

**ANÁLISE DE VOLATILIDADE DO RETORNO DE CARTEIRAS FORMADAS POR EMPRESAS QUE COMPÕEM O ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL**

**TAÍS RODRIGUES DA COSTA**  
UNIVERSIDADE FEDERAL DE LAVRAS (UFLA)

**JOSÉ WILLER DO PRADO**  
UNIVERSIDADE FEDERAL DE LAVRAS (UFLA)

**THELMA SAFADI**  
UNIVERSIDADE FEDERAL DE LAVRAS (UFLA)

**SÁVIO CARDOSO GARCIA**

**LEANDRO FARIA DA SILVA**  
UNIVERSIDADE FEDERAL DE LAVRAS (UFLA)

**Agradecimento à órgão de fomento:**

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

**Introdução**

O tema de eficiência de carteiras pode ser entendido como relevante. Outro aspecto relevante e que tem levado à pressões sobre governos e empresas são as preocupações com as práticas ESG. No Brasil, um indício de tal preocupação foi a criação do índice de sustentabilidade empresarial (ISE). Diante da relevância do tema, torna-se importante conhecer a eficiência de carteiras formadas por empresas preocupadas com questões como a de sustentabilidade. No entanto, não foram identificados estudos analisando o risco/retorno de empresas que compõem a carteira teórica do ISE.

**Problema de Pesquisa e Objetivo**

Para preencher essa lacuna, o presente estudo teve como objetivo analisar a volatilidade de carteiras teóricas formadas por empresas que fazem parte do ISE.

**Fundamentação Teórica**

A moderna teoria de carteiras teve início com o estudo de Markowitz (1952). O trabalho inseriu a noção de diversificação como importante para a redução do risco. Nesse caso, considera-se que os ativos apresentam um retorno esperado face a determinado nível de risco, sendo que por meio da diversificação da carteira é possível alcançar menores níveis de risco. Adicionalmente, para a análise do risco considera-se a medida de variância. Logo, tem-se a chamada fronteira eficiente, onde há o maior retorno possível para dado um nível de risco.

**Metodologia**

Por meio da análise de séries temporais e utilizando modelos APARCH, foi possível analisar a volatilidade das séries formadas por empresas que compõem o ISE.

**Análise dos Resultados**

Como resultado, a série formada por 14 empresas com maior ISE foi a que apresentou o menor volatilidade, sendo também a segunda série de tempo com maior retorno médio diário no período, estando atrás somente da série formada por 15 ativos. Ao comparar os resultados com a série formada por empresas de menor ISE, esta apresentou um retorno médio diário negativo e volatilidade superior à maioria das demais série.

**Conclusão**

Esses resultados são um indicativo de que carteiras formadas de empresas menos preocupadas com o desenvolvimento sustentável apresentam retornos menores e maior risco, ou seja, um indicativo de que podem não alcançar os resultados desejados por investidores.

**Contribuição / Impacto**

Em relação às implicações acadêmicas, o estudo estenderá a literatura, analisando também o retorno da carteira teórica formada por empresas que compõem o ISE-B3. Destacam-se também as implicações sociais, uma vez que tal análise proporcionará especialmente aos investidores informações sobre o retorno de empresas que possuem uma maior preocupação em relação à sustentabilidade empresarial. Por fim, em relação às implicações gerenciais, é importante para os gestores terem conhecimento sobre o retorno dessas empresas, fato que pode auxiliá-los em tomadas de decisões mais assertivas.

**Referências Bibliográficas**

Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91. <https://doi.org/10.1111/jofi.12597>