

XVII Congresso Brasileiro de Sociologia
20 a 23 de Julho de 2015, Porto Alegre
(RS)

Grupo de Trabalho: Sociologia Econômica
(GT 33)

Os mercados nacionais se unem: reflexões
sobre a Iniciativa para a Bolsa de Valores
Sustentável

Marina de Souza Sartore
Universidade Federal de Sergipe

Junho de 2015

Introdução

Investir é uma ação social cujo significado mais compartilhado e, portanto, expresso em diferentes dicionários¹, consiste, de maneira geral, na aplicação de dinheiro com o intuito de obter lucro. Esta forma de pensar e agir está incorporada e associada ao mercado financeiro e, também às bolsas de valores espalhadas por todo o mundo². Este artigo explora o fenômeno social do *investimento sustentável* que busca alterar este significado compartilhado do verbo *investir* associando-o à aplicação de dinheiro não somente pela busca ao lucro, mas também por uma sociedade mais justa e por um meio-ambiente mais limpo.

A escrita deste artigo foi inspirada em um artigo anterior (Sartore, 2012) no qual forneci elementos para a compreensão da lógica da inserção da sustentabilidade na esfera financeira a partir do estudo das biografias públicas de conselheiros dos índices de sustentabilidade das bolsas de valores de Nova Iorque, Londres, Johannesburgo e Brasil. Em 2012, houve o surgimento oficial da Iniciativa Sustentável das Bolsas de Valores [*Sustainable Stock Exchange Initiative* – SSE, de agora em diante] ampliando o leque de análise sobre as bolsas de valores e a sua relação com a sustentabilidade.

As razões pelas quais é relevante pensarmos na combinação das práticas de investimento com preocupações sociais e ambientais perpassam diferentes níveis argumentativos dos quais destaco três: (1) As bolsas de valores são importantes no cenário mundial econômico. No ano de 2014, as bolsas de valores associadas à *World Federation of Exchange* totalizaram 81 trilhões de dólares no valor das negociações de ações e 68 trilhões de dólares no valor de capitalização do mercado (*World Federation of Exchange*, 2015). Assim, temos que compreender em que medida este poder econômico se traduz na capacidade de criar novos enquadramentos culturais (2) O

¹Consultei o dicionário Michaelis, Oxford e Larousse em suas versões eletrônicas e online no dia 01 de Jun. de 2015.

²Atualmente, a associação *World Federation of Exchange (WFE)* conta com 64 bolsas de valores de diversas partes do mundo. Informação disponível em <http://www.world-exchanges.org/member-exchanges/key-information> Acesso em 01 de Jun. de 2015.

desenvolvimento do investimento sustentável não ocorre em um vácuo social e cultural, pois vivemos em uma sociedade na qual existem outras práticas que se rotulam como sustentáveis como o consumo sustentável³, a produção sustentável, o comércio justo, etc. que reforçam a associação entre mercado e sustentabilidade. (3) O próprio crescimento da SSE constituída, em sua origem, por cinco bolsas de valores signatárias e que atualmente [três anos após a sua criação] conta com vinte e três⁴.

Existe uma ampla literatura sobre o tema do Investimento Sustentável situada tanto no âmbito da esfera privada de negócios com a publicação de manuais sobre o tema [ex. Jeucken, 2001] quanto em âmbito acadêmico [ex. Lozano et al (2006) sobre o investimento sustentável na Espanha; Jones et al (2007) na Austrália; Sakuma e Louche (2008) no Japão, Hiss e Kunzlmann (2011) sobre a questão da financeirização da sustentabilidade por uma perspectiva mais próxima da sociologia das finanças, Gond e Boxenbaum (2004) e Igalens e Gond (2005) sobre a difusão internacional dos investimento sustentáveis e sobre a construção social de suas agências de mensuração, respectivamente]. No entanto, quando se trata mais especificamente de artigos que relacionam a sustentabilidade à bolsa de valores, os resultados das buscas apontam predominantemente para aqueles que investigam a existência de uma relação positiva entre rentabilidade financeira e sustentabilidade [ex. Dierickx e Cool, 1989; Konar e Cohen, 2006] ou estudos que enfocam as métricas utilizadas para a mensuração da sustentabilidade [ex. Augustini ET AL, 2015].

O intuito aqui é o de fazer uma interpretação analítica a partir da iniciativa SSE para avançarmos na compreensão sobre a lógica da inserção da sustentabilidade no espaço das finanças entendida aqui como uma representação coletiva (Durkheim, 1898), trama que emerge a partir das relações dos indivíduos e das instituições que eles representam e que ganha características próprias e independentes de cada indivíduo em si. A principal fonte de pesquisa e consultas foi em dados secundários advindos de

³Análoga às práticas de investimento sustentável, são as práticas de consumo sustentável as quais pressupõem uma decisão de uso de dinheiro a partir da compra de determinado produto ou serviço levando em consideração não apenas o benefício do preço e da qualidade, mas também seus impactos sociais e ambientais.

⁴ Informação disponível em <http://www.sseinitiative.org/stock-exchanges/> Acesso em 01 de Jun. de 2015.

documentos disponíveis na página eletrônica da SSE⁵ e em minibiografias. A busca em dados secundários através da análise documental e de biografias é limitada na medida em que entrevistas e pesquisas de campo permitiriam apreender gestos, tons, sentimentos e detalhes que não aparecem em uma busca documental. No entanto, tanto o fato de cada bolsa de valores estar situada em um país diferente quanto o perfil das conferências que estes atores participam [muitas vezes fechadas ou com taxas de inscrições elevadas que garantem uma configuração mais seletiva entre os participantes], são fatores que dificultam a realização de uma pesquisa de campo mais aprofundada. Tendo como pressuposto uma abordagem analítica Durkheimiana, a análise documental e de conteúdo busca contribuir com uma análise interpretativa evidenciando os recursos discursivos e de capitais integrantes desta teia de relações internacionais como fatos sociais, buscando explicá-los também a partir de fatos sociais anteriores.

O artigo está dividido em três seções: na primeira, apresento uma análise interpretativa sobre a forma de construção do discurso da sustentabilidade no mundo das finanças. Em seguida, apresento uma discussão sobre os atores sociais de “tipo ideal”, ou seja, que incorporam características gerais as quais os qualificam como filantropos. Aqui, não se trata de compreender a influência de cada um destes atores, mas sim, de compreender como as suas estruturas subjetivas coincidem com as estruturas objetivas permitindo a sua posição específica neste campo social (cf. Bourdieu, 1986, para uma reflexão sobre os estudos de biografias para pensar a estrutura de determinado campo social). Por fim, apresento minhas considerações finais.

1 Os mercados se unem: Regulação privada e Classificações operadas pela SSE

A *Sustainable Stock Exchange Initiative* (SSE) possui uma história publicada em sua página eletrônica na qual destaca a participação de quatro entidades internacionais nomeadas por eles como “o quarteto”: (1) A conferência das Nações Unidas sobre comércio e desenvolvimento [United

⁵ <http://www.sseinitiative.org/> Acesso em 01 de Jun. de 2015.

Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD]; (2) O Pacto Global das Nações Unidas [United Nations Global Compact]; (3) Os Princípios para o Investimento Responsável das Nações Unidas [United Nations Principles for Responsible Investment – PRI] e (4) A Iniciativa Financeira do Programa Ambiental das Nações Unidas [United Nations Environment Programme Finance Initiative – UNEP-FI]. Todas as entidades listadas estão ligadas às Nações Unidas e cada uma possui a sua relação específica com o tema dos investimentos socialmente responsáveis.

Fica evidente o papel das Nações Unidas na tentativa de produzir consensos estabelecidos expressos na forma de metas, princípios, códigos de conduta etc. No caso da SSE, para que as bolsas de valores sejam signatárias, elas devem assinar [normalmente quem o faz é a figura do chefe executivo da bolsa de valores], uma carta de compromisso contendo a seguinte afirmação:

Nós nos comprometemos voluntariamente, através do diálogo com investidores, companhias e reguladores, promover o investimento sustentável no longo prazo e melhorar o desempenho e a transparência ambiental, social e de governança corporativa entre as companhias listadas em nossa bolsa.

Esta afirmação pode ser entendida como uma forma de regulação privada uma vez que independe e pode até ultrapassar os limites das leis instituídas pelos Estados nacionais. Locke, Rissing e Pal⁶ (2013) argumentam que o desenvolvimento destas formas de regulação privada depende da maneira como o Estado nacional força a aplicação de suas leis. A partir de um estudo de caso comparativo entre o México e a República Checa sobre as formas de regulação privada na organização do trabalho, os autores argumentam que quando o Estado nacional é mais atuante, as iniciativas de comprometimento privadas tendem a funcionar de forma complementar as leis e regulações nacionais; por outro lado, quando não há uma atuação forte do Estado nacional, estas iniciativas de comprometimento privadas tendem a substituir as leis e regulações nacionais. Compartilho da perspectiva destes

⁶ Para situar o leitor na discussão da literatura sobre formas de regulação privada, ver o texto de Locke, Rissing e Pal (2013).

autores na medida em que relacionam as formas de regulação públicas às privadas tornando-as dependentes umas das outras.

No entanto, argumento, inspirada em Bourdieu (2012), que mais do que uma relação de causa e efeito (quanto mais regulação pública, menos regulação privada e vice e versa), existe um processo de transmutação não linear de avanços e recuos entre o público e o privado (cf. Bourdieu, 2012, pp. 480 - 485) a qual torna as suas distinções bastante difusas. Esta distinção tênue entre o público e o privado fica evidente no caso que pesquisei (Sartore, no prelo) sobre a elaboração do documento chamado Protocolo Verde o qual passou por avanços, retrocessos e avanços a partir da interação social entre atores sociais representantes de instituições públicas e privadas que produziu um efeito transformador na linguagem que associava finanças e sustentabilidade na década de 80 no Brasil e posteriormente nos anos 2000.

Nesta pesquisa, os dados levantados não permitem a comprovação da hipótese de que há uma transmutação entre o público e o privado, mas aponta hipóteses que servem de base para sustenta-la.

O quadro 01 agrupa as bolsas de valores pelo ano em que passaram a fazer parte da SSE. O quadro 02 as agrupa pelo grau de institucionalização das práticas de investimento sustentável o qual foi delineado por mim a partir das respostas afirmativas a seis questões⁷ referentes às práticas de sustentabilidade nas respectivas bolsas de valores (de 1 a 3 “sim” = grau de institucionalização baixo; de 4 a 6 “sim” = grau de institucionalização Alto). Podemos observar que as bolsas que se envolveram nos primeiros dois anos na iniciativa (excetuando-se a da Nigéria) possuem um grau de institucionalização alto (4 questões afirmativas) o que as coloca em uma posição de “mestres”. Por outro lado, as bolsas que se juntaram à iniciativa nos últimos dois anos excetuando-se os casos das Bolsas de Londres, Tailândia, Malásia e Egito possuem um baixo nível de institucionalização (de 1 a 3) colocando-as na posição de “aprendizes”.

⁷ As seis questões se referem ao padrão fornecido pela SSE para que seja possível comparar as diferentes bolsas de valores. (1) Assinou a carta de comprometimento para a SSE? (2) Preparou uma comunicação no formato da SSE para os públicos interessados? (3) Exige a publicação de relatório de sustentabilidade com pré-requisito para que a empresa possa ser listada? (4) Oferece orientação ou treinamento em sustentabilidade para as companhias? (5) Oferece orientação ou treinamento em sustentabilidade para os investidores? (6) Possui índices de sustentabilidade? Informações disponíveis em <http://www.sseinitiative.org/factsheet/bovespa/> Acesso em 02 de Jun. de 2015

Quadro 01 – Ano de Entrada SSE

Ano	Bolsa/País
2012	BSE India/ Índia
	Borsa Istanbul/ Turquia
	BM&F BOVESPA/Brasil
	The Egyptian Exchange/Egito
	Johannesburg Stock Exchange/África do Sul
2013	Nasdaq/Estados Unidos, Suécia, Finlândia, Dinamarca, Islândia, Estônia, Lituânia, Letônia, Noruega, Armênia, Suíça, Holanda, Inglaterra
	The Nigerian Stock Exchange/Nigéria
	Warsaw Stock Exchange/Polônia
	Deutsche Börse Group/Alemanha
	Bolsa Comercio Santiago/Chile
2014	Jamaica Stock Exchange/Jamaica
	Bolsa de Valores de Colombia/ Colômbia
	Bolsa de Valores de Lima/Peru
	Bolsa Mexicana/México
	London Stock Exchange/ Inglaterra, Itália
2015	The Stock Exchange of Thailand/Tailândia
	Bucharest Stock Exchange/ Romênia
	Nairobi Securities Exchange/ Quênia
	Bursa Malaysia/Malásia
	HoChiMinh Stock Exchange/Vietnã
Sem data	New York Stock Exchange/Estados Unidos

Fonte: Dados disponíveis na página da SSE.
Elaborado pela autora

Quadro 02 – Grau de Institucionalização

Grau	País
Alto	BM&F BOVESPA/Brasil 6
	Johannesburg Stock Exchange/África do Sul 6
	London Stock Exchange/ Inglaterra, Itália 6
	Nasdaq/Estados Unidos, Suécia, Finlândia, Dinamarca, Islândia, Estônia, Lituânia, Letônia, Noruega, Armênia, Suíça, Holanda, Inglaterra 5
	The Stock Exchange of Thailand/Tailândia 5
	Bursa Malaysia/Malásia 4
	BSE India/ Índia 4
	Borsa Istanbul/ Turquia 4
	Warsaw Stock Exchange/Polônia 3
	Bolsa de Valores de Colombia/ Colômbia 3
Baixo	The Egyptian Exchange/Egito 3
	Bolsa Mexicana/México 3
	Deutsche Börse Group/Alemanha 3
	New York Stock Exchange/Estados Unidos 2
	Bolsa Comercio Santiago/Chile 2
	Korea Exchange/Coréia do Sul 2
	The Nigerian Stock Exchange/Nigéria 2
	Bolsa de Valores de Lima/Peru 2
	Nairobi Securities Exchange/ Quênia 2
	HoChiMinh Stock Exchange/Vietnã 1
Bucharest Stock Exchange/ Romênia 1	
Jamaica Stock Exchange/Jamaica 1	

Fonte: Dados disponíveis na página da SSE.
Elaborado pela autora

O argumento entre seus participantes é que a SSE consiste justamente em um espaço de troca de experiências e de aprendizado para que se possa alcançar o objetivo final, a saber, tornar-se uma bolsa de valores sustentável.

Este espaço de união só é possível uma vez que existe este comprometimento voluntário privado como um mecanismo que apaga as divergências culturais e de gestão nacional de cada país criando não apenas

uma linguagem comum expressa e dependente do conhecimento e da capacidade de se expressar na língua inglesa, mas também orienta a constituição de uma racionalidade incorporada nas formas de pensar e agir: a participação em grupos de trabalho, os encontros periódicos na forma de *road-shows*, a organização horizontal em redes e na forma de conselhos, a lista de signatários, a utilização e criação de métricas, instrumentos de avaliação e relatórios de sustentabilidade. Trata-se, portanto de constituir a iniciativa da SSE enquanto um *lieu neutre* (Bourdieu e Boltanski, 1976) que possui um efeito de objetividade que resulta da estrutura eclética do grupo, mas que se caracteriza pela ocupação posições múltiplas na esfera dominante. Não se trata apenas de identificar as formas de funcionamento deste mercado, mas também de identificar a reprodução da receita que prescreve o *modus operandi* que produz a legitimidade **neutra** para que se fale em prol das finanças e da sustentabilidade.

Ao observar o perfil das bolsas de valores (e aqui, há como verificar a veracidade da informação uma vez que o princípio da transparência rege a participação na iniciativa e, portanto, todas as respostas ao perfil de sustentabilidade vêm acompanhadas de documentação comprobatória, criando o efeito de confiança nos dados o qual também funciona como fator de constituição da legitimidade neste campo), tudo se passa como se existisse uma sequência de institucionalização (da mais geral a mais específica) em uma escala de prioridades na qual primeiramente opta-se pela publicação de seções de sustentabilidade em seus relatórios anuais (14 de 23 o fazem), seguida da publicação de páginas eletrônicas (13 de 23) e da criação de índices (13 de 23), passando por treinamento de companhias e investidores (5 de 23) e culminando na exigência de relatórios de sustentabilidade como requisito para que determinada companhia seja listada na bolsa (3 de 23).

As questões que medem o perfil das bolsas de valores se constituem em formas de classificação que quando reproduzidas e incorporadas passam a ser naturalizadas e automáticas levando aos próprios protagonistas a operarem este sistema de classificação sem questioná-lo. Assim, para ser uma bolsa de valores sustentável tem que publicar um relatório de sustentabilidade, ter um índice de sustentabilidade, etc. Durkheim e Mauss exploram em seu trabalho de 1903 (p. 42; Parte V) o papel fundamental das formas de classificação

[desde as sociedades mais primitivas até as sociedades contemporâneas] na constituição de nossa sociedade. As classificações expressam sistemas de noções hierarquizados já que as coisas não estão em grupos isolados, mas sim, em relações umas com as outras formando um mesmo todo. Para os autores, as classificações não têm por objetivo facilitar uma conduta ou um modo de agir, mas sim, de tornar inteligível a relação entre os seres humanos de modo que se possa unir determinado conhecimento sobre o mundo social. Assim segundo os autores, ao citar o exemplo das tribos primitivas australianas, argumentam que o australiano não reparte o mundo em totens em vista de regradar a sua conduta, mas porque a sua noção de totem é cardinal e é em relação a ela que ele organiza todos os seus outros conhecimentos. Assim, segundo os autores, o processo de classificação parte do mundo social e cria e recria o mundo social. Assim, as classificações que delimitam a categoria sustentabilidade são construídas socialmente do mesmo modo que produzem e reproduzem a realidade social que alia finanças e sustentabilidade. Por esta perspectiva, (Douglas,1998) nos incita a buscar compreender como as instituições operam as classificações para que possamos compreender o processo colonizador da mente já colonizada uma vez que as classificações podem ganhar autonomia e podem ser o reflexo, ao mesmo tempo em que podem ser agentes dos processos de transformação.

As formas de classificação que determinam se uma bolsa de valores é sustentável ou não operam em duas frentes: na primeira, organizam e relacionam as bolsas de valores entre si e em relação com os atores sociais e as instituições que protagonizam o movimento da sustentabilidade e das finanças, como o quarteto. Na segunda frente, ao serem categorizadas, as bolsas de valores operam novas categorizações, das quais o índice de sustentabilidade é o corolário, e passam a construir a legitimidade para serem os árbitros que definem quais empresas e companhias são sustentáveis. Assim, ao serem classificadas como sustentáveis, as bolsas de valores passam a ter um papel central de classificador de empresas sustentáveis. A união destas duas frentes de classificação gera o conhecimento unificado sobre a inserção da sustentabilidade no mundo das finanças.

Para compreendermos estas formas de classificação Lámont (2012) sugere uma *démarche* rumo à sociologia da avaliação e da valoração na qual

as formas de categorização e de legitimação de determinada realidade social devem ser apreendidas e compreendidas. A própria associação destas bolsas de valores, rotulada de “iniciativa” pode ser categorizada como um movimento social que se posiciona em relação às finanças *mainstream* ou ainda, por exemplo, à crítica menos evidente sobre as práticas da sustentabilidade a associando a ideias socialistas (cf. Alexander, 2011) ou ainda, a reduzindo a cálculos financeiros (cf. Karnani, 2010)⁸.

Para este artigo, destaco a construção de uma forma de classificação explorando a sua categorização e legitimação buscando apontar para esta linha tênue da relação entre uma forma de regulação privada e pública: Os índices de sustentabilidade.

1.1 Sistemas de Classificação – operando a categorização e legitimidade dos índices.

Os índices de sustentabilidade reúnem empresas que atingem os critérios de sustentabilidade determinados pelos atores sociais que criam e gerem estes índices. Do mesmo modo que os índices econômicos tradicionais refletem a situação macroeconômica de um país, ao reunir e categorizar um rol de empresas como sustentáveis, os índices de sustentabilidade almejam refletir e ilustrar o cenário da sustentabilidade empresarial em determinado país⁹.

Ao acessarmos as páginas dos índices criados pelas bolsas de valores, à primeira vista nos aparece um gráfico expondo o seu histórico de desempenho. No entanto, quando olhamos para os índices pela perspectiva da sociologia dos índices, da valoração e da avaliação, nos curvamos para questões referentes aos processos de categorização e legitimação presentes no índice. Os índices de sustentabilidade das bolsas de valores são a expressão do processo de transmutação entre o público (aqui considerado como normas e regras de um mesmo país) e o privado (aqui considerado como normas e regras criadas por uma instituição privada multinacional). [cf. Louche,

⁸ Uma pesquisa sistemática sobre as críticas e o impacto delas sobre as ideias de sustentabilidade serviria como um bom indicativo do poder de colonização destas estruturas de classificação associadas à sustentabilidade.

⁹ Para uma sociologia econômica do índice de sustentabilidade, mais especificamente, do índice de sustentabilidade empresarial da Bolsa de Valores do estado de São Paulo, ver Sartore (2010).

Lydenberg, 2006 sobre as diferenças culturais que afetam a configuração dos índices na Inglaterra e nos Estados Unidos].

No caso das empresas que participam da iniciativa SSE, das 23 companhias, 13 possuem algum tipo de índice (seja ele de governança corporativa, de sustentabilidade ou de meio-ambiente). Dentre os países cujas bolsas de valores possuem índices estão os precursores do movimento que alia finanças e sustentabilidade: Estados Unidos, Inglaterra e Holanda e os considerados países nórdicos. Os outros países da iniciativa que possuem índices têm algum tipo de aquisição de *know-how* via consultoria ou auditoria destes mesmos países, excetuando-se a Coréia do Sul como demonstra o quadro 03 a seguir:

Quadro 03 – Consultores dos Índices

Consultores/Auditores	Possui Índice
E.U.A.	Estados Unidos
Coréia	Coréia do Sul
Inglaterra	Malásia
Inglaterra	Inglaterra/Itália
Inglaterra	México
S.d.	Peru
	Estados Unidos, Suécia, Finlândia, Dinamarca, Islândia, Estônia, Lituânia, Letônia, Noruega, Armênia, Suíça,
E.U.A.	Holanda, Inglaterra
Inglaterra	África do Sul
E.U.A.	Egito
Holanda	Brasil
Suíça	Índia
Inglaterra	Polônia
Suíça	Alemanha

Fonte: Pesquisa em dados nas páginas institucionais de cada índice. Elaborado pela autora.

Estes dados indicam que os índices de sustentabilidade empresarial situados nas bolsas de valores de seus respectivos países passam por um processo duplo de configuração social, ou seja, são criados em uma esfera que mensura e ilustra a realidade econômica de determinado país e que, portanto é restrita às suas regras e normas culturais ao mesmo tempo em que passam por um processo de isomorfismo institucional normativo (DiMaggio, Powell,

1983), através do qual, tendem a assumirem determinadas características homogêneas advindas das trocas de expertises adquiridas e canalizadas de países como Estados Unidos, Inglaterra, Holanda e países nórdicos para os outros países. Esta homogeneização fica perceptível ao nos atentarmos para os temas que orientam as formações dos índices: Governança Corporativa, ou Meio Ambiente, Sociedade e Governança (adotados pela sigla Environment, Society and Governance – ESG) ou ainda, Mudanças Climáticas associadas ao mercado de carbono e ao fato de que a maioria destes índices adota a seleção de empresas pelo cenário positivo, ou seja, avalia as candidatas ao índice pelas suas práticas em prol da sustentabilidade sem excluí-las previamente pelo setor em que atuam.

Assim, as bolsas de valores vão ganhando certa uniformidade, expressas, por exemplo, no perfil de seus índices e nos vocabulários utilizados, que advêm da incorporação do *know-how* dos países protagonistas. Assim, dos 13 índices analisados, 08 são desenhados a partir da sigla ESG (*Environment, Society and Governance*), a qual substituiu a sigla PPP (People, Planet and Profit) mais própria do universo empresarial. Os outros índices operam sob o rótulo da mudança climática e da governança corporativa, temas que seus protagonistas também se associam às ideias de sustentabilidade.

2 Protagonistas das finanças e sustentabilidade nas bolsas de valores

A inserção das bolsas de valores na iniciativa SSE ocorreu entre os anos de 2012 a 2015. Uma das maneiras de funcionamento deste espaço social é a troca de experiências a partir da participação em conselhos, comitês e em eventos como os diálogos globais da SSE que ocorrem a cada dois anos, desde 2009. O diálogo global de 2014 contou com a participação de 40 participantes divididos da seguinte maneira: 06 participantes representantes de suas respectivas agências de regulação do mercado financeiro (Brasil, Índia, Peru, Vietnã [2 pessoas] e Coréia do Sul), 07 representantes do quarteto (UNCTAD, Global Compact, PRI e UNEP-FI), 19 representantes de bolsas de valores (Índia, Turquia, Egito, Vietnã, Japão, Peru, Estados Unidos, Nigéria, Tailândia, Alemanha, Brasil, Londres, África do Sul e China) e 08 representantes de instituições privadas e públicas (*Sustainability Accounting*

Standards Board, AVIVA, Beltone Financial Holding, Climate Disclosure Standards, Ethos, Moody's Investment Services, Triodos Investment). Dentre as 19 bolsas de valores participantes, quinze foram representadas pelos seus presidentes executivos e cargos afins enquanto 4 foram representadas por pessoas que ocupam cargos diretamente relacionados a interseção entre finanças e sustentabilidade: Alemanha (Diretora de responsabilidade social), Brasil (Diretora de Sustentabilidade), Inglaterra (Diretor de ESG) e África do Sul (Diretora do Índice SRI e de Sustentabilidade).

Para este artigo, enfoco estes quatro representantes dos quais três são mulheres e um homem e que apresentam um cargo relacionado à sustentabilidade nas bolsas de valores.

Partindo de uma análise em minibiografias, busquei compreender qual a distribuição de capital (capital educacional [trajetória educacional], capital profissional [trajetória profissional], capital social [pertencimento a conselhos] e capital simbólico [prêmios e títulos] que os leva a pertencerem ao espaço compartilhado por presidentes de comissões de valores e de bolsas de valores do mundo associadas à SSE. A partir da análise destes protagonistas por estas categorias, é possível constatar que três deles possuem graduação em uma área não mainstream das finanças, ou seja, não têm graduação em economia ou administração, mas sim, em direito, ciências biológicas e jornalismo. Nestes três, é interessante notar que a pós-graduação se caracteriza pelo momento de transição para a sustentabilidade e/ou para o mundo das finanças (seja pelo tema da pós-graduação como meio-ambiente e tecnologia, ou comunicação corporativa seja pela aquisição de um certificado de atuação do mercado financeiro). A trajetória profissional acaba se constituindo na porta de entrada para os trabalhos com as finanças e sustentabilidade seja pelas consultorias ou pela atuação em bancos e na própria bolsa de valores. Os quatro integrantes possuem capital social elevado pois a participação em conselhos caracteriza-se como um elemento importante para a legitimação de sua posição neste espaço social. No entanto, possuem baixo grau de capital simbólico.

O olhar mais focado reforça a tese já apresentada em artigo de 2012 (Sartore, 2012) na qual, para que se atue no âmbito das finanças e da sustentabilidade, quando se trata de um *outsider* (indivíduo que não possui a graduação em áreas próprias do mercado financeiro) , é necessário que haja

uma conversão de capital através da passagem por alguma instituição financeira. Já o oposto, não é verdadeiro, ou seja, os profissionais das finanças não precisam converter seus capitais para serem legítimos para falar de sustentabilidade no espaço financeiro. Os outros representantes das bolsas de valores eram em sua maioria chefes executivos e presidentes com trajetória educacional e profissional próprias ao mundo das finanças. No entanto, é o fato de serem heterodoxos [os quatro protagonistas em questão], ou possuírem esta formação ou trajetória híbrida (finanças e sustentabilidade) que os legitima e os situa em seus cargos de sustentabilidade nas bolsas de valores.

Neste sentido, estes protagonistas poderiam ser considerados o que Bourdieu (2012) chama de filantropos [*philanthropes*] que possuem a característica de dominantes-dominados, ou seja, têm características de dominantes, mas também propriedades secundárias que os colocam no meio dos dominados. Ao incorporar uma configuração de aquisição de capital híbrida, atuam em um papel de conciliação entre os interesses puros das finanças (daqueles com uma formação ortodoxa em finanças e com trajetória em finanças) e os interesses puros dos ecologistas (com trajetórias ortodoxas ligadas às disciplinas da natureza).

Outra característica que os situa neste espaço é o fato de pertencerem a diversos conselhos o que, ao mesmo tempo em que lhes garante um maior índice de capital social, faz com que eles garantam aos conselhos o status de *lieu neutre*, pois é constituído por especialistas na área de finanças e sustentabilidade.

Em pesquisa publicada em 2012 (Sartore, 2012) no momento em que estudei os conselhos das bolsas de valores de São Paulo, Johannesburg, Nova Iorque e Londres, um espaço de circulação legítimo destes atores híbridos era como conselheiros do *Global Reporting Initiative* (uma organização que busca ser a referência em prestação de contas sob os princípios da sustentabilidade) e participantes da consultoria inglesa SustainAbility, a qual orientava o desenho dos indicadores baseado na ideia de *triple bottom line*, ou ainda, o PPP citado anteriormente. Nas minibiografias consultadas para esta pesquisa, este fenômeno de *interlocking* acontece na própria iniciativa SSE assim como na forma de grupos de trabalho, como a participação de três das quatro bolsas

que possuem estes atores híbridos no grupo de trabalho em sustentabilidade da WFE.

3. Considerações Finais

A análise interpretativa que desenvolvi busca trazer elementos teóricos para pensarmos de maneira mais crítica a construção da lógica da inserção da sustentabilidade no espaço das finanças de maneira que supere um possível encantamento (demonstrado muitas vezes nos discursos de seus próprios protagonistas) carregado de esperança por uma atuação sustentável do mercado financeiro de um lado, e, por outro, um possível desinteresse causado pela descrença na possibilidade concreta de que finanças se aliem à sustentabilidade.

A iniciativa sustentável para as bolsas de valores possibilita um caminho de exploração sociológica muito rico do qual explorei apenas parcialmente. Mais do que focar o conteúdo, procurei fazer uma discussão sobre a forma de produção de um *modus operandi* nas bolsas de valores (refletindo brevemente sobre os sistemas de classificação e os enquadramentos culturais expressos nos índices) assim como a forma de distribuição de capitais dos atores sociais que se apresentam como porta-vozes no movimento das finanças e da sustentabilidade.

A partir dos dados que apresentei, muitas questões ainda podem ser formadas e respondidas, principalmente àquelas que dizem respeito à constituição de uma linguagem (tanto como forma de pensar como forma de agir) em comum principalmente através de índices, relatórios, métricas de mensuração que possibilitam a união de diferentes bolsas de valores situadas em diferentes países consigam convergir para o compartilhamento de uma mesma representação coletiva.

Quadro 04 – Minibiografias

Nome	Bolsa	Gênero	Graduação	Instituição	Pós-Graduação	Instituição	Trajetória Profissional	Capital Social	Capital Simbólico
J. K. E. T	Alemanha	Feminino	Sd	Sd	Sd	Sd	(1) Union Asset Management Holding AG (2) Pricewaterhousecoopers	(1) Conselho SSE para a produção de um guia modelo em práticas ESG (2) Membro do Fórum de desenvolvimento sustentável das empresas alemãs (Econsense).	
D.H.	Inglaterra	Masculino	Ciências Biológicas	Oxford	(1) Mestrado em Tecnologia do Meio Ambiente (Environmental Technology) (2) Certificado de Investment Management (IMC)	(1) Imperial College London (2) UK Sociedade de Profissionais do Investment	(1) Arthur D. Little's Environment & Risk Practice (2) Pricewaterhousecoopers equipe sobre mudança climática	(1) Vice-Diretor do UK Social Investment Forum. (2) Luxflag (Instituição que dá suporte às finanças sustentáveis). (3) Princípios para o Investimento Responsável (4) Jurado do prêmio de bancos sustentáveis do jornal Financial Times.	Formou-se em ciências biológicas como o primeiro de sua classe/ Está no FTSE4Good desde 2001

C.L.R.	África do Sul	Feminino	Direito	Universidad e de Johannerburg		(1) International Capital Markets Qualification do London Securities Institute.	(1) Instituição do terceiro setor sobre educação (2) Consultora legal da South African Future Exchange e depois (3) Time de Advogados da Bolsa de Valores de Johannesburg	(1) Institute of Directors' Sustainable Development Forum (2) Sustainability Task Team for the Third King Report on Corporate Governance 2009 (3) the Integrated Reporting Committee of South Africa	Palestrante/Porta-voz do ISR índice Escreveu artigos/ Está no comando da sustentabilidade da bolsa de valores desde 2001. Finalista do Prêmio Mulheres mais influentes nos negócios e no governo (2011/2012)
S.F.	Brasil	Feminino	Jornalismo	Casper Líbero	Comunicação Corporativa	Escola Superior de Propaganda e Marketing	(1) Radios Antena e Alpha; Editora Abril da Fundação BankBoston (3) Superintendente de sustentabilidade e comunicação Institucional Banco Itaú (4) Diretora setorial de responsabilidade social e sustentabilidade da Febraban	(1) Membro de conselho do Global Reporting Initiative (2) Membro do Conselho Consultivo do Programa Empresas pelo Clima (3) Membro da rede de mulheres brasileiras líderes pela sustentabilidade	Prêmio Top of Mind RH (2009)/ 10 anos de experiência na Área de Responsabilidade e Social e Sustentabilidade

Considerações Finais

Referências

Agustini, Carlos Alberto Di ET AL. Avaliação de impacto da escala econômica na dimensão ambiental das empresas do ISE da BM & FBOVESPA conforme parâmetros da Política Nacional do Meio Ambiente (Lei nº 10.165). **Gest. Prod.**, São Carlos, v. 22, n. 1, p. 96-106, Mar. 2015.

Alexander, Rachel. Agenda 21: Conspiracy Theory or Real Threat? **Townhall.com** 02 de Jul. 2011. Disponível em http://townhall.com/columnists/rachelalexander/2011/07/02/agenda_21_conspiracy_theory_or_real_threat/page/full Acesso em 02 de Jun de 2015.

Bourdieu, P; Boltanski, L. (1976), “La production de l’ideologie dominante” **Actes de la recherche en sciences sociales**. Paris, 8-9: 4-76, junho.

Bourdieu, P. L’illusion Biographique. **Actes de La Recherche en Sciences Sociales**, Paris, n. 62-63, p. 69-72, Jun. 1986.

Bourdieu, P. **Sur L’État – cours au collège de france 1989-1992**. Raisons d’agir SEUIL, 2012.

Dierickx, Ingemar; Cool, Karel. Asset Stock Accumulation and Sustainability os Competitiva Advantage. **Management Science**. V. 35, n. 12, p. 1504-1511, Dez. 1989.

DiMaggio, Paul. J; Powell, Walter W. The iron cage revisited: institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. **American Sociological Review**. V. 48, n02, p. 147-160, Abr. 1983.

Douglas, Mary. **Como as instituições pensam**. São Paulo, Ed. Da Universidade de São Paulo, 1998.

Durkheim, E. Répresentations individuelles et répresentations collectives. **Révue de Métaphysique et de Morale**, Vol. VI, Maio de 1989. Disponível em http://classiques.uqac.ca/classiques/Durkheim_emile/Socio_et_philo/ch_1_representations/representations.pdf Acesso em 01 de Jun. de 2015.

Gond, J. Pascal; Boxenaum, Eva. Studying the diffusion of Socially Responsible Investment: bricolages and translations across cultural contexts. **Les notes do Lirhe**. Nota 398. Setembro de 2004.

Hiss, S; Kunzlmann, J. Financialization of Sustainability – The case of Sustainability Accounting. In **Anais da Conferência da Society for the Advancement of Sócio Economics**, Madri, Espanha, 2011.

Igalens, J; Gond, J. Pascal. Measuring Corporate Social Performance in France: a critical and empirical analysis of ARESE data. **Journal of Business Ethics**. n. 56, p. 131-148, 2005.

Jeucken, M. **Sustainable Finance and Banking: the financial sector and the future of the planet**. Earthscan: London, 2001.

Jones, S; Laan, S. Vd; Frost, G; Loftus, J. The investment performance of Socially Responsible Investment Funds in Australia. **Journal of Business Ethics**, v. 80, pp. 181-203, 2008.

Karnani, Aneel. The case against Corporate Social Responsibility. **The Wall Street Journal**. 23 de Agos.de 2010. Disponível em <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052748703338004575230112664504890> Acesso em 02 de Jun. de 2015.

Konar, Shameek; Cohen, Mark. A. Does the Market Value Environmental Performance? **The review of Economics and Statistics**, v. 83, n. 2, p. 281-289, Mar. 2006.

Locke, Richard, M; Rissing, Ben, A; Pal, Timea. Complements or Substitutes? Private Codes, State Regulation and the Enforcement of Labour Standards in Global Supply Chains. **British Journal of Industrial Relations**. V. 51, n.03, p. 519-552, Set. 2013.

Lozano, J. M; Albareda, L; Balaquer, M. R. Socially Responsible Investment in the Spanish financial market. **Journal of Business Ethics**, n. 69, pp. 305-316, 2006.

Louche, C; Lydenberg, S. Investissement Socialement Responsable: differences entre Europe et Etats-Unis. **Revue d'économie financière – L'investissement Socialement Responsable**. N85, 2006.

Sakuma, K; Louche, C. Socially Responsible Investment in Japan: its mechanism and drivers. **Journal of Business Ethics**, v. 82, pp. 425-448, 2008.

Sartore, Marina de S. Convergência de Elites: a sustentabilidade no mercado financeiro. 2010. 207p. Tese de Doutorado em Ciências Sociais – Centro de Educação e Ciências Humanas – Universidade Federal de São Carlos – São Carlos, 2010.

Sartore, Marina de S. A sociologia dos índices de sustentabilidade. **Tempo Social, Revista de Sociologia da USP**. V.24, n.02, p. 169-187, Nov. 2012.

Sartore, Marina de S. Os atos de Estado: (des)crença nos Investimentos Sustentáveis? Anais do IX Workshop Empresas, Empresários e Sociedade. Niterói – 01 a 03 de setembro de 2014. No prelo.

World Federation of Exchange. Strong Increase of Equity Trading Volumes (+17,4%) in 2014. **WFE Market highlights**, 2015. Disponível em

http://www.world-exchanges.org/files/2014_wfe_market_highlights.pdf Acesso em 01 de Jun. de 2015.