a participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial concebe ganhos intangíveis às empresas, pois geram uma boa reputação internacional, uma alta gestão, o envolvimento com questões ambientais, a capacidade de inovação e um aprimoramento constante, bem como a visibilidade na mídia para a organização,

além de um melhor desempenho financeiro para as empresas e seus investidores, fato que pode ser percebido nas pesquisas de Beato; Souza; Parisotto (2009) e Vital et al (2009).

Para Vital et al (2009), ainda cabe ressaltar que as empresas participantes do ISE buscam resultados a longo prazo, o que gera maior confiança no investidor por perceber nessas empresas uma gestão que visa a continuidade operacional, buscando melhor desempenho financeiro aliado às práticas sustentáveis empresariais.

Com isso, numa análise ampla da utilização do Índice de Sustentabilidade Empresarial no mercado, pode-se perceber que as empresas que buscam passar uma imagem socialmente responsável e adequada aos seus investidores e clientes internos possuem, de forma geral, um melhor desempenho financeiro (VITAL et al, 2009), principalmente em aspectos a longo prazo. Além de possuir um retorno semelhante aos demais índices de ações (REZENDE; NUNES; PORTELA, 2008), o ISE possui uma relação positiva com as variáveis financeiras.

Segundo Melo; Almeida e Santana (2012), o desempenho financeiro positivo das empresas participantes do ISE contribui em sua valorização, além de legitimar a importância da sustentabilidade, no âmbito empresarial, e estimular as empresas a fazer o uso de práticas transparentes e socialmente responsáveis. O investimento nesse tipo de prática empresarial é visto de modo positivo pelos acionistas, atraindo a atenção dos mesmos para realizar investimentos e corroborando para o crescimento das empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial.

O retorno do ISE é semelhante aos demais índices de ações, tais como: Índice Bovespa (Ibovespa), Índice Brasil (IBrx) e do Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC), portanto esse índice pode ser visto como uma forma de avaliação empresarial, assim como os demais, confirmando a hipótese principal de trabalho de Rezende; Nunes e Portela (2008). Além disso, os índices que levam em consideração fatores socioambientais costumam ser mais rentáveis que os demais, fazendo com que o ISE seja significativamente importante para a avaliação de empresas por uma visão sustentável e trazendo aos investidores e clientes uma confiabilidade maior em relação às empresas que não participam do índice.

2.3 ISE em Instituições Financeiras

A BM&FBOVESPA juntamente com a Fundação Getúlio Vargas (FGV) realizaram um estudo, em novembro de 2012, onde puderam avaliar de que maneira o ISE vem contribuindo com a análise de investimentos e verificaram que tipo de valor este índice gera aos investidores,

à sociedade e aos empresários. Este estudo mostra que o Índice de Sustentabilidade Empresarial vem trazendo ao longo do tempo grandes benefícios para o público em diversos aspectos, assegurando a transparência das informações e servindo de alicerce para a decisão de investimento (MACEDO, 2012).

Atualmente, carteira do ISE é composta em 14,82% por empresas do setor financeiro, representando assim a maior parte de toda a carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (BM&FBOVESPA). Com isso, e baseado no modelo de gestão sustentável que vem crescendo a cada dia, verifica-se a importância de estudos em avaliar o desempenho do ISE no segmento bancos, tendo em vista que a grande maioria dos trabalhos que buscam explorar este aspecto não encontraram resultados conclusivos sobre o assunto.

Existem duas correntes de estudo no que se refere à relação do ISE com os demais índices financeiros, no setor de atuação das instituições financeiras. A primeira induz que o ISE está diretamente relacionado ao desempenho financeiro da instituição e que a participação de uma empresa no ISE demonstra um melhor desempenho financeiro do que as empresas que não fazem parte da carteira do ISE (VITAL et al, 2009; MELO; ALMEIDA e SANTANA, 2012). A segunda corrente acredita que as empresas participantes do ISE não possuem uma relação que condicione um melhor desempenho financeiro destas em relação às empresas não participantes do índice (GUIMARÃES et al, 2017; RUFINO et al, 2013).

Rufino et al (2014) assume que existem algumas vantagens adquiridas por empresas participantes do ISE, o que pode desencadear um melhor desempenho financeiro destas em relação às demais. Assim como Rufino et al (2014), Guimarães; Rover; Ferreira (2016) também acreditam que existe uma relação positiva entre o ISE e o valor da empresa, bem como seu desempenho financeiro, porém as pesquisas assumem que não foram suficientes para determinar se a participação no ISE melhora o desempenho financeiro das instituições. Um dos motivos para isto, pode ser o fato de que as empresas participantes do ISE buscam por resultados a longo prazo, enquanto as pesquisas analisaram somente um curto período de tempo.

Para Miecowski e Palavecini (2017) a rentabilidade dos bancos pertencentes ao ISE não é superior a rentabilidade dos demais bancos. Portanto, o ISE não afetaria o desempenho financeiro dos bancos, mesmo que este índice seja de extrema importância no cenário atual para as empresas e sociedade.

3 METODOLOGIA

Neste capítulo serão apontados quais foram os procedimentos metodológicos empregados para o atendimento do objetivo da pesquisa. Serão apresentados aspectos que classificam índices financeiros e não-financeiros, bem como a composição do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e sua respectiva metodologia. O objetivo deste estudo é avaliar se existe uma relação entre o desempenho financeiro das instituições financeiras brasileiras e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Este estudo possui natureza descritiva, que tem como finalidade descrever as características de determinado fenômeno e o estabelecimento de relações entre variáveis (PRODANOV; FREITAS, 2013). Como método de procedimento, este estudo utiliza-se do método estatístico que precede da análise de possibilitar uma descrição quantitativa dos dados. A pesquisa em questão é quali-quantitativa, já que considera os métodos quantitativos e qualitativos para uma análise mais profunda do assunto.

Os seguintes indicadores financeiros serão utilizados nesta pesquisa: retorno sobre patrimônio líquido, margem líquida, lucratividade dos ativos, juros passivos e *spread* bancário.

Quadro 1 – Indicadores Financeiros

Retorno Sobre Patrimônio Líquido = Lucro Líquido/ Patrimônio Líquido	Relação entre o resultado líquido e o patrimônio líquido do exercício. Mede o retorno líquido do acionista em relação ao que foi investido.
Margem Líquida = Lucro Líquido/Receita De Intermediação Financeira	Relação entre o lucro líquido e as receitas de intermediação financeira. Avalia a função básica de intermediação financeira de um banco.
Lucratividade Dos Ativos = Receitas De Intermediação Financeira/ Ativo Total	Relação entre as receitas de intermediação financeira e o ativo total do banco. Representa o total investido na instituição que se transformou em receitas financeiras.
Juros Passivos = Despesa De Intermediação Financeira/ Passivo Total	Relação entre a despesa de intermediação financeira e o passivo total. É a representação do custo das fontes de financiamento do banco.
Spread Bancário = Receitas De Intermediação – Despesas De Intermediação	Diferença entre as receitas de intermediação e as despesas de intermediação. Apresenta o ganho bruto da instituição na atividade de intermediação financeira.

Fonte: Adaptado com base nos Indicadores apresentados por Assaf Neto (2010).

Com relação aos indicadores não-financeiros, estes avaliam a gestão empresarial em sua ótica sustentável, considerando fatores sociais, ambientais e governamentais para geração de

valor. Este tipo de indicador garante aos investidores segurança e transparência quanto à gestão implementada na empresa, deixando mais claro o modelo que a organização utiliza para gerar a continuidade operacional necessária das atividades empresariais. Neste sentido, o Índice de Sustentabilidade (ISE) vem com o objetivo de avaliar este tipo de gestão empresarial.

Sendo o quarto índice desta natureza a ser lançado no mundo, o ISE é um indicador de desempenho médio das cotações dos ativos de empresas que possuem comprometimento com a sustentabilidade empresarial (BM&FBOVESPA). Dentro disso, são selecionadas pelo Conselho Deliberativo do ISE (CISE) 40 empresas que possuem ações listadas na BM&FBOVESPA para compor sua carteira. Para selecionar essas empresas, o Centro de Estudos em Sustentabilidade (GVces) da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV-EAESP) são responsáveis pela parceria técnica juntamente com a BM&FBOVESPA.

O GVces desenvolveu um questionário para avaliar o desempenho sustentável das empresas participantes da carteira ISE com base em sete dimensões, dentre as quais fazem parte as três dimensões do modelo tradicionalmente conhecido como Triple Bottom Line (TBL): a ambiental, a social e a econômico-financeira. Portanto, a avaliação será realizada com base em aspectos qualitativos, tais como: política de riscos da companhia, promoção dos direitos humanos pela empresa, benefícios gerados para a comunidade, avaliação do desempenho ambiental, aspectos socioambientais incorporados nas projeções quantitativas, relação com os acionistas, tratamento dos direitos trabalhistas dentro da empresa, entre outros.

Quadro 2 – Dimensões utilizadas no ISE

DIMENSÕES	DESCRIÇÃO
Geral	Avalia as práticas de desenvolvimento sustentável perante acordos globais, transparência e elaboração de relatórios de sustentabilidade.
Natureza do Produto	Analisa questões referentes aos possíveis danos e riscos à saúde dos consumidores e terceiros por conta da utilização dos produtos e/ou serviços da empresa.
Governança Corporativa	O que se entende como o estado da arte nesse tema.
Econômico-Financeira	São avaliados os fatores financeiros desta empresa levando em consideração a gestão sustentável.
Ambiental	Verifica as práticas adotadas pela empresa no âmbito ambiental.
Social	Avalia o impacto (benefícios e/ou malefícios) que a empresa gera à sociedade.
Mudanças Climáticas	Busca avaliar o compromisso, as estratégias, a gestão de riscos e as oportunidades advindas das mudanças climáticas já em curso no planeta.

Fonte: Adaptado da BM&FBOVESPA (2015).

As respostas fornecidas pelas empresas, com base no preenchimento do formulário são avaliadas utilizando a atribuição de pesos, cujo total equivale a 100, em cada uma das dimensões acima citadas. Dentro dessas dimensões existe uma subdivisão por critérios que possuem pesos diferentes. Esses pesos são definidos com base na relevância do tema no atual contexto de gestão empresarial e das demandas da sociedade (GVces, 2011). Com base nas repostas e respectivos pesos, o ISE mede o retorno total da carteira teórica composta por ações de empresas que possuem reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial, a ponderação é feita com base no valor de mercado das ações disponíveis para negociação (BM&FBOVESPA).

Deste modo, a pesquisa se baseou na carteira do ISE, abrangendo as instituições financeiras pertencentes à carteira e que, conseqüentemente, possuem ações listadas na BM&FBOVESPA, no período de 2011 a 2017. Os dados colhidos serão submetidos à correlação estatística a fim de realizar uma análise da relação entre o ISE e o desempenho financeiro das instituições financeiras brasileiras.

4 RESULTADO

Nesta seção serão apresentados os resultados obtidos nesta pesquisa, bem como a sua respectiva interpretação e análise. Serão apresentados os produtos obtidos pela realização da correlação de Pearson, com os correspondentes indicadores financeiros e Índices de Sustentabilidade Empresarial de cada uma das empresas analisadas.

Na tabela 3, podemos observar os índices financeiros das instituições bancárias participantes do ISE durante os anos de 2011 a 2017.

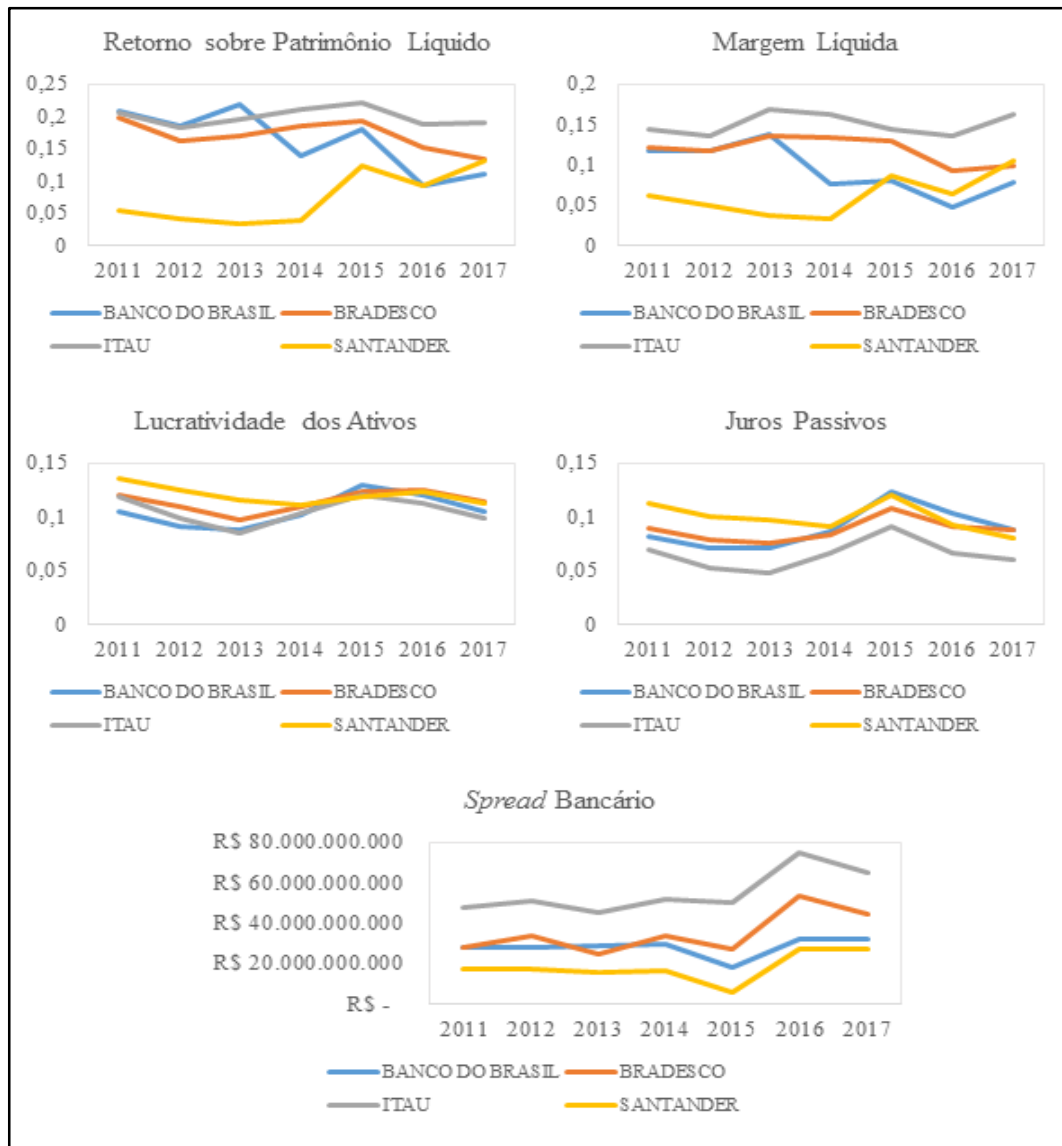
Tabela 1 – Índices financeiros das instituições bancárias

Ano	Banco	Retorno sobre PL	Margem Líquida	Lucratividade dos Ativos	Juros Passivos	Spread Bancário
2011	BANCO DO BRASIL	0,2076	0,1174	0,1053	0,0822	27513064000
2012	BANCO DO BRASIL	0,1847	0,1176	0,0902	0,0701	27706816000
2013	BANCO DO BRASIL	0,2182	0,1366	0,0885	0,0703	28710585000
2014	BANCO DO BRASIL	0,1395	0,0765	0,1023	0,0866	29501452000
2015	BANCO DO BRASIL	0,1786	0,0794	0,1294	0,1235	18211848000
2016	BANCO DO BRASIL	0,0921	0,0480	0,1194	0,1030	31927192000
2017	BANCO DO BRASIL	0,1115	0,0773	0,1040	0,0872	31617993000
2011	BRADESCO	0,1984	0,1212	0,1195	0,0890	28128237000
2012	BRADESCO	0,1625	0,1177	0,1100	0,0778	33757412000
2013	BRADESCO	0,1693	0,1362	0,0971	0,0755	24976350000
2014	BRADESCO	0,1851	0,1337	0,1094	0,0830	34005522000
2015	BRADESCO	0,1933	0,1291	0,1234	0,1070	27144135000
2016	BRADESCO	0,1502	0,0930	0,1254	0,0912	53337707000
2017	BRADESCO	0,1327	0,0989	0,1142	0,0877	44120832000
2011	ITAU	0,2049	0,1442	0,1191	0,0694	47223665000
2012	ITAU	0,1832	0,1361	0,0985	0,0525	50496097000
2013	ITAU	0,1937	0,1673	0,0849	0,0475	45119367000
2014	ITAU	0,2112	0,1619	0,1034	0,0657	51886649000
2015	ITAU	0,2194	0,1428	0,1204	0,0909	49740959000
2016	ITAU	0,1872	0,1351	0,1123	0,0655	74333854000
2017	ITAU	0,1888	0,1625	0,0981	0,0600	64924307000
2011	SANTANDER	0,0542	0,0620	0,1354	0,1128	16973243000
2012	SANTANDER	0,0409	0,0485	0,1240	0,0994	17571867000
2013	SANTANDER	0,0335	0,0374	0,1160	0,0968	15429690000
2014	SANTANDER	0,0377	0,0333	0,1101	0,0908	16589719000
2015	SANTANDER	0,1233	0,0866	0,1192	0,1204	6037128000
2016	SANTANDER	0,0918	0,0644	0,1224	0,0922	26797818000
2017	SANTANDER	0,1302	0,1048	0,1116	0,0793	26947102000

Fonte: dados da pesquisa.

Os maiores indicadores de Retorno do Patrimônio Líquido são do banco Itaú, que possui uma média de 19,83%, seguido do banco Bradesco com média de 17,02%. Os mesmos bancos possuem também o maior indicador de Margem Líquida, com média de 15% para o banco Itaú e 11,85% para o banco Bradesco. Quanto ao indicador de Lucratividade dos Ativos, os bancos com melhores indicadores são os bancos Santander e Bradesco com média de 11,41% e 11,98% respectivamente. Com base no indicador de Juros passivos, os bancos Santander e Banco do Brasil possuem maior média dentre os demais, com 9,88% e 8,90%. Por fim, os bancos que obtiveram maiores médias no indicador Spread Bancário foram o Itaú e o Bradesco com R\$54.817.842.571 e R\$27.884.135.714, nessa ordem. Graficamente, temos a seguinte evolução anual de indicadores financeiros, por instituição financeira.

Figura 1 – Evolução anual dos indicadores financeiros



Fonte: dados da pesquisa.

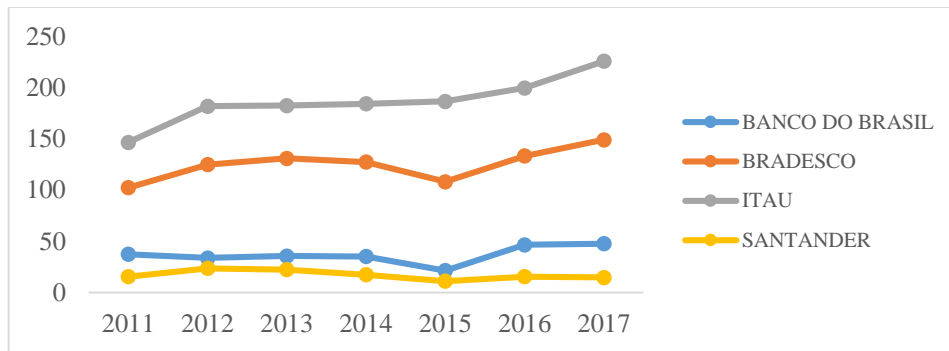
Os indicadores de Retorno sobre Patrimônio Líquido e Margem Líquida possuem uma evolução similar entre os bancos. De modo geral, para estes indicadores, os bancos Itaú e Bradesco tem uma evolução constante, sem crescimentos ou decrescimentos muito expressivos. Quanto ao Banco do Brasil, o mesmo apresenta uma queda significativa desses indicadores a partir do ano de 2013, enquanto o banco Santander apresenta uma evolução crescente iniciando em 2014 para os indicadores de Retorno sobre Patrimônio Líquido e Margem Líquida. Os indicadores de Lucratividade dos Ativos e de Juros Passivos possuem uma evolução igualitária dentre os bancos. Pode-se verificar que nos anos de 2013 a 2015 existe uma ascensão em todos os bancos e, posteriormente, uma queda também em todos os bancos. O indicador *Spread Bancário* mostra que os bancos obtiveram uma queda nesse indicador no ano de 2014 e que em 2015 esse indicador apresenta um avanço até 2016, em todos os bancos.

A tabela 4 apresenta os respectivos Índices de Sustentabilidade Empresarial dos bancos participantes da carteira. Os dados foram conseguidos na loja de dados da B3 (UP2DATA ON DEMAND), responsável por todo o banco de dados da BM&FBOVESPA. O gráfico 1 apresenta a evolução deste índice ao longo dos anos.

Tabela 2 – Índice de Sustentabilidade Empresarial das instituições bancárias

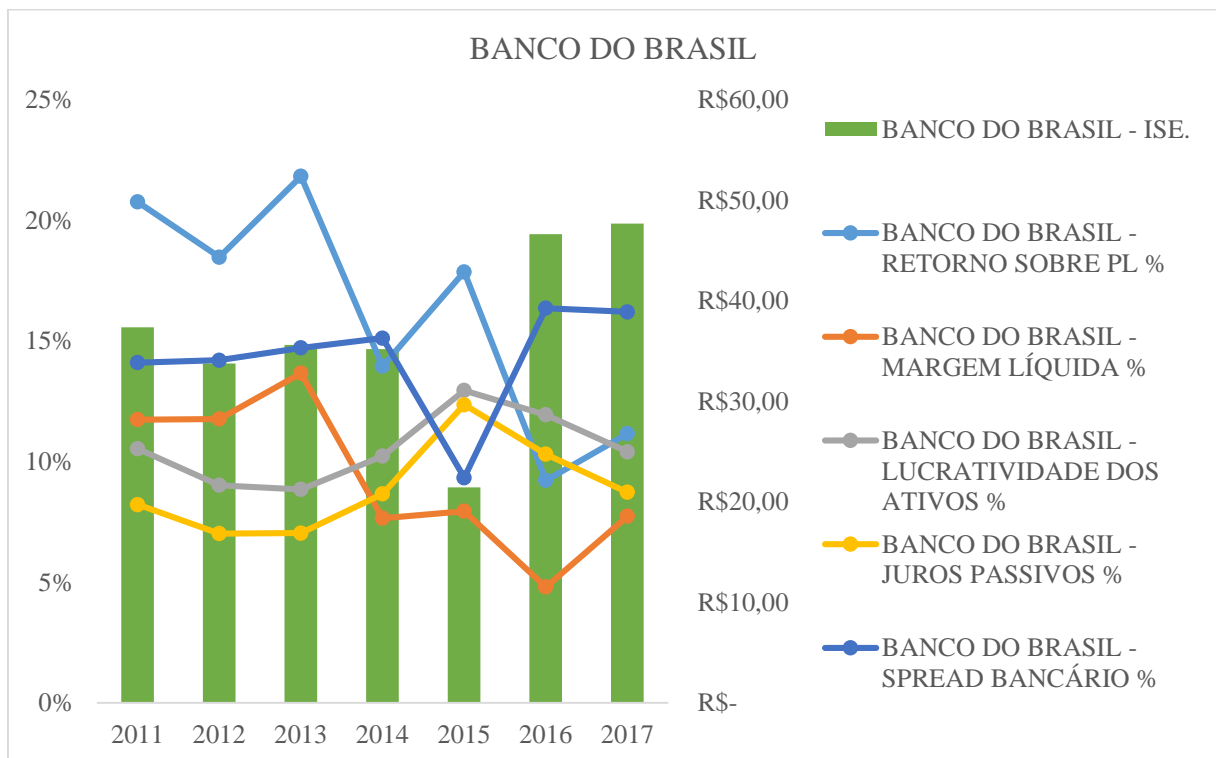
ANO	BANCO	ISE
2011	BANCO DO BRASIL	37,358466
2012	BANCO DO BRASIL	33,751354
2013	BANCO DO BRASIL	35,599761
2014	BANCO DO BRASIL	35,194834
2015	BANCO DO BRASIL	21,434261
2016	BANCO DO BRASIL	46,610367
2017	BANCO DO BRASIL	47,64878
2011	BRADERCO	102,34007
2012	BRADERCO	124,9469
2013	BRADERCO	130,89365
2014	BRADERCO	127,38127
2015	BRADERCO	108,12441
2016	BRADERCO	133,34807
2017	BRADERCO	149,02977
2011	ITAU	146,65378
2012	ITAU	181,91432
2013	ITAU	182,60344
2014	ITAU	184,25616
2015	ITAU	186,59668
2016	ITAU	199,72084
2017	ITAU	225,85069
2011	SANTANDER	15,539781
2012	SANTANDER	23,644192
2013	SANTANDER	22,398317
2014	SANTANDER	17,334805
2015	SANTANDER	11,119553
2016	SANTANDER	15,42432
2017	SANTANDER	14,741695

Fonte: UP2DATA ON DEMAND – B3.

Gráfico 1 – Evolução anual do ISE

Fonte: Dados da pesquisa.

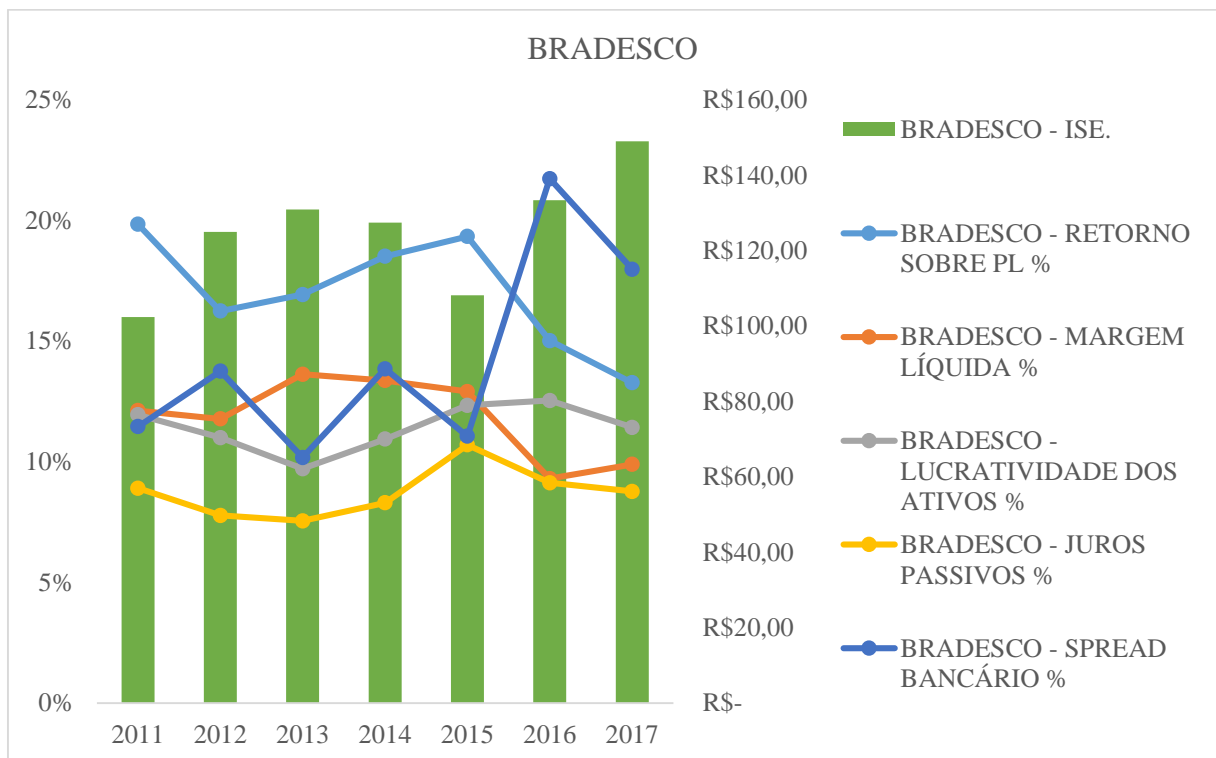
Os bancos que tiveram maior participação no ISE, conforme a tabela 4 e gráfico 1, foram os bancos Itaú e Bradesco, com uma média de participação de 2,616% e 2,381% na carteira do ISE durante os anos de 2011 a 2017. É possível verificar uma pequena queda do ISE a partir de 2014, principalmente para os bancos Bradesco e Banco do Brasil. Os demais bancos apresentam uma estabilidade durante todos os anos, com uma pequena crescente durante o período avaliado.

Gráfico 2 – Evolução ISE e Indicadores Financeiros – Banco do Brasil

Fonte: Dados da pesquisa.

O gráfico 2 apresenta a evolução dos índices financeiros e do ISE para o Banco do Brasil, dos anos de 2011 a 2017. Cabe ressaltar que o indicador de *Spread* Bancário acompanha devidamente as variações do Índice de Sustentabilidade Empresarial. O indicador de Margem líquida também possui uma semelhança de variações quando comparado com o ISE, já os indicadores de Juros Passivos e de Lucratividade dos Ativos apresentam uma relação contrária com o ISE.

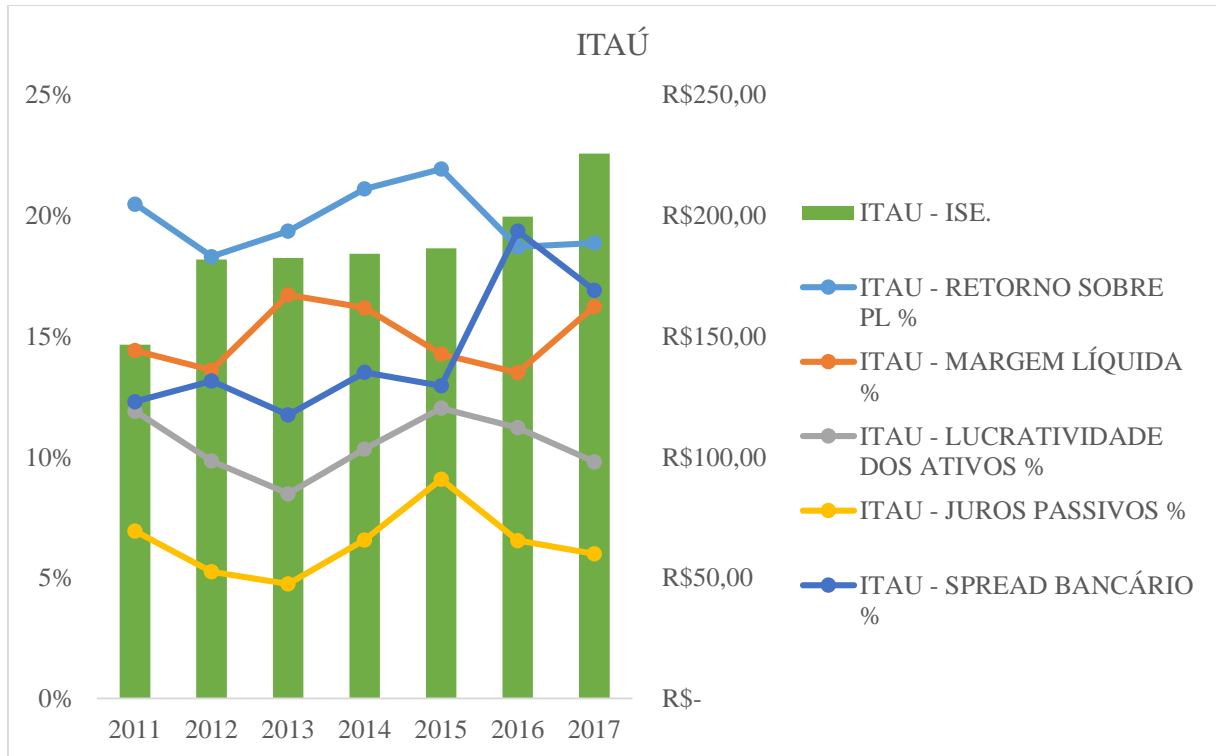
Gráfico 3 – Evolução ISE e Indicadores Financeiros – Bradesco



Fonte: Dados da pesquisa.

A evolução do ISE em comparação com os índices financeiros no banco Bradesco é semelhante ao do Banco do Brasil. Nesta comparação foi possível verificar que o indicador financeiro que possui maior similaridade com as variações do ISE, é o indicador de Margem Líquida, enquanto o indicador de Juros Passivos possui semelhança contrária à variação do ISE.

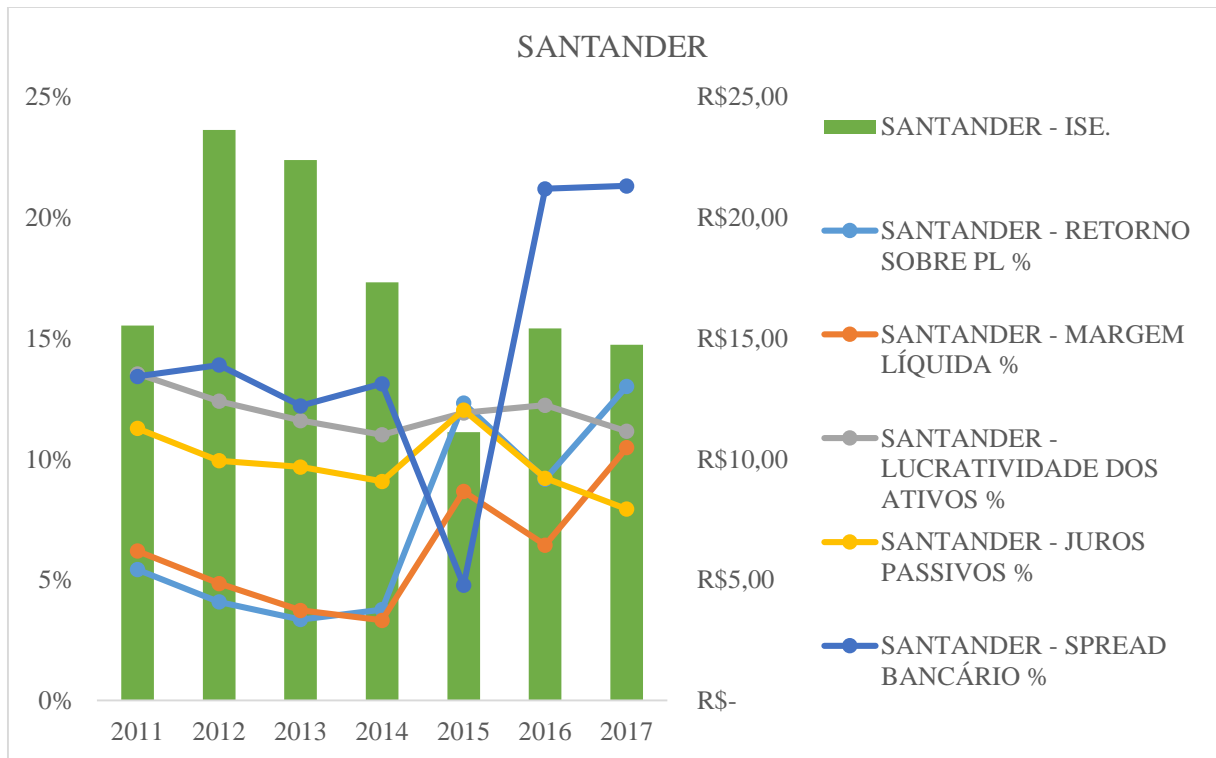
Gráfico 4 – Evolução ISE e Indicadores Financeiros – Itaú



Fonte: Dados da pesquisa.

O indicador Margem Líquida possui a maior similaridade com o ISE, enquanto o indicador de Retorno Sobre Patrimônio Líquido mostra um contraste quando comparado com o Índice de Sustentabilidade Empresarial, representando uma relação contrária com o ISE.

Gráfico 5 – Evolução ISE e Indicadores Financeiros – Santander



Fonte: Dados da pesquisa.

O banco Santander mostra que o indicador de *Spread* Bancário, acompanha a evolução do ISE até o ano de 2015, nos demais anos o *Spread* não se desloca junto com o índice. É possível perceber também que o indicador de Juros Passivos acompanha inversamente o Índice de Sustentabilidade.

Com base nos dados coletados e expostos acima, foi realizada a correlação de Pearson (ρ), que mede o grau de correlação entre duas variáveis, sendo $\rho = 1$ uma correlação perfeita positiva e $\rho = -1$ uma correlação perfeita negativa, ou seja, quando uma variável aumenta a outra diminui. Para isso, e a fim de verificar se existe uma relação entre os indicadores financeiros e não-financeiros, foram correlacionados os Índices de Sustentabilidade com os indicadores financeiros de mesmo ano dos bancos (tabela 5) e os Índices de Sustentabilidade com estes mesmos indicadores financeiros do ano subsequente (tabela 6). Deste modo, é possível analisar se existe ou não uma correlação linear entre os índices financeiros e o ISE e se esta é positiva ou negativa, dentro do período de 2012 a 2017.

Tabela 3 – Correlações entre ISE e indicadores financeiros das instituições bancárias ano – ano

Ano	Correlação (ρ) Retorno sobre Patrimônio Líquido	Correlação (ρ) Margem Líquida	Correlação (ρ) Lucratividade dos Ativos	Correlação (ρ) Juros Passivos	Correlação (ρ) Spread Bancário
2012	0,5634	0,7218	-0,2577	-0,7506	0,9431
2013	0,4704	0,7456	-0,6033	-0,7962	0,7937
2014	0,8785	0,9725	-0,2240	-0,9192	0,9296
2015	0,8555	0,9656	-0,3438	-0,9888	0,9655
2016	0,9889	0,9366	-0,5404	-0,8225	0,9958
2017	0,8368	0,7773	-0,4737	-0,6426	0,9813

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 4 – Correlações entre ISE e indicadores financeiros das instituições bancárias ano – ano subsequente

Ano	Correlação (ρ) Retorno sobre Patrimônio Líquido	Correlação (ρ) Margem Líquida	Correlação (ρ) Lucratividade dos Ativos	Correlação (ρ) Juros Passivos	Correlação (ρ) Spread Bancário
2012	0,6387	0,7838	- 0,3431	- 0,8004	0,9616
2013	0,4566	0,7358	- 0,5981	- 0,8006	0,8030
2014	0,8700	0,9690	- 0,1933	- 0,9085	0,9174
2015	0,8786	0,9754	- 0,2905	- 0,9715	0,9553
2016	0,9963	0,9715	- 0,5778	- 0,8841	0,9990
2017	0,8318	0,7713	- 0,4773	- 0,6374	0,9807

Fonte: Dados da pesquisa.

Constata-se, a partir das correlações expostas, que os indicadores do Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Margem Líquida e Spread Bancário possuem relações lineares fortemente ou muito fortemente positivas com o ISE do ano anterior. Isso significa quanto maior o ISE de determinado banco em determinado período, maior serão, respectivamente, esses indicadores financeiros no ano seguinte. Essa análise traz relevância ao Índice de Sustentabilidade Empresarial e à gestão sustentável, pois corrobora com a hipótese de que uma gestão sustentável traz benefícios financeiros em períodos seguintes para uma instituição financeira. É possível ainda observar que para os resultados de ano contra ano subsequente, as correlações, de modo geral, se intensificam, sendo ainda mais fortes quando comparadas com as correlações de ano contra ano.

Quanto ao indicador de Juros Passivos, o mesmo obteve correlação linear fortemente negativa com o ISE, o que quer dizer que quanto maior o indicador de Juros Passivos, menor será o ISE de ano anterior de determinado banco. Isso expressa que a representação do custo das fontes de financiamento do banco tem uma relação linearmente contrária às práticas sustentáveis no segmento bancário do Brasil. O indicador de Lucratividade dos Ativos também possui relação linear negativa, porém desprezível ou fraca, não podendo ser claramente avaliada neste trabalho.

Portanto, as medidas não-financeiras podem oferecer informações antecipadas sobre o que é provável no futuro. A execução de ações em áreas como pesquisa e desenvolvimento, desenvolvimento de novos produtos, qualidade de produtos e satisfação do cliente são, com frequência, direcionadores de valor e, portanto, indicadores importantes do desempenho financeiro futuro (MERCHANT; STEDE, 2007).

Alguns estudos ainda demonstram que tanto o desempenho não-financeiro quanto o financeiro acabam melhorando após a implementação de sistemas de medição de desempenho que incluem medidas de desempenho não-financeiras (BANKER; POTTER; SRINIVASSAM, 2000), o que acaba consolidando a importância dos indicadores não-financeiros, tais como o ISE, nas instituições bancárias brasileiras, de modo a contribuir para o gerenciamento do desempenho dessas organizações.

Sendo assim, pode-se dizer que os índices não-financeiros, como o ISE, influenciam não só no modelo de gestão da empresa, servindo como parâmetro para análise das práticas gerenciais, como também é um indicador que influencia os índices financeiros das empresas, podendo representar o impacto financeiro da gestão sustentável nas instituições bancárias. O Índice de Sustentabilidade Empresarial se traduz, portanto, não só como um método de avaliação de práticas sustentáveis dentro da instituição financeira, mas também como uma orientação de como está a empresa financeiramente, tendo em vista a sua relação linear com os indicadores financeiros.

5 CONCLUSÃO

O presente estudo teve por objetivo avaliar se existe uma relação entre o desempenho financeiro das instituições financeiras brasileiras e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Para isso, foram utilizados os seguintes indicadores financeiros: retorno sobre patrimônio líquido, margem líquida, lucratividade dos ativos, juros passivos e *spread* bancário. Os indicadores financeiros acima citados foram submetidos a uma correlação estatística de Pearson, juntamente com a variável independente (ISE).

Os resultados obtidos permitiram constatar que existe uma relação linear fortemente positiva entre os indicadores financeiros de retorno sobre patrimônio líquido, margem líquida e *spread* bancário e o ISE, durante os anos de 2012 a 2017, nas instituições bancárias brasileiras. Além disso, foi possível verificar a importância do ISE como indicador não-financeiro e como parâmetro de análise das práticas gerenciais. Percebe-se ainda que os indicadores não-financeiros, como o ISE, podem representar o impacto financeiro da gestão sustentável nas instituições bancárias brasileiras. Conclui-se também que o indicador de juros passivos possui uma relação linear fortemente negativa com o Índice de Sustentabilidade Empresarial.

Como limitações de estudo, lista-se o período analisado, que por ser menor que 10 anos, pode não apresentar uma análise concreta. Recomenda-se, ainda, que sejam utilizados outros índices financeiros para a realização da correlação, além de um aumento da amostra, analisando os demais segmentos do mercado. Também se propõe uma análise com indicadores não-financeiros dos demais países, aplicando o estudo em instituições internacionais.

REFERÊNCIAS

ABDALLAH, Wagdy M.; e ALNAMRI, Majbour. Non-financial performance measures and the BSC of multinational companies with multi-cultural environment: An empirical investigation. **Cross Cultural Management**, v. 22, n. 4, p. 594-607, 2015.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. São Paulo: Atlas, 9 ed., 2010

BANKER, Rajiv; POTTER Gordon; e SRINIVASSAN, Dhinu. An Empirical Investigation of an Incentive Plan That Includes Nonfinancial Performance Measures. **The Accounting Review**, v. 75, n. 1, p. 65-92, 2000.

BANKER, Rajiv; POTTER Gordon; e SRINIVASSAN, Dhinu. Association of Nonfinancial Performance Measures with the Financial Performance of a Lodging Chain. **Cornell University**, v. 46, n. 4, p. 394-412, 2005.

BEATO, Roberto Salgado; SOUZA, Maria Tereza Saraiva de; e PARISOTTO, Iara Regina dos Santos. Rentabilidade Dos Índices De Sustentabilidade Empresarial Em Bolsas De Valores: Um Estudo Do Ise/Bovespa. **RAI - Revista de Administração e Inovação**, São Paulo, v. 6, n. 3, p. 108-127, 2009.

CORAMA, Paul J.; MOCK, Theodore J. e MONROE, Gary S. Financial analysts' evaluation of enhanced disclosure of non-financial performance indicators. **The British Accounting Review**, v. 43, p. 87–101, 2011.

DOCEKALOV, Marie Pavlakova e KOČMANOVA, Alena. Evaluation of the effectiveness of manufacturing companies by financial and non-financial indicators. **Procedia - Social and Behavioral Sciences**, v. 213, p. 491 – 496, 2015.

DOSSI, Andrea e PATELLI, Lorenzo. You Learn From What You Measure: Financial and Nonfinancial Performance Measures in Multinational Companies. **Long Range Planning**, v. 43, p. 498-526, 2010.

EUROSIF. **European SRI Study**. 2016.

FRANCO-SANTOS, Monica et al. Towards a definition of a business performance measurement system. **International Journal of Operations & Production Management**, v. 27, n. 8, p.784-801, 2007.

BOURNE, Mike; KENNERLEY, Mike e FRANCO-SANTOS, Monica. Managing through measures: a study of impact on performance. **Journal of Manufacturing Technology Management**, v. 16, n. 4, p. 373-395, 2004.

GUIMARÃES, Emanuelle Frasson; ROVER, Suliani e; FERREIRA, Denize Demarche Minatti. **A participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE): uma comparação do desempenho financeiro de bancos participantes e não participantes da carteira.** Argos Editora da Unochapecó, 2017. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/184014/Emanuelle%20Frasson%20Guimar%C3%A3es.pdf?sequence=1&isAllowed=y> Acesso em: 13/08/2018.

HORNGREN, Charles Thomas; DATAR, Srikant; FOSTER, G. **Contabilidade de custos: uma abordagem gerencial**, São Paulo: Pearson, v. 1., n. 11. ed., 2004.

MACEDO, Fernanda et al. **O Valor Do ISE: Principais Estudos e a Perspectiva Dos Investidores.** Centro De Estudos em Sustentabilidade da EAESP. São Paulo, 2012.

MELO, Emanuelle Cristine de; ALMEIDA, Fernanda Maria de; e SANTANA, Gislaine Aparecida da Silva. Índice De Sustentabilidade Empresarial (ISE) E Desempenho Financeiro Das Empresas Do Setor De Papel E Celulose. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, ISSN 1984-6266, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, v. 4, n.3, p. 95-112, 2012.

MERCHANT, Kenneth; STEDE, Wim Van der. **Management Control Systems: Performance Measurement, Evaluation and Incentives.** Pearson Education Limited, 2 ed., p. 435-487, 2007.

MIECOANSKI, Flavia Regina e PALAVECINI, Andressa Carla. Rentabilidade e Sustentabilidade Empresarial dos Bancos que Negociam Ações na BM&FBovespa. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 7, n. 3, p. 76-85, 2017.

O'CONNELL, Vincent e O'SULLIVAN, Don. Are Nonfinancial Metrics Good Leading Indicators of Future Financial Performance?. **Mit Sloan Management Review**. 2016.

PRODANOV, Cleber Cristiano e FREITAS, Ernani Cesar de. Metodologia Do Trabalho Científico: Métodos E Técnicas Da Pesquisa E Do Trabalho Acadêmico. **Novo Hamburgo: Feevale** 2. ed., 2013.

REZAEI, Zabihollah. Business sustainability research: A theoretical and integrated perspective. **Journal of Accounting Literature**, v. 36, p. 48-64, 2016.

REZENDE, Idália Antunes Cangussú; NUNES, Julyana Goldner; e PORTELA, Simone Salles. Um Estudo Sobre O Desempenho Financeiro Do Índice Bovespa De Sustentabilidade Empresarial. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 2, n. 1, 2008.

RUFINO, Maria Audenôra et al. Sustentabilidade E Performance Dos Indicadores De Rentabilidade E Lucratividade: Um Estudo Comparativo Entre Os Bancos Integrantes E Não Integrantes Do ISE Da BM&Fbovespa. **Revista Ambiente Contábil**, v. 6, n. 1, p. 1-18, 2014.

TITKO, Jelena e SHINA, Inga. Non-Financial Value Drivers: Case of Latvian Banks. **Procedia Engineering**, v. 178, p. 192 – 199, 2017.

VITAL, Juliana Tatiane et al. A Influência da Participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no Desempenho Financeiro das Empresas. **Revista de Ciências da Administração**, v. 11, n. 24, p. 11-40, 2009.

World Commission on Environment Development. **Our common future**. Oxford: Oxford University Press. 1987.

APÊNDICE – Quadro De Artigos

Autores	Periódico	Título	Objetivo	Métodos e técnicas de Pesquisa	Principais Resultados	Conclusão	Lacunas
Maria Audenôra Rufino et al (2013)	Revista Ambient e Contábil	Sustentabilidade E Performance Dos Indicadores De Rentabilidade E Lucratividade: Um Estudo Comparativo Entre Os Bancos Integrantes E Não Integrantes Do ISE Da Bm&Fbovespa	O objetivo consiste em verificar a existência de melhor desempenho econômico-financeiro das empresas do subsetor de intermediação financeira, no segmento bancos, integrantes e não integrantes do ISE. Dentro disso: identificar até que ponto a responsabilidade socioambiental corrobora o melhor desempenho dos indicadores de rentabilidade e lucratividade das empresas; comparar os indicadores econômico-financeiros dos bancos enquadrados no ISE com os indicadores dos bancos não participantes do índice; e verificar a existência de evolução nos índices dos indicadores de rentabilidade e lucratividade nos intervalos temporais da amostra.	Pesquisa descritiva e exploratória, utilizando-se do procedimento técnico de levantamento de dados. Método quali-quantitativo, compreendendo a natureza qualitativa e quantitativa. Os dados utilizados foram encontrados nos relatórios anuais das demonstrações contábeis individuais, evidenciadas na BM&Fbovespa entre os anos de 2006 a 2011, nas empresas do Segmento Bancos.	Sobre os índices básicos de rentabilidade: Retorno Sobre Patrimônio Líquido, Retorno Sobre Investimento Total e Margem Líquida, verificou-se, em linhas gerais, a impossibilidade de se afirmar categoricamente quais dos bancos evidenciam melhor ou pior índice. Porém, pôde-se constatar maior estabilidade dos índices nos bancos sustentáveis, principalmente, no índice de Retorno Sobre Investimento Total. Em relação aos demais índices de rentabilidade e lucratividade, os bancos não sustentáveis, em termos gerais, manifestam melhores índices de Margem Financeira, Lucratividade dos Ativos e Retorno Médio Sobre Operações de Crédito, e menor Custo Médio de captação. Além de exibirem uma oscilação estável com inclinação crescente, nos indicadores de Spread Bancário.	A não existência de sinergia suficiente para afirmar decisivamente que a sustentabilidade influi nos indicadores econômico-financeiros das empresas estudadas. A inexistência clara dessa relação já era previsível, uma vez que essa relação poderá apresentar aspectos mais conclusivos no médio e longo prazo.	A pesquisa limitou-se a estudar os indicadores econômico-financeiros dos bancos, ignorando outros aspectos com poder de interferência, como: política operacional trabalhada pelos bancos; grau de maturidade; qualidade e negociabilidade das suas operações; alteração na política monetária do governo; crise financeira de 2008, entre outras.
Emanuell e Frasson	Anais do Congresso	A participação no Índice de	O objetivo do artigo é realizar uma comparação	Metodologia descritiva de abordagem quantitativa	Os dois indicadores analisados pertencentes à	Não é possível afirmar que a participação no ISE	O artigo apresenta como delimitações o

Guimarães et al (2017)	de Gestão e Controladoria - COGECO NT Da Unochapecó	Sustentabilidade Empresarial (ISE): uma comparação do desempenho financeiro de bancos participantes e não participantes da carteira	entre os indicadores contábil-financeiros de bancos participantes e não-participantes da carteira do ISE do ano de 2014 para verificar a influência no desempenho financeiro.	(valor mínimo, máximo, média e desvio padrão). A amostra da pesquisa é composta por 27 empresas do segmento bancos pertencentes ao setor financeiro da BM&FBOVESPA. Foram coletadas informações financeiras referentes ao exercício social de 2014 presentes nas Demonstrações Consolidadas ou, quando não apresentadas, nas Demonstrações Individuais.	categoria Capital e Risco apresentam características similares já que os bancos participantes da carteira do ISE do ano de 2014 destacaram-se quanto à média e valor mínimo superiores e os bancos não participantes destacaram-se quanto ao valor máximo superior e desvio padrão inferior. Já os indicadores Retorno sobre Patrimônio Líquido, Margem Líquida, Margem Financeira e Lucratividade dos Ativos que pertencem à categoria Rentabilidade e Lucratividade apresentaram média superior no grupo dos bancos não participantes da carteira do ISE do ano de 2014. Além disso, tomando como base as médias de Ativo, Passivo, Patrimônio Líquido e Lucro Líquido, corrobora a Teoria Positiva da Contabilidade de Watts e Zimmerman (1986). Uma vez que os bancos participantes do ISE apresentaram valores superiores dessas médias, estes representam os maiores bancos da BM&FBOVESPA e procuram participar do Índice por receberem maior atenção política e	melhora o desempenho financeiro dos bancos em todos os aspectos. Os bancos não participantes apresentaram destaque nos indicadores da categoria Rentabilidade e Lucratividade. Porém, a maioria dos bancos participantes do ISE representa os maiores bancos da BM&FBOVESPA, corroborando com a Teoria Positiva da Contabilidade.	ano em estudo das informações financeiras, o tamanho da amostra e a quantidade de indicadores contábil-financeiros.
------------------------	---	---	---	---	---	---	---

					apresentarem maior visibilidade no mercado.		
Flavia Regina Micoanski e Andressa Carla Palavecini (2017)	Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade	Rentabilidade E Sustentabilidade Empresarial Dos Bancos Que Negociam Ações Na Bm&Fbovespa	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.	Essa pesquisa é quantitativa. 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. 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.	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. 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. 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 (H0) de que os bancos que não participam do ISE tiveram rentabilidade maior ou igual aqueles que participam ao ISE no ano de 2015. 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.	Conclui-se que não houve rejeição da hipótese nula (H0) 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. Sendo assim, participar do Índice de Sustentabilidade Empresarial não faz com que a empresa possua maior rentabilidade.	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.
Idália Antunes	Revista de Educação e	Um Estudo Sobre O Desempenho	Este trabalho busca enriquecer o debate atual	Testes de estatística descritiva que comparam o	Os principais resultados demonstrados por meio da	Os resultados originados pelas investigações	Deve-se levar em consideração a

Cangussú Rezende; Julyana Goldner Nunes e Simone Salles Portela (2008)	Pesquisa em Contabilidade	Financeiro Do Índice Bovespa De Sustentabilidade Empresarial	acerca da relação entre responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro, por meio da análise econômico-financeira do índice socialmente responsável brasileiro (ISE) e das empresas que os integram, com intuito de entender melhor essa relação, respondendo a seguinte questão: o retorno do Índice Bovespa de Sustentabilidade Empresarial é semelhante ao retorno dos demais índices de ações?	retorno médio do Índice Bovespa de Sustentabilidade Empresarial (ISE) com o retorno médio do Índice Bovespa (Ibovespa), Índice Brasil (IBrx) e do Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC). A principal hipótese investigativa que objetiva responder ao problema principal é: o Índice Bovespa de Sustentabilidade Empresarial possui retorno semelhante aos demais índices de ações.	estatística descritiva, referente ao retorno médio dos 16 meses – dezembro de 2005 a março de 2007 – do ISE (0,023), do Ibovespa (0,024), do IBrx (0,025) e do IGC (0,028) proporcionam evidências que tornam possível a confirmação da hipótese do trabalho: O Índice Bovespa de Sustentabilidade Empresarial possui retorno semelhante aos demais índices de ações. Pode-se confirmar a hipótese de que o retorno médio do índice de sustentabilidade empresarial é estatisticamente igual ao dos demais índices de ações.	empíricas, por meio do Teste-T, confirmaram a hipótese principal levantada neste trabalho de que o índice de sustentabilidade empresarial possui retorno semelhante aos outros índices de ações. O índice de sustentabilidade empresarial não possui melhor retorno que outros índices de ações, por selecionarem empresas considerando o conceito de sustentabilidade empresarial, que considera o crescimento econômico, a equidade social e o equilíbrio ecológico como premissas para benefícios financeiros e vantagens competitivas.	limitação da pesquisa referente ao tamanho do período de estudo (16 meses) para os índices de ações. Essa utilização ocorreu devido à necessidade de se trabalhar com uma base de dados homogênea e pelo fato de que o ISE surgiu no Brasil em novembro de 2005.
Emanuella e Cristine de Melo; Fernanda Maria de Almeida e Gislaiane Aparecida da Silva Santana (2012)	Revista de Contabilidade e Controladoria	Índice De Sustentabilidade Empresarial (ISE) E Desempenho Financeiro Das Empresas Do Setor De Papel E Celulose	O objetivo da pesquisa foi analisar os efeitos do desempenho financeiro das empresas do setor de indústrias de papel e celulose sobre a probabilidade de que as mesmas façam parte do ISE. Respondendo a seguinte questão: qual o efeito do desempenho financeiro das empresas do setor florestal atuantes no mercado de capitais brasileiro tendo vista a sua participação do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)?	A pesquisa é considerada descritiva, bibliográfica e quantitativa, pois procura, por meio da aplicação de testes estatísticos aos dados das empresas sob análise, expor características a respeito do desempenho financeiro destas com documentos já publicados. Utilização do modelo Logit. Utilização de estatísticas descritivas e regressão Logística para apresentar as descrições dos dados observados.	De acordo com a estatística de Wald encontrada, pode-se afirmar que, conjuntamente, as variáveis utilizadas na equação que representam os indicadores financeiros das empresas do setor florestal são importantes para explicar a probabilidade de as mesmas fazerem parte do ISE, isto é, o modelo como um todo é estatisticamente significativo. De acordo com os resultados encontrados é possível identificar que a variável LG (liquidez geral)	Os resultados do presente estudo indicam que os retornos alcançados pela participação no índice contribuem na sua valorização e reconhecem, frente ao mercado, o comprometimento com a sustentabilidade sendo um estímulo para empregados e colaboradores em fazer uma gestão ética e transparente e para que as mesmas permaneçam investindo em atividades	Os resultados mostram que há uma endogeneidade entre investimento em políticas ambientais e desempenho financeiro, ou seja, há uma relação bilateral entre ambas. Não foi explorado este caráter endógeno existente entre estes dois fatores. E nem foram utilizadas análises qualitativas sobre o tema e também

					é a única que apresenta impactos negativos sobre a probabilidade de as empresas produtoras de papel e celulose participarem do ISE. No que tange ao demais indicadores, os resultados também são estatisticamente significativos e afetam positivamente as chances de uma empresa produtora de papel e celulose participar do ISE.	social e ambientalmente responsáveis.	métodos quantitativos que abordem a endogeneidade mencionada.
Roberto Salgado Beato; Maria Tereza Saraiva de Souza e Iara Regina dos Santos Parisotto (2009)	Revista de Administração e Inovação	Rentabilidade Dos Índices De Sustentabilidade Empresarial Em Bolsas De Valores: Um Estudo Do Ise/Bovespa	O objetivo desse trabalho é verificar a composição, adesão e rentabilidade desses índices em bolsas de valores, tendo como base o estudo do índice de sustentabilidade empresarial da ISE/Bovespa	O estudo caracteriza-se como exploratório e descritivo. Sua natureza exploratória consistiu na verificação e compreensão dos critérios para participação e seleção no ISE, enquanto na fase descritiva buscou-se descrever os dados coletados na pesquisa. O procedimento de pesquisa adotado foi o documental. O universo da pesquisa foi composto das empresas participantes do ISE de 2006 a 2008.	Quanto à rentabilidade dos índices que levam em consideração os aspectos socioambientais em relação àqueles que não levam, nota-se que os índices de sustentabilidade foram mais rentáveis, no decorrer dos três anos, mesmo com desempenho inferior no segundo ano, superou o Ibovespa.	O ISE/Bovespa tem um longo caminho a percorrer para despertar o interesse das empresas e investidores institucionais sobre sua importância. Pelo lado das empresas, este trabalho mostrou que somente 37% das companhias habilitadas a participar do índice responderam ao questionário enviado pela Bovespa em 2008 – isto sugere que as empresas podem estar despreparadas para atender ou responder aos questionamentos efetuados pela Bolsa, ou ainda, não há interesse quanto à participação na composição do índice.	Este estudo enfrentou algumas limitações que não eram esperadas quando foi idealizado, entre elas, deve-se destacar o termo de confidencialidade firmado entre a Bovespa e as empresas habilitadas a participar do ISE e as crises financeiras que ocorreram no mundo, provocando grande variação na bolsa no período estudado.
Juliana Tatiane Vital et al (2009)	Revista de Ciências da Administração	A Influência da Participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial	O artigo tem como objetivo realizar uma comparação de desempenho, através de indicadores financeiros, entre as empresas que fazem parte	Essa pesquisa classifica-se como sendo descritiva e predominantemente qualitativa. A amostra analisada nesta pesquisa é	Os valores de vendas das empresas ISE são superiores aos das empresas NÃO ISE. Quanto às vendas por empregado, as empresas que	As empresas que compõem a carteira teórica ISE apresentam melhor desempenho no que tange às vendas e às exportações.	A pesquisa limitou-se a estudar somente um ano em específico, sem levar em consideração um

		(ISE) no Desempenho Financeiro das Empresas	do Índice de Sustentabilidade Empresarial e das empresas que não fazem, a fim de verificar se a adoção de práticas sustentáveis gera valor.	composta por 20 empresas com capital aberto na Bolsa de Valores de São Paulo, classificadas entre as 500 Melhores e Maiores empresas, segundo a Revista Exame (2009). Das 20 empresas selecionadas, dez fazem parte do ISE e dez não fazem, a fim de comparação. Coletaram-se os dados financeiros publicados pela edição Maiores e Melhores da Revista Exame, de julho de 2009. Os dados financeiros referem-se ao ano de 2008 e são compostos por: Vendas (em valor e crescimento), Lucro Líquido, Rentabilidade, Capital Circulante Líquido, Liquidez Geral, Endividamento Geral, Endividamento de Longo Prazo, EBITDA e indicadores de exportação.	fazem parte do ISE alcançam quase o dobro das empresas que não compõem o ISE No que se refere ao crescimento, as empresas ISE apresentam um crescimento médio de 2,03%, e as empresas NÃO ISE cresceram 6,55%. Os resultados do lucro estão coerentes com os valores do crescimento, ou seja, as empresas que não fazem parte do ISE possuem um lucro 20 vezes maior do que o das empresas que compõem o indicador. No que tange à rentabilidade, as empresas que compõem o ISE apresentam um resultado bastante inferior aos resultados das empresas que não o compõem. As empresas que participam do ISE possuem CCL positivo e maior que as empresas NÃO ISE. No que tange à liquidez geral, as empresas que compõem o ISE possuem, em média, 0,91 centavos para cada 1,0 de dívida de curto ou longo prazo, enquanto as empresas que não participam do ISE possuem 0,871 centavos. Percebe-se que as empresas NÃO ISE privilegiam uma maior participação dos recursos próprios na composição de seus	As empresas que não compõem o ISE estão melhores quanto ao crescimento, ao lucro, à lucratividade, à rentabilidade, ao endividamento e ao EBITDA. Uma vez que a análise financeira foi de curto prazo (dados financeiros de 2008), fazem-se alguns questionamentos e reflexões. As empresas preocupadas com a responsabilidade social e ambiental, ao promoverem a sustentabilidade, vislumbram resultados no longo prazo. E os indicadores de maiores vendas e maior participação nas exportações refletem essa decisão uma vez que apresentam a participação no mercado, tanto nacional como internacional. Por outro lado, os indicadores de crescimento, lucro, lucratividade, rentabilidade, endividamento e EBITDA, apesar de serem muito importantes para a sobrevivência das empresas, podem refletir somente o curto prazo. Os investidores, por sua vez, buscam o retorno, o lucro	período de tempo a longo prazo.
--	--	---	---	--	--	--	---------------------------------

					investimentos. Isso pode lhes conferir um equilíbrio quanto ao risco apontado anteriormente. Nessa análise de composição das fontes de financiamento, as empresas NÃO ISE, aparentemente, encontram-se mais saudáveis financeiramente. Na análise do EBITIDA, as empresas que não compõem o ISE apresentam um resultado melhor. No que tange às empresas ISE, 40% delas exportam seus produtos, enquanto que as empresas NÃO ISE representam 60% do total. Porém, os 40% das empresas do ISE exportam quase quatro vezes mais do que as empresas NÃO ISE, em valores absolutos e percentuais de vendas.	(o que é confirmado pela maior participação de capital próprio nos investimentos das empresas ISE).	
Paul J. Corama, Theodore J. Mock, Gary S. Monroe (2011)	The British Accounting Review	Financial analysts' evaluation of enhanced disclosure of non-financial performance indicators	The paper examines whether enhanced disclosure of non-financial performance indicators influences financial analysts' decision processes and the information they pay attention to when performing stock-price valuations.	An exploratory verbal protocol study with eight financial analysts as subjects was conducted to address the three research questions discussed: To what extent do financial analysts use non-financial performance indicators when they are performing company valuations? Does the trend of the associated financial information affect the use of non-financial performance indicators?	The financial statements including the audit report were the sources most utilized, accounting for 46.4 percent of all protocol phrases, followed by non-financial information (28.3 percent), then company information (19.1 percent). The percentage of phrases relating to non-financial performance indicators varied from 23.2 percent to 41.9 percent for the participants who received the positive condition, with an	This finding is consistent with the associations that have been observed in the archival literature (Amir & Lev, 1996; Ittner & Larcker, 1998; Banker et al. 2000). The results show that when financial information showing a positive trend is provided, more attention is paid to non-financial performance indicators. Where financial information showing a negative trend is provided, more attention is paid to	The limitations of this study are primarily related to the methods employed. The main limitation is generalizability due to the restricted 'sample' size. The high cost of obtaining, transcribing, coding and analyzing verbal-protocol data makes obtaining larger samples problematic.

				<p>Does the trend of the financial information affect the way in which information is processed by analysts in undertaking a valuation?</p>	<p>average of 33.6 percent, and from 18.4 percent to 32.8 percent for the participants who received the negative condition, with an average of 22.2 percent. These phrases illustrate that non-financial information provides a different and valuable perspective to analysts in evaluating companies. This extra information seemed to generate more confidence in the overall valuation process as well. There was also evidence of specific re-evaluation of the non-financial performance indicators when making the final valuation decision by three of the analysts. In summary, while the protocols showed that analysts use the financial statements in similar ways as documented in prior studies, there is also evidence of a substantial attention to non-financial performance indicators in performing company valuations. This is evidenced by the high level of overall phrases relating to this information (28.3 percent), the specific comments about the usefulness of this information, and the fact that several analysts re-evaluated</p>	<p>financial statements. This result implies that there was more use of the financial information when it was showing a negative trend compared to a positive trend.</p>	
--	--	--	--	---	--	--	--

					the non-financial information before making their final valuation decisions.		
Marie Pavlakova Docekalova Alena Kocmanova (2015)	20th International Scientific Conference Economics and Management - 2015	Evaluation of the effectiveness of manufacturing companies by financial and non-financial indicators	The purpose of this paper is to present a model for evaluation of effectiveness of manufacturing companies by financial and nonfinancial indicators in relation to corporate sustainability.	The authors used data envelopment analysis. The paper will draw on the concept of corporate sustainability based on the triple-bottom-line. The paper will propose a sustainability measurement model that uses the data envelopment analysis (DEA) method. The model contains two nonfinancial factors, one environmental and the other social, and one financial / economic factor. Multi-criteria and multidimensional methods must be used for the modelling and measuring the multidimensional phenomenon of corporate sustainability. There were used DEA methods to calculate efficiency. Rather than evaluating only one criterion, DEA based models evaluate sets of different criteria that determine the attained level of sustainability.	Based on the results, companies were classified into groups. It was created a Sustainability Performance Matrix, which visualizes the results of the models. The matrix shows the relationship between environmental and social efficiency and economic performance. Axes of the matrix representing environmental efficiency and social efficiency intersect at a value of 100%, i.e. the limit value that separates efficient companies from the inefficient ones. According to the proposed matrix, companies are classified into four groups (Sustainable, Pro-social, Pro-environmental, Unsustainable) which are represented by individual matrix quadrants. The farther away from the intersection of the axes the company is, the more it belongs to that category.	The model output facilitates a quick orientation in the position of individual companies. Visualization of results allows to clearly and efficiently communicate corporate performance data to stakeholders. The graphic presentation of the results makes the model outputs clear and easy to understand because it is obvious at a glance which companies are effective – sustainable and which are not. Last but not least, the model and the Sustainability Performance Matrix serve as a basis for decision-making and performance management. The paper brings innovative perspective on sustainability measurement in terms of environmental and social inputs needed to ensure economic results.	The use of financial indicators for evaluating corporate performance is limited and it is no longer adequate for corporate stakeholders who are increasingly interested in the company's impact on the environment and society.
Andrea Dossi and Lorenzo Patelli (2010)	Long Range Planning - Elsevier	You Learn From What You Measure: Financial and Nonfinancial	It was investigated the factors associated with the inclusion of non-financial indicators in performance measurement systems	The research is based on a multi-method empirical approach. It was discussed the significance of eight factors associated with the	The survey results reveal the dominance of financial metrics in PMSs, suggesting that the financial	The results regarding the association between the inclusion of non-financial indicators and relative performance evaluation	Future research could further investigate the strategic linkage of non-financial indicators by

		Performance Measures in Multinational Companies	(PMSs) used in relationships between headquarters and subsidiaries.	inclusion of non-financial indicators in PMSs used in relationships between headquarters and subsidiaries. In particular, it was explored the contribution of non-financial indicators to the dialogue between headquarters and subsidiaries, which is expected to have significant impact on the international organisation's performance according to the international management literature.	perspective is the most widely adopted measurement perspective in relationships between headquarters and subsidiaries. The six most frequently reported indicators are related to the financial measurement perspective and capture two critical dimensions of subsidiaries' contributions to global performance, namely financial profitability (the first five indicators in the list: Sales Revenues, Operating Income, Contribution Margin, Gross Margin, Net Income) and capital efficiency (the next two indicators: Cash Flow and Net Working Capital). Consistent with these statistics, the information gathered through interviews rejects the notion of the diminishing importance of financial (typically, accounting) metrics proposed by some early studies on strategic performance measurement.	offers further support to the conclusion about the positive effect of non-financial indicators on the dialogue between headquarters and subsidiaries. Interviews in particular helped to understand that the purpose of relative performance evaluation is to generate learning about business practices within the international organisation. Therefore, by supporting relative performance evaluation, non-financial indicators have a positive effect on organisational dialogue and learning. The novel empirical evidence provided in this paper confirms prior studies arguing that balanced structures, such as separated organisational units, balanced performance measurement and parallel operations, are designed to generate organisational learning.	examining the process followed by international organisations to design PMSs that include customer, internal processes and people indicators. Further, future research could investigate relationships between the design and use of PMSs by examining additional aspects.
Jelena Titko and Inga Shina (2016)	16th Conference on Reliability and Statistics in Transportation and	Non-Financial Value Drivers: Case of Latvian Banks	To identify the most important non-financial bank value drivers, and to investigate the relationship between bank value and non-financial value factors	Testing of the hypothesis. H1: The most important non-financial bank value drivers are those related to customer satisfaction and loyalty. H2: Bank value is strongly associated with non-financial value indices.	The assumption that ensures that the most important non-financial banking value drivers are those related to customer satisfaction and customer loyalty was rejected. While the assumption that the value of	The authors are inclined to agree with the experts, because customer satisfaction can not be created in itself. Customers are satisfied with the quality service, reasonable prices and	The study is limited by the number of banks investigated, as well as by the number of non-financial performance indices used. The next step of the study is to make a survey among

	Communication			An questionnaire was applied to the managers or to the high executives. The respondents were offered to evaluate 29 value factors regarding their significance in the value creation process, using 5-point scale, where "1" indicates non-important factor, and "5" indicates very important factor. The list of non-financial performance drivers was created, considering the data availability on non-financial performance indices. The authors grouped non-financial value drivers into 5 groups (Market share, Corporate governance, Infrastructure, Electronic banking, Society).	the bank is strongly associated with non-financial value ratios has been confirmed.	competent staff. In turn, the task of bank employees are to provide superior sales and servicing. The higher the motivation, the better the results. The results of the correlation analysis (Table 3) showed the strong correlation between bank value and all the analyzed variables, associated with non-financial value factors. The results are aligned with the results of previous studies in the field, pointing to the fact that non-financial performance is very important, as financial performance in the value creation process.	the larger number of respondents, representing Latvian banks. The goal of the future investigation could be an identification of value dimensions by means of factor analysis.
Wagdy M. Abdallah, Majbour Alnamri, (2015)	Cross Cultural Management, Vol. 22 Issue: 4, pp.594-607	Non-financial performance measures and the BSC of multinational companies with multi-cultural environment: An empirical investigation	The purpose of this paper is to investigate the use of financial and non-financial performance measurement practices, including the use of the balanced scorecard (BSC) and the impact of the cultural values on the use of performance measurement systems (PMSs), in multinational companies (MNCs) operating in the Middle East with a special attention to the Saudi Arabian subsidiaries.	Data were collected using a survey mailed to 180 randomly selected Saudi manufacturing subsidiaries in different industrial cities to collect data on their PMSs including the use of the BSC.	Financial measures are more widely used by most of the companies included in the sample due to the fact they are common, well known, and the most familiar performance measures in the business practice and they are more standardized measures which can be easily understood, implemented, and quantified. Moreover, the use of the non-financial measures was at a very low rate compared with the use of	From a practical standpoint, this study demonstrates that increasing levels of external environmental factors and exposure to American best practices could act as forces to adapt more updated and sophisticated PMSs in the Middle East. Moreover, it will contribute to the knowledge of PMSs in the emerging countries,	Several variables were not included in the study such as corporate culture, use of information technology, the use of mass number of expatriates in the KSA with completely different cultural values, and several other environmental factors, which might have a significant impact on the choice

					financial measures. The reasons were the difficulty in finding objective measures of the effect of social factors and the avoidance of any disclosure of social problems that are existed in the society	particularly in Middle East countries.	of multiple performance measures.
--	--	--	--	--	--	--	-----------------------------------

Revisão traduzida dos artigos em inglês:

Paul J. Corama, Theodore J. Mock, Gary S. Monroe (2011)	The British Accounting Review	Financial analysts' evaluation of enhanced disclosure of non-financial performance indicators	O artigo examina se a divulgação de indicadores de desempenho não financeiro influencia os processos de decisão dos analistas financeiros e as informações às quais têm atenção ao realizar avaliações de preços de ações.	Um estudo exploratório de protocolo verbal com oito analistas financeiros como sujeitos foi conduzido para abordar as três questões de pesquisa: Até que ponto os analistas financeiros usam indicadores de desempenho não financeiros quando estão realizando avaliações? A tendência das informações financeiras associadas afeta o uso de indicadores de desempenho não financeiro? A tendência da informação financeira afeta o modo como a informação é processada pelos analistas na realização de uma avaliação?	As demonstrações financeiras, incluindo o relatório de auditoria, foram as fontes mais utilizadas, respondendo por 46,4% de todas as frases do protocolo, seguidas de informações não financeiras (28,3%) e, em seguida, informações da empresa (19,1%). A porcentagem de frases relacionadas a indicadores de desempenho não financeiro variou de 23,2% a 41,9% para os participantes que receberam a condição positiva, com uma média de 33,6%, e de 18,4% para 32,8%. Os participantes que receberam a condição negativa, com uma média de 22,2 por cento. Essas frases ilustram que informações não financeiras fornecem uma perspectiva diferente e valiosa aos analistas na	Os resultados mostram que quando as informações financeiras são positivas existe uma tendência de dar mais atenção aos indicadores de desempenho não financeiro. E quando informações financeiras são negativas, existe uma tendência de dar mais atenção às demonstrações financeiras. Esse resultado implica que houve um maior uso das informações financeiras quando esta apresentava uma tendência negativa em relação a uma tendência positiva.	As limitações deste estudo estão relacionadas principalmente aos métodos empregados. A principal limitação é a generalização devido ao tamanho restrito de "amostra". O alto custo de obtenção, transcrição, codificação e análise dos dados do protocolo verbal torna problemática a obtenção de amostras maiores.
---	-------------------------------	---	--	---	---	---	---

					<p>avaliação de empresas. Essa informação extra parecia gerar mais confiança no processo geral de avaliação. Também houve evidência de reavaliação específica dos indicadores de desempenho não financeiro ao tomar a decisão de avaliação final por três dos analistas. Em resumo, embora os protocolos tenham mostrado que os analistas usam as demonstrações financeiras de maneira semelhante à documentada em estudos anteriores, há também evidências de uma atenção substancial aos indicadores de desempenho não financeiro na realização de avaliações da empresa. Isso é evidenciado pelo alto nível de frases gerais relacionadas a essas informações (28,3%), pelos comentários específicos sobre a utilidade dessas informações e pelo fato de vários analistas reavaliarem as informações não financeiras antes de tomar suas decisões finais de avaliação.</p>		
Marie Pavlakova Docekalova e Alena	20th International Scientific Conference Economics and	Evaluation of the effectiveness of manufacturing companies by	O objetivo deste artigo é apresentar um modelo de avaliação de efetividade de empresas industriais por meio de indicadores financeiros	Os autores utilizaram a análise por envoltória de dados. O documento se baseará no conceito de sustentabilidade corporativa baseado no	Com base nos resultados, as empresas foram classificadas em grupos. Foi criada uma Matriz de Performance de Sustentabilidade que visualiza os resultados dos	O resultado do modelo facilita uma orientação rápida na posição de empresas individuais. A visualização dos resultados permite comunicar de	O uso de indicadores financeiros para avaliar o desempenho corporativo é limitado e não é mais adequado para os stakeholders corporativos

Kocmano va (2015)	Management - 2015	financial and non-financial indicators	e não financeiros em relação à sustentabilidade empresarial.	triple-bottom-line. O artigo irá propor um modelo de medição de sustentabilidade que usa o método de análise por envoltória de dados (DEA). O modelo contém dois fatores não financeiros, um ambiental e outro social, e um fator financeiro / econômico. Métodos multicritério e multidimensionais devem ser usados para modelar e medir o fenômeno multidimensional da sustentabilidade corporativa. Foram utilizados métodos DEA para calcular a eficiência. Em vez de avaliar apenas um critério, os modelos baseados na DEA avaliam conjuntos de critérios diferentes que determinam o nível de sustentabilidade atingido.	modelos. A matriz mostra a relação entre eficiência ambiental e social e desempenho econômico. Eixos da matriz representando eficiência ambiental e eficiência social se cruzam com um valor de 100%, ou seja, o valor limite que separa as empresas eficientes das ineficientes. De acordo com a matriz proposta, as empresas são classificadas em quatro grupos (Sustentável, Pro-social, Pro-ambiental, Insustentável) que são representados por quadrantes de matrizes individuais. Quanto mais longe do cruzamento dos eixos da empresa, mais ela pertence a essa categoria.	forma clara e eficiente os dados de desempenho corporativo às partes interessadas. A apresentação gráfica dos resultados torna as saídas do modelo claras e fáceis de entender, porque é óbvio de imediato que as empresas são eficazes - sustentáveis e quais não são. Por último, mas não menos importante, o modelo e a Matriz de Desempenho de Sustentabilidade servem de base para a tomada de decisões e gestão de desempenho. O artigo traz uma perspectiva inovadora sobre a medição da sustentabilidade em termos de insumos ambientais e sociais necessários para garantir resultados econômicos.	que estão cada vez mais interessados impacto da empresa no meio ambiente e na sociedade.
Andrea Dossi and Lorenzo Patelli (2010)	Long Range Planning - Elsevier	You Learn From What You Measure: Financial and Nonfinancial Performance Measures in Multinational Companies	Investigou-se os fatores associados à inclusão de indicadores não financeiros nos sistemas de mensuração de desempenho utilizados nas relações entre matriz e subsidiárias.	A pesquisa é baseada em uma abordagem empírica multi-método. Foi discutido o significado de oito fatores associados à inclusão de indicadores não financeiros em PMSs utilizados nas relações entre matriz e subsidiárias. Em particular, explorou-se a contribuição de	Os resultados da pesquisa revelam a predominância de métricas financeiras em PMSs, sugerindo que a perspectiva é a perspectiva de medição mais amplamente adotada nas relações entre sedes e subsidiárias. Os seis indicadores mais relatados estão relacionados à perspectiva da mensuração financeira e capturam duas	Os resultados referentes à associação entre a inclusão de indicadores não financeiros e a avaliação relativa de desempenho oferecem maior apoio à conclusão sobre o efeito positivo indicadores não financeiros sobre o diálogo entre matriz e subsidiárias. Entrevistas em particular ajudou a entender que o	Pesquisas futuras podem investigar ainda mais a ligação estratégica de indicadores não financeiros, examinando o processo seguido por organizações internacionais para projetar PMSs que incluem clientes, processos internos e indicadores de pessoas. Além disso, pesquisas futuras poderiam

				<p>indicadores não financeiros para o diálogo entre a matriz e as subsidiárias, o que deverá ter impacto significativo no desempenho da organização internacional de acordo com a literatura internacional de gestão.</p>	<p>dimensões críticas das contribuições das subsidiárias ao desempenho global, a saber, a rentabilidade financeira (os cinco primeiros indicadores da lista: Receita de Vendas, Receita Operacional, Margem de Contribuição, Margem Bruta, Lucro Líquido) e eficiência de capital (os próximos dois indicadores: Fluxo de Caixa e Capital de Giro Líquido). Em consonância com essas estatísticas, as informações coletadas por meio de entrevistas rejeitam a noção da importância decrescente das métricas financeiras (normalmente, contábeis) propostas por alguns dos primeiros estudos sobre medição de desempenho estratégico.</p>	<p>propósito da avaliação de desempenho relativo é gerar aprendizado sobre práticas de negócios dentro da organização internacional. Sendo assim, apoiando a avaliação de desempenho relativa, os indicadores não financeiros têm um efeito positivo no diálogo e na aprendizagem das organizações. A nova evidência empírica fornecida neste artigo confirma estudos anteriores que argumentam que estruturas equilibradas, como unidades organizacionais separadas, medição de desempenho equilibrada e operações paralelas, são projetadas para gerar aprendizado organizacional.</p>	<p>investigar as relações entre o design e o uso de PMSs examinando aspectos adicionais.</p>
Jelena Titko and Inga Shina (2016)	16th Conference on Reliability and Statistics in Transportation and Communication	Non-Financial Value Drivers: Case of Latvian Banks	Identificar os mais importantes geradores de valor de banco não financeiro e investigar a relação entre valor de banco e fatores de valor não financeiro.	<p>Teste de hipóteses. H1: Os drivers de valor bancários não financeiros mais importantes são aqueles relacionados à satisfação e lealdade do cliente. H2: O valor do banco está fortemente associado a índices de valor não financeiro. Foi aplicado um questionário aos gerentes ou aos altos executivos. Os respondentes foram</p>	<p>A hipótese que garante que os drivers de valor bancários não financeiros mais importantes são aqueles relacionados à satisfação e lealdade do cliente foi rejeitada. Enquanto a hipótese que diz que o valor do banco está fortemente associado a índices de valor não financeiro foi confirmada.</p>	<p>Os autores estão inclinados a concordar com os especialistas, porque a satisfação do cliente não pode ser criada por si só. Os clientes estão satisfeitos com o serviço de qualidade, preços razoáveis e pessoal competente. Por sua vez, a tarefa dos funcionários do banco é fornecer vendas e serviços superiores. Quanto maior a motivação, melhores os resultados. Os</p>	<p>O estudo é limitado pelo número de bancos investigados, bem como pelo número de índices de desempenho não financeiro usados. O próximo passo do estudo é fazer um levantamento entre o maior número de entrevistados, representando bancos letões. O objetivo da investigação futura poderia ser uma identificação das</p>

				oferecidos para avaliar 29 fatores de valor em relação à sua significância no processo de criação de valor, usando a escala de 5 pontos, onde “1” indica fator não importante, e “5” indica fator muito importante. A lista de drivers de desempenho não financeiro foi criada, considerando a disponibilidade de dados sobre índices de desempenho não financeiro. Os autores agruparam drivers de valor não financeiro em 5 grupos (participação de mercado, governança corporativa, infraestrutura, banco eletrônico, sociedade)		resultados da análise de correlação (Tabela 3) mostraram a forte correlação entre o valor do banco e todas as variáveis analisadas, associadas a fatores de valor não financeiro. Os resultados estão alinhados com os resultados de estudos anteriores no campo, apontando para o fato de que o desempenho não financeiro é muito importante, como o desempenho financeiro no processo de criação de valor.	dimensões do valor por meio da análise fatorial.
Wagdy M. Abdallah, Majbour Alnamri, (2015)	Cross Cultural Management, Vol. 22, Issue: 4, pp.594-607	Non-financial performance measures and the BSC of multinational companies with multi-cultural environment: An empirical investigation	O objetivo deste trabalho é investigar o uso de práticas de mensuração do desempenho financeiro e não financeiro, incluindo o uso do Balanced Scorecard (BSC) e o impacto dos valores culturais no uso de sistemas de medição de desempenho (PMSs), em multinacionais. empresas (MNCs) que operam no Oriente Médio, com especial	Os dados foram coletados por meio de uma pesquisa enviada a 180 subsidiárias da Arábia Saudita selecionadas aleatoriamente em diferentes cidades industriais para coletar dados em seus PMSs, incluindo o uso do BSC.	As medidas financeiras são mais amplamente utilizadas pela maioria das empresas incluídas na amostra, devido ao fato de serem comuns, bem conhecidas, e pelas medidas de desempenho mais conhecidas na prática empresarial, e são medidas mais padronizadas que podem ser facilmente entendidas, implementadas, e quantificado. Além disso, a utilização das medidas não financeiras foi muito baixa em comparação com a	Do ponto de vista prático, este estudo demonstra que níveis crescentes de fatores ambientais externos e exposição às melhores práticas americanas poderiam atuar como forças para adaptar PMSs mais atualizadas e sofisticadas no Oriente Médio. Além disso, contribuirá para o conhecimento dos PMSs nos países emergentes, particularmente nos países do Oriente Médio.	Diversas variáveis não foram incluídas no estudo, como cultura corporativa, uso de tecnologia da informação, uso de massa de expatriados no KSA com valores culturais completamente diferentes, e vários outros fatores ambientais, que podem ter um impacto significativo na escolha de múltiplas medidas de desempenho.

			atenção para as subsidiárias da Arábia Saudita.		utilização de medidas financeiras. Os motivos foram a dificuldade em encontrar medidas objetivas do efeito de fatores sociais e evitar qualquer revelação de problemas sociais que existem na sociedade.		
--	--	--	---	--	--	--	--