

# A difusão do investimento sustentável: reflexões a partir da Iniciativa para a Bolsa de Valores Sustentável

**Marina de Souza Sartore<sup>1</sup>**

## Resumo

Este artigo desenvolve uma reflexão sociológica sobre a construção social do mercado do Investimento Sustentável, provocada pelo surgimento da Iniciativa para a Bolsa de Valores Sustentável. Buscado familiarizar o leitor com o fazer sociológico, aponta possíveis caminhos de análise para explicar o fenômeno do investimento sustentável. Três aspectos são destacados: (1) o sistema de classificação pelo questionário que explicita o perfil das bolsas de valores, (2) a influência dos países do norte na criação dos índices que funcionam como sistemas classificadores e o (3) papel dos *road-shows* onde circulam atores *philanthropes* e híbridos da mundialização. Ao sistematizar estes aspectos, conclui-se que estas formas de classificação e difusão devem ser consideradas elementos centrais para a compreensão dos mercados, tanto em âmbito local como global.

**Palavras-chave:** Investimento sustentável. Mercado. Bolsa de valores. Mecanismos de difusão. Atores sociais.

## 1 Introdução

Investir é uma ação cujo sentido mais compartilhado e objetivado em verbetes de dicionários<sup>2</sup> consiste na aplicação de dinheiro com o intuito de obter lucro, geralmente associado ao mercado financeiro e às bolsas de valores espalhadas por todo o mundo. Este artigo explora o *investimento sustentável* como um fenômeno social que busca alterar o sentido compartilhado do verbo

---

1 Professora Adjunta III de Sociologia da Universidade Federal de Sergipe, Campus São Cristóvão. Professora vinculada do Programa de Pós-Graduação em Sociologia da Universidade Federal de Sergipe. Líder do Laboratório de Estudos sobre Mercados e Organizações na Sociedade (LEMOS). E-mail: marinass@ufs.br

2 Consultei o dicionário Michaelis, Oxford e Larousse em suas versões eletrônicas e online no dia 1º de junho de 2015. O uso das definições dos dicionários neste artigo tem o intuito de ilustrar para o leitor qual o sentido comum e compartilhado atribuído ao ato de investir.

*investir* associando-o à aplicação de dinheiro não somente pela busca ao lucro, mas também por uma sociedade mais justa e um meio ambiente preservado.

O enfoque é a reflexão sobre os mecanismos de difusão e classificação do investimento sustentável que buscam ressignificar o imaginário ocidental sobre o investimento. A abordagem sociológica aponta caminhos analíticos que vão além de estudos sobre a rentabilidade e utilidade econômica ou sobre a existência concreta ou retórica do investimento sustentável.

Em nosso imaginário ocidental, o investidor da bolsa de valores é frio e calculista, tendo por único objetivo rentabilizar o seu investimento. Esta figura seria a versão melhor acabada do que Douglas e Ney (1998) chamam da forte presença do Homo Economicus em nossa sociedade ocidental: trata-se de uma figura mitológica racional, ambiciosa e egoísta que acaba por orientar nossos pensamentos e ações de tal modo que raramente os questionamos. Assim, nada mais “óbvio” e “natural” do que almejar o lucro quando se investe no mercado financeiro. Esta obviedade e naturalidade, advinda da construção acadêmica da figura mitológica do Homo Economicus, é reforçada pela sua rerepresentação cultural em produções audiovisuais que retratam os investidores no mercado financeiro desde a infância, como o desenho do ambicioso e avaro Tio Patinhas, culminando em clássicos de Hollywood como *O primeiro milhão* e *Wall Street*<sup>3</sup>. Nestes exemplos, em maior ou menor grau, o investidor é apresentado como uma pessoa ambiciosa, desafiadora e corajosa que busca ter a multiplicação de seu dinheiro a todo e qualquer custo.

Mas, a figura do investidor ambicioso passou por transformações ao longo do tempo. Segundo Goede (2005), em um primeiro momento, as bolsas de valores eram majoritariamente associadas aos jogos de azar, principalmente devido a sua imbricação com o crescimento das loterias nacionais. Assim, os investidores eram retratados como apostadores e aventureiros. Em um segundo momento, eles se tornam investidores *cool-head* racionais e se vinculam à ideia de gestão de risco e passam a ser retratados como racionais e calculistas.

Há ainda um terceiro momento, ancorado principalmente nos estudos de antropologia econômica, quando se observou que o espaço da bol-

---

3 Vale a pena ressaltar que a cultura financeira no Brasil é altamente influenciada pela cultura financeira norte-americana que, por sua vez, é retratada nas produções de Hollywood. Para uma análise sobre o papel de Hollywood em moldar uma cultura financeira na bolsa de valores, ver McGoun et al., 2003.

sa de valores apresenta um bazar de racionalidades voltadas para o ganho (GODECHOT, 2000, para o caso francês), relações informais de laços de reciprocidade (MÜLLER, 2006, para o caso brasileiro) e papéis constitutivos que orientam as ações consideradas racionais (ABOLAFIA, 1998, para o caso norte-americano). Houve uma mudança na percepção sobre a racionalidade da conduta do investidor na bolsa de valores: de apostadores aventureiros para gestores racionais de riscos e por fim, para espaços de múltiplas racionalidades e laços informais. No entanto, o imaginário da busca ao lucro, da multiplicação e rentabilidade do dinheiro sempre esteve presente.

A ideia de investimento na esfera das preocupações sociais e ambientais foi reunida sob o rótulo de investimentos sustentáveis, ou seja, investimentos que são feitos em um grupo limitado de setores ou empresas consideradas sustentáveis (JEUCKEN, 2001). Assim, se antes investir significava naturalmente e unicamente calcular o potencial de lucro de determinada empresa, agora, existe uma nova versão de conduta, que busca considerar as ações sociais e ambientais de determinada empresa.

Sartore (2012) fornece os primeiros elementos para a compreensão da lógica da inserção da sustentabilidade nas bolsas de valores ao analisar as 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 uma vez que engloba mais países e suas respectivas bolsas de valores. A SSE consiste em um grupo que reúne bolsas de valores signatárias cujo compromisso é o de se tornarem sustentáveis<sup>4</sup>.

As razões pelas quais é relevante pensarmos no investimento sustentável 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, urge compreender como este capital econômico

---

4 Este artigo dialoga com o de Sartore (2012) adicionando novas ideias às propostas em 2012.

se traduz em poder simbólico e na sua conseqüente capacidade de criar novos enquadramentos morais e culturais, pois, como afirma Davis (2009, p. 6), “o idioma do investimento se torna o modo predominante de compreender o lugar de um indivíduo na sociedade”. (2) O desenvolvimento do investimento sustentável não ocorre em um vácuo social e cultural, pois vivemos em uma sociedade na qual existem outras práticas econômicas que se rotulam como o consumo sustentável,<sup>5</sup> a produção sustentável, o comércio justo etc. que reforçam a associação entre mercado e sustentabilidade e conseqüentemente dão sentido umas às outras. (3) O crescimento do número de bolsas signatárias da SSE, que em sua origem era constituída por cinco e atualmente conta com trinta e seis<sup>6</sup>.

Existe 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 (cf. JEUCKEN, 2001) quanto em âmbito acadêmico [cf. 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 Boxembaum (2004) e Igalens e Gond (2005) sobre a difusão internacional dos investimentos 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 (DIERICKX; COOL, 1989; KONAR; COHEN, 2006) ou estudos que enfocam as métricas utilizadas para a mensuração da sustentabilidade (AUGUSTINI et al., 2015).

O intuito aqui é o desenvolvimento de uma reflexão à luz de teorias sociológicas sobre a iniciativa SSE, principalmente sobre seus mecanismos de difusão para avançarmos na compreensão sobre a difusão do investimento sustentável. A principal fonte de pesquisa e consultas foi em dados secundários

---

5 *Análoga 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.*

6 *Informação disponível em: <<http://www.sseinitiative.org/stock-exchanges>>. Acesso em: 14 jan. 2016. No período em que foi feita a análise, a SSE contava com vinte e três bolsas de valores signatárias.*

advindos de documentos disponíveis na página eletrônica da SSE<sup>7</sup> e em minibiografias dos atores que participam ou dialogam com a iniciativa. A busca em dados secundários, através da análise documental e biografias virtuais, é limitada, na medida em que entrevistas e pesquisas de observação participante permitiriam apreender gestos, tons, sentimentos e detalhes que não aparecem em uma busca documental. Tanto o fato de cada bolsa de valores situar-se em um país diferente quanto o perfil das conferências em que estes atores se reúnem, muitas vezes fechadas ou com taxas de inscrições elevadas, são fatores que dificultam a realização de uma pesquisa de campo mais aprofundada. Apesar destes limites, os dados que orientam a reflexão possuem relevância na medida em que o espaço das bolsas de valores cada vez mais se transporta para o mundo virtual, redimensionando a percepção de realidade para a tela do computador (cf. CETINA; BRUEGGER, 2002).

O artigo está dividido em três tópicos os quais buscam familiarizar o leitor com o “fazer sociológico”: no primeiro, apresento as formas de classificação do discurso da sustentabilidade no caso da SSE, que começa ao classificar as bolsas a partir de um questionário ao qual as bolsas devem responder. Em seguida, aponto a influência dos países do norte na constituição dos índices de sustentabilidade nas bolsas, os quais, por sua vez, ao serem criados nas bolsas de valores, permitem que estas se tornem agentes de classificação, pois agrupam as empresas listadas consideradas mais sustentáveis. Em seguida, apresento os atores sociais que circulam em road-shows e possuem características que os qualificam como filantropos e híbridos da mundialização. Aqui, não se trata de compreender a influência de cada um destes atores, mas sim, de apreender os capitais que podem determinar a sua posição específica no campo das finanças a qual permite que eles atuem como uma membrana que concilia os interesses dos atores dominantes e dos atores dominados no campo das finanças (cf. Bourdieu, 1986, para uma reflexão sobre os estudos de biografias para pensar a estrutura de determinado campo social). Por fim, ao sistematizar as formas de difusão do investimento sustentável, concluo argumentando pela importância de se considerar os canais de difusão que constituem mecanismos de classificação como os questionários, os índices de sustentabilidade e os atores sociais – chave para a compreensão tanto do *modus operandi* como do potencial de uma mudança cognitiva sobre o ato de investir.

---

7 Disponível em: <<http://www.sseinitiative.org/>>. Acesso em: 1º jun. 2015.

## 2 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 cuja criação destaca a participação de quatro entidades internacionais nomeadas por eles como “o quarteto”: (1) A conferência das Nações Unidas sobre comércio e desenvolvimento (*United 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.

A presença das instituições do quarteto evidencia o papel missionário das Nações Unidas na tentativa de produzir consensos estabelecidos expressos na forma de metas, princípios, códigos de conduta etc. O Banco Mundial possui papel análogo ao das Nações Unidas no sentido de exercer um papel de missionário na sociedade contemporânea, pois traduz e transmite um modo de vida e de pensar específico para o local da missão. Neu e Ocampo (2007) explicitam este papel missionário do Banco Mundial apontando a importância do órgão na criação de práticas financeiras de gestão de políticas públicas em educação nos países em desenvolvimento. Goldman (2005) também explicita o protagonismo do Banco Mundial, liderado por países do hemisfério norte, no desenvolvimento das ideias associadas à preservação do meio ambiente em países pobres do hemisfério sul. Tanto o Banco Mundial e as Nações Unidas formalizaram sua relação em 1947 desde então operam em parceria, funcionando como missionários na implantação de ideias e práticas associadas ao desenvolvimento da economia e do mercado financeiro.

Argumento que a Iniciativa SSE, em sua missão, funcionaria como uma autoridade epistêmica “produzindo normas privadas cujo objeto é a formação de um conhecimento econômico e financeiro tal qual seja percebido como válido e, como consequência, os atores econômicos cessam a busca por um conhecimento alternativo” (VANEL, 2009, p. 8).

Para que as bolsas de valores sejam signatárias do SSE, elas devem assinar 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<sup>8</sup>.

A carta de compromisso pode ser entendida como uma forma de regulação privada uma vez que independe e pode até ultrapassar os limites das leis instituídas pelos países. Locke, Rissing e Pal<sup>9</sup> (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 privadas tendem a funcionar de forma a 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.

O papel da SSE como autoridade epistêmica que produz uma forma de regulação privada se fortalece pela crescente adesão das bolsas de valores à Iniciativa, o que pode apontar a fragilidade dos países de regularem suas práticas de sustentabilidade. No entanto, quais são os mecanismos de difusão utilizados para que a regulação privada possa ocorrer? O próximo tópico apresenta o formulário que mede o perfil das bolsas enquanto ferramenta de classificação assim como os índices de sustentabilidade que funcionam enquanto mecanismos classificadores. Por fim, o item dois enfoca os atores sociais que atuam na interface entre o mundo das finanças e da sustentabilidade.

### **3 Mecanismos de difusão: formulários como classificadores das bolsas**

As bolsas de valores signatárias estão situadas em diferentes países dos cinco continentes, excetuando-se a Oceania. O quadro 1.1 agrupa as bolsas de valores, seus respectivos países e continentes pelo ano em que passaram a fazer parte da SSE, até o primeiro trimestre de 2015.

8 Trecho retirado de uma das cartas de adesão disponíveis na página eletrônica da iniciativa e arquivada como material de pesquisa. A tradução é da autora.

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

### Quadro I – Signatárias da SSE (2015)

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

Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados disponibilizados na página eletrônica da SSE

As práticas de investimento sustentável tiveram suas origens em países anglo-saxões principalmente Inglaterra e Estados Unidos (DEJEAN, 2005). O protagonismo destes países e principalmente dos países do norte do mundo fica evidente na criação e localização das instituições fundadoras da SSE que compõem o quarteto. A UNCTAD surgiu na década de 60 para criar



um diálogo econômico entre os países do norte e do sul e situa-se na Suíça. A UNEP-FI surgiu no início da década de 90 pela iniciativa de instituições financeiras como o banco NatWest do Reino Unido, Royal Bank do Canadá, HSBC do Reino Unido, Deutsche Bank da Alemanha em prol do meio ambiente e situa-se também na Suíça. O Pacto Global surgiu em 2004 e busca a adesão de executivos do mundo todo para as práticas de responsabilidade social empresarial e situa-se nos Estados Unidos. Por fim, os Princípios para o Investimento Responsável (PRI), um subproduto da parceria UNEP-FI e o Pacto Global que surgiu em 2006 e situa-se na Inglaterra. As instituições que desenharam o PRI localizam-se nos países do norte como Holanda, EUA, França, Canadá, Inglaterra, Suécia, Noruega e três delas localizam-se no Brasil, Austrália e Tailândia respectivamente.

A SSE funciona como estrutura reticular e começou com cinco bolsas signatárias: Nasdaq, Istanbul, BM&F Bovespa, Johannesburg e Egito. Apesar de sua aparência geograficamente diversificada, excetuando-se o Brasil e a Turquia, os países como Estados Unidos, África do Sul e Egito tiveram uma colonização britânica, fato que pode afetar, principalmente na África do Sul e no Egito, a aceitação da linguagem da sustentabilidade advinda dos países anglo-saxões.

O papel missionário da SSE coloca em relação “mestres” e “aprendizes” uma vez que cada bolsa de valores possui um grau de desenvolvimento de suas práticas de sustentabilidade que pode ser mensurado a partir da resposta a um formulário padrão da iniciativa contendo seis questões cujas respostas podem ser *sim* (e, em caso afirmativo, documentos comprobatórios devem ser anexados) ou *não*. As seis questões são (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?

O quadro 1.2 agrupa as bolsas de valores pelas respostas afirmativas dadas a cada questão atribuindo-lhes um grau de desenvolvimento institucional *alto* caso as respostas afirmativas sejam de 4 a 6 questões e *baixo* no caso de 0 a 3 respostas afirmativas. 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 de legitimidade neste campo.

Ao observar o número de respostas afirmativas, tudo se passa como se existisse uma sequência de desenvolvimento do mais simples ao mais complexo

medido pela adesão das bolsas de valores às práticas esperadas. Primeiramente, observa-se que as bolsas relatam suas ações de sustentabilidade em seus relatórios anuais, pois 14 de 23 o fazem. Um segundo passo seria a criação de página eletrônica ou *link* específico sobre a sustentabilidade e a criação de índices de sustentabilidade, pois 13 de 23 o fazem. Quando se trata de prover treinamento a companhias e investidores, o número é reduzido para 05 bolsas de valores do total de 23. Por fim, exigir relatórios de sustentabilidade como requisito para que a companhia seja listada na bolsa apresenta uma relação de 03 em 23. Portanto que há mais práticas de divulgação ou de mensuração da sustentabilidade do que um papel mais normativo em sua difusão.

## **Quadro 2 – Grau de desenvolvimento da sustentabilidade**

<b>Grau</b>	<b>País</b>
	BM&F BOVESPA/Brasil 6
Alto	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
Baixo	Bolsa de Valores de Colombia/ Colômbia 3
	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: Elaborado pela autora a partir dos perfis das bolsas de valores disponibilizados na página eletrônica da SSE*

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 em 2014/2015 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”. As bolsas de Londres, da África do Sul e do Brasil são as que mais pontuaram apontando-os como importantes atores na incorporação e possível propagação das ideias propostas pela SSE.

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 nacionais de cada país criando não apenas uma linguagem comum falada através da língua inglesa, mas uma racionalidade incorporada e explicitada nas formas de pensar e agir. Trata-se, portanto de constituir a iniciativa da SSE como um *lieu neutre* (BOURDIEU; BOLTANSKI, 1976), característica que causa um efeito de objetividade resultado da estrutura eclética do grupo inserindo como um de seus protagonistas, a bolsa de valores de São Paulo, no Brasil. O *lieu neutre* prescreve o *modus operandi* que produz a legitimidade para que se fale em prol das finanças e da sustentabilidade.

As questões do formulário que medem o grau de desenvolvimento em sustentabilidade das bolsas de valores constituem formas de classificação que quando reproduzidas e incorporadas passam a ser naturalizadas levando os próprios protagonistas a operarem este sistema de classificação sem questioná-lo. Assim, para ser uma bolsa de valores sustentável tem que seguir o *script*: publicar um relatório de sustentabilidade, ter uma página eletrônica sobre o tema, ter um índice de sustentabilidade, treinar empresas e investidores e exigir a publicação de relatório de sustentabilidade para que a empresa seja listada.

Porém, mais do que explorar o grau de desenvolvimento institucional, o viés da análise sociológica incita a observar como estas questões servem de guia e orientam as ações econômicas das bolsas de valores. Durkheim e Mauss (1903, p. 42; Parte V) exploram o papel fundamental das formas de classificação, desde as sociedades mais primitivas até as sociedades contemporâneas. As classificações expressam sistemas de noções hierarquizados já que as coisas não estão em grupos isolados, mas, 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, os autores, ao citarem 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 outros conhecimentos. Segundo os autores, o processo de classificação parte do mundo social e cria e recria o mundo social. Por esta perspectiva, as classificações que delimitam a categoria sustentabilidade partem das organizações aliadas às Nações Unidas e recriam o mundo social das bolsas de valores espalhadas pelo mundo que, por sua vez, recriam a sustentabilidade em seus respectivos países.

Douglas (1998) também nos incita a compreender como as instituições operam as classificações para que possamos compreender o processo colonizador da mente já colonizada, ou seja, para que possamos compreender o processo de aceitação, incorporação e naturalização das ideias de sustentabilidade advindas de organizações multinacionais como a ONU.

Quando a mente já está colonizada, todos os outros caminhos possíveis são ocultados ou ganham pouca repercussão. Assim, o processo de colonização da mente não ocorre em um vácuo social, mas, sim, em meio a críticas que associam a concepção de sustentabilidade da SSE a: (1) ideias socialistas (cf. ALEXANDER, 2011), (2) meros cálculos financeiros (cf. KARNANI, 2010),<sup>10</sup> ou ainda, (3) uma versão dominante da ideia de sustentabilidade, pois, não à toa, no mesmo ano da realização da conferência Rio+20, o escritor brasileiro Leonardo Boff (2012) lançou um livro criticando a definição oficial de sustentabilidade das Nações Unidas. Durante o evento do Rio+20, movimentos sociais marcharam contra a ideia de economia verde<sup>11</sup> e a favor de uma economia solidária e feminista (AGÊNCIA BRASIL, 2012).

As formas de classificação que determinam se uma bolsa de valores é sustentável ou não operam em duas frentes, criando e recriando o mundo social: na primeira, organizam e relacionam as bolsas de valores entre si e em relação

---

<sup>10</sup> 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.

<sup>11</sup> Conceito próximo à ideia de sustentabilidade da SSE.

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 em seus respectivos países. Assim, ao serem classificadas como sustentáveis, as bolsas de valores passam a ter um papel central de classificador de empresas sustentáveis, principalmente ao criarem índices de sustentabilidade, os quais selecionam as empresas mais sustentáveis listadas na bolsa de valores. O tópico a seguir evidencia a influência dos países do norte no desenho destes índices de sustentabilidade, apontando a existência de um isomorfismo normativo o qual permite que as bolsas de valores atuem como agentes de classificação das empresas (em sustentáveis ou não) em seus respectivos países.

#### **4 Mecanismos de difusão: índices como ferramentas classificadoras**

Os índices de sustentabilidade reúnem empresas que atingem determinados critérios de sustentabilidade. 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 país<sup>12</sup>. No que concerne aos índices de sustentabilidade na bolsa de valores, os Estados Unidos lançou o *Dow Jones Sustainability Index* em 1999 e a bolsa de Londres lançou o FTSE4 Good Index em 2001, seguidos pela África do Sul em 2004 e pelo Brasil em 2005.

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, nos curvamos para questões referentes aos seus processos de categorização e legitimação.

No caso das empresas que participam da iniciativa SSE, das 23 companhias, 13 possuem algum tipo de índice (seja ele de governança corporativa,

---

<sup>12</sup> 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).

de sustentabilidade ou de meio ambiente). Apesar do aumento do número de países que possuem índices de sustentabilidade em suas bolsas, observa-se que, excetuando-se a Coreia do Norte, os grupos que atuam na constituição destes índices pertencem aos países do norte.

### **Quadro 3 – Consultores e Auditores dos Índices de Sustentabilidade**

<b>Origem dos Consultores/Auditores</b>	<b>Possui Índice</b>
E.U.A.	Estados Unidos
Coreia	Coreia do Sul
Inglaterra	Malásia
Inglaterra	Inglaterra/Itália
Inglaterra	México
S.d.	Peru
E.U.A.	Estados Unidos, Suécia, Finlândia, Dinamarca, Islândia, Estônia, Lituânia, Letônia, Noruega, Armênia, Suíça, 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 nacionalmente e devem estar de acordo com a cultura de determinado país ao mesmo tempo em que passam por um processo de isomorfismo institucional normativo (DIMAGGIO; POWELL, 1983), pois tendem a adquirir características homogêneas advindas das trocas de expertises adquiridas e canalizadas de países do norte como Estados Unidos, Inglaterra, Holanda e países nórdicos. Esta homogeneização fica também perceptível ao nos atentarmos para os temas que orientam as formações dos índices, os quais se reduzem à governança corporativa; Meio Ambiente, Sociedade e Governança ou Mudanças Climáticas associadas ao



mercado de carbono. 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, 8 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 índices restantes operam sob o rótulo da mudança climática e da governança corporativa, temas que seus protagonistas também associam às ideias de sustentabilidade. Outra característica em comum é o 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.

Estas observações dão base para que um estudo sobre os diversos índices de sustentabilidade nas bolsas de valores<sup>13</sup> possa ser considerado um terreno fértil para explorar os processos de formação de enquadramentos culturais ajustados a partir do feixe de produção internacional e suas adequações em âmbito nacional, pois o isomorfismo normativo torna os índices semelhantes e com a legitimidade internacional para classificar as empresas listadas nas bolsas nacionais. Porém, além da análise de mecanismos de classificação e classificadores, argumento que na configuração deste mercado, o ajuste internacional/nacional dos enquadramentos culturais resulta da ação de atores considerados filantropos e híbridos da mundialização que circulam em *road-shows* e os quais apresento na seção a seguir.

## **5 Road-shows: Filantropos e atores híbridos da mundialização**

A adesão à iniciativa SSE implica não apenas no comprometimento de se tornar uma bolsa sustentável, mas também na consequente troca de experiências a partir da participação em conselhos, comitês e eventos como os *Diálogos Globais* da SSE que ocorrem a cada dois anos, desde 2009. O diálogo global, uma forma de *road-show*, em 2014 contou com a participação de 40 participantes divididos da seguinte maneira: 6 participantes representantes de suas respectivas agências de regulação do mercado financeiro (Brasil, Índia, Peru, Vietnã [2 pessoas] e Coréia do Sul), 7 representantes do quarteto (UNCTAD,

<sup>13</sup> Para ver o caso do Índice de Sustentabilidade da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo, ver Sartore (2010).

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 8 representantes de instituições como a 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 diretores *ex-officio*, pois a pesquisa revelou que nenhum destes atores possui trajetória educacional ou profissional diretamente ligada à sustentabilidade, ao contrário, possuem formação educacional mainstream (economia, negócios etc.) e trajetória profissional mainstream (bancos, gestoras de investimento, multinacionais etc.). No entanto, quatro bolsas de valores foram representadas por pessoas que ocupam cargos diretamente relacionados às 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).

Partindo de uma análise em minibiografias, busquei compreender qual a distribuição de capital que contribuiu para a trajetória profissional destes quatro protagonistas (capital educacional, capital profissional, capital social [pertencimento a conselhos] e capital simbólico [prêmios e títulos]). 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 é o momento de transição para a sustentabilidade e/ou para o mundo das finanças, seja pelo tema desenvolvido na pós-graduação como meio ambiente e tecnologia ou comunicação corporativa, seja pela aquisição de um certificado de atuação do mercado financeiro. A trajetória profissional mais do que a formação educacional acaba se constituindo na porta de entrada para trabalhar com as finanças e sustentabilidade seja pela passagem por 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. Ademais, dois deles possuem também alto grau de capital simbólico expressos na forma de prêmios e honrarias.

Dois destes atores aparecem no artigo de Sartore (2012), quando a autora propôs compreender os representantes dos conselhos dos índices de sustentabilidade das bolsas de valores. Naquele momento, a autora propõe a tese de que 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.

No caso do Diálogo Global da SSE, excetuando-se os quatro protagonistas em questão, todos os outros representantes das bolsas de valores eram em sua maioria chefes executivos e presidentes com trajetória educacional e profissional próprias ao mundo ortodoxo das finanças, ou seja, ocupar os altos cargos nas bolsas de valores mesmo com trajetória educacional e profissional pelas finanças mainstream é o ticket de entrada para debater sustentabilidade. No entanto, argumento que é o fato dos quatro protagonistas em questão serem heterodoxos ou possuírem esta trajetória híbrida associando finanças e sustentabilidade que os situa em seus cargos nas bolsas de valores e os legitima para compartilharem o espaço do Diálogo Global com outros chefes executivos.

Devido ao perfil heterodoxo, estes protagonistas poderiam ser considerados o que Bourdieu (2012) chama de filantropos [*philanthropes*], pois possuem a característica de dominantes-dominados, ou seja, têm características de dominantes, mas também propriedades secundárias que os colocam no meio dos dominados. Para Bourdieu (2012), os filantropos são indivíduos que possibilitaram a constituição do Estado Nacional moderno ao possuírem características de dominantes e dominados que os possibilitava converter os interesses privados em interesses públicos.

No caso dos quatro protagonistas, argumento que atuam como filantropos, pois possuem características de dominantes ao atuarem com o mercado financeiro e ao longo de sua trajetória adquiriram capitais reconhecidos pelo

campo das finanças e também são dominados, pois possuem trajetória educacional não-mainstream e atuam com a sustentabilidade, tema não convencional ao campo das finanças. Ao serem filantropos funcionam como uma membrana plasmática exercendo um papel de filtragem 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 à preservação da natureza). No entanto, ao invés de operarem a conversão dos temas privados e públicos como o perfil apresentado por Bourdieu (2012), fazem o caminho contrário e convertem o interesse público como a sociedade e o meio ambiente em interesses privados, fortalecendo as formas de regulação privada.

O fato de pertencerem a diversos conselhos lhes garante um maior índice de capital social. Sartore (2012) aponta que os espaços de circulação legítimos dos atores que circulavam pelos conselhos dos índices eram dois: (1) conselheiros do Global Reporting Initiative, uma organização que busca ser a referência em prestação de contas sob os princípios da sustentabilidade, e (2) participantes da consultoria inglesa SustainAbility. Nas minibiografias consultadas para esta pesquisa, este fenômeno de *interlocking* acontece na própria iniciativa SSE na forma de grupos de trabalho, como a participação no grupo de trabalho em sustentabilidade da *World Federation Exchange*. O que foi possível observar é que o mundo das finanças está criando espaços próprios de circulação para aqueles que atuam na interface com as finanças e a sustentabilidade.

O pertencimento a conselhos de representação e a própria participação na SSE apontam também o caráter de atores híbridos da mundialização. Segundo Graz (2006, p. 786) os atores híbridos da mundialização são investidos de uma autoridade privada, atuam a partir de um objeto que destaca as implicações políticas crescentes entre ciência e tecnologia e circulam na intersecção de uma lógica endógena do Estado-nação e exógena próprias à dinâmica transnacional do capitalismo.

Os protagonistas atuantes na interface entre finanças e sustentabilidade da SSE convertem o interesse público em autoridade privada, reflexo também da participação em conselhos e grupos de trabalho, pois são eles que determinarão os critérios de classificação a serem seguidos pelas bolsas de valores assim

como pelas companhias nelas listadas. Eles não foram eleitos para exercer tal autoridade, mas a adesão das bolsas de valores à SSE demonstra a aceitação da concepção de finanças produzida por eles. Seguindo a definição trabalhada por Graz (2006), os atores atuam a partir de um objeto que evidencia os conflitos entre ciência e tecnologia. A questão da preservação do meio ambiente e das sociedades é inerente a esta discussão uma vez que a evolução da ciência e da tecnologia permitiram a crescente exploração do meio ambiente e as transformações das sociedades capitalistas. O movimento da sustentabilidade busca problematizar e questionar os limites da evolução da ciência e da tecnologia desde ao menos a publicação do relatório do clube de Roma sobre “Os limites do crescimento” na década de 70. Assim, estes atores atuam com um tema que contrapõe o debate do avanço científico e da preservação do planeta. Por fim, estes atores atuam em um espaço cruzado no qual operam duas lógicas (1) dos estados nação, pois a SSE é composta pelas bolsas de valores situadas em diferentes países e existe certa diferença na configuração dos índices de sustentabilidade de cada bolsa, possível reflexo de diferenças nacionais. (2) a outra lógica é exógena e transnacional e a SSE busca refletir os objetivos cunhados pelas organizações pertencentes às nações unidas.

O exercício analítico de classificar este quatro atores em filantropos e híbridos da mundialização ressalta a importância para que a sociologia econômica considere e consiga compreender o papel destes atores nas formações de mercados.

O surgimento destes atores filantropos e híbridos da mundialização evidencia uma nova dinâmica de trajetória de vida que, por sua vez, reflete uma nova dinâmica na estrutura do campo financeiro. Para compreender esta nova dinâmica na estrutura em um nível internacional, um estudo histórico comparativo dos atores-chave que participaram e participam dos eventos e mesas redondas organizados pela SSE e pelo quarteto seria de grande importância para revelar sociologicamente como as relações sociais e a estrutura da trajetória de vida interagem de modo a criar um padrão que possibilita a existência dos mecanismos de difusão do Investimento Sustentável.

### Quadro 4 – Perfil dos protagonistas da sustentabilidade

	Alemanha	Brasil	África do Sul	Inglaterra
Gênero	Feminino	Feminino	Feminino	Masculino
Trajétoria Educacional		Jornalismo – Comunicação Corporativa	Direito	Ciências da Natureza, Tecnologia Ambiental
Trajétoria Educacional Instituições		Instituições Privadas de São Paulo	Universidade de Johannesburgo e London Security Institute	Oxford Imperial College, CFA UK Society
Trajétoria Profissional	Union Asset Management Holding, Pricewaterhousecoopers	Rádio, Empresa Privada de Comunicação, Fundação de um banco comercial, Diretora de Sustentabilidade de um banco comercial, Diretora de Sustentabilidade da FEBRABAN	ONG em educação, consultora legal da bolsa de futuros da África do Sul, Advogada da Bolsa de Valores da África do Sul	Arthur D. Little environment & risk practice, Pricewaterhousecoopers em Mudança Climática
Capital Social	SSE committee for ESG best practices, Membro do Forum Alemão de Empresas Sustentáveis (Econsense)	Membro GRI, Programa de empresas para a mudança climática, membro da rede de mulheres para a sustentabilidade	Sustainable development Forum, Sustainable team for the third King report on Corporate Governance e Integrated reporting committee of South Africa	Vice Diretor do UK Social Investment Forum, Luxflag, PRI, Jurado do prêmio de bancos comerciais sustentáveis do jornal Financial Times.
Capital Simbólico		Ganhou o Prêmio Brasileiro Top of Mind, enfatiza os 10 anos de experiência com sustentabilidade empresarial	Artigos e entrevistas sobre investimento sustentável, está no SRI Index desde 2001, finalista do prêmio da mulher mais influente nos negócios.	Primeiro em sua sala de graduação, enfatiza que está no FTSE4Good desde 2001.

Fonte: Dados pesquisados em minibiografias na internet, analisadas e arquivadas pela autora



## 6 Considerações finais

Os insights apresentados no artigo buscam enfatizar o questionário como uma forma de classificação, os índices como classificadores e os *road-shows* como espaços que funcionam como filtros e tradutores da informação. Assim, todos funcionam como mecanismos de difusão que podem ser objetos de estudo interessantes para compreender criticamente o *modus operandi* dos investimentos sustentáveis.

A SSE iniciativa é um ponto de partida interessante já que o seu próprio surgimento e o número crescentes de bolsas de valores signatárias revelam que os investimentos sustentáveis têm se tornado uma crença aceita e compartilhada globalmente.

Os três aspectos desenvolvidos: os sistemas de classificação, a influência dos países do norte na criação dos índices, tornando-os ferramentas de classificação e o papel dos atores filantropos e híbridos da mundialização são questões apresentadas na forma de um encadeamento analítico que orientam o leitor para a compreensão de determinado mercado. Olhar para as formas de classificação e seus mecanismos de difusão que operam em determinado mercado significa compreender o mercado enquanto cultura, ou seja, realizar “esforços mais ou menos conscientes para categorizar, normatizar e naturalizar comportamentos e regras que não são naturais de forma alguma” (FOURCADE; HEALY, 2007, p. 300). Mas, além de olhar para os mecanismos de categorização e normatização, temos que olhar também para os seus protagonistas.

Os questionários, os índices e os *road-shows* são três mecanismos de difusão que revelam esforços mais ou menos conscientes para subverter a ordem financeira dominante ao redefinir as suas próprias categorias culturalmente, como, por exemplo, o ato de investir de maneira sustentável, criando uma nova moral que associa finanças e sustentabilidade. Se os mercados são culturas e, portanto, moralmente constituídos, ao invés de buscar provar se os investimentos sustentáveis são de fato sustentáveis, nós devemos também focar nos mecanismos que criam novas formas moralidades e investigar as razões pelas quais elas se tornam uma crença compartilhada difundida ou as razões pelas quais elas são substituídas por outras crenças.

No entanto, para desenvolver uma pesquisa de fôlego sobre os investimentos sustentáveis, um desafio se coloca: se estamos diante de uma nova

crença compartilhada local e globalmente produzida pela convergência global das bolsas de valores nacionais, o mesmo deve acontecer com aqueles que pesquisam neste campo; ou seja, devemos superar os limites da língua e da geografia e desenvolver parcerias para um projeto maior, considerando as formas de classificação, as formas classificadoras e seus agentes filantropos e híbridos da globalização que operam no âmbito internacional e em cada âmbito nacional para se ter uma compreensão mais profunda do *modus operandi* dos investimentos sustentáveis.

## Referências

- ABOLAFIA, M. Y. Markets as Cultures: an ethnographic approach. **The Sociological Review**, v. 46, n. 1, p. 69-85, maio 1998.
- AGENCIA BRASIL. Rio: mulheres fazem passeata contra a economia verde no centro. **Agência Brasil**. 18 jun. 2012. Disponível em: <<http://noticias.terra.com.br/ciencia/rio-mulheres-fazem-passeata-contra-a-economia-verde-no-centro,be8ae7948c1da310VgnCLD20000bbccceb0aRCRD.html>>. Acesso em: 18 de Jan. 2016.
- AGUSTINI, C. A. 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, R. Agenda 21: Conspiracy Theory or Real Theat? **Townhall.com**, 2 jul. 2011. Disponível em: <[http://townhall.com/columnists/rachelalexander/2011/07/02/agenda\\_21\\_conspiracy\\_theory\\_or\\_real\\_threat/page/full](http://townhall.com/columnists/rachelalexander/2011/07/02/agenda_21_conspiracy_theory_or_real_threat/page/full)>. Acesso em: 2 jun. 2015.
- BOFF, L. **Sustentabilidade: o que é o que não é**. Petrópolis, RJ: Vozes, 2012.
- BOURDIEU, P; BOLTANSKI, L. La production de l'ideologie dominante. **Actes de la recherche en sciences sociales**, Paris, v. 8-9, p. 4-76, jun. 1976.
- 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'Éta**: cours au collège de france 1989-1992. Raisons d'agir SEUIL, 2012.
- CETINA, K. K.; BRUEGGER, U. Inhabiting Technology: The Global Lifeform of Financial Markets. **Current Sociology**, v. 50, n. 3, p. 389-405, 2002.
- DAVIS, G. F. **Managed by the Markets: How Finance Re-Shaped America**. Oxford: Oxford University Press, 2009.

DÉJEAN, F. **L'investissement socialement responsable** : étude du cas français. Paris: Vuibert. 2005.

DIERICKX, I; COOL, K. Asset Stock Accumulation and Sustainability of Competitive Advantage. **Management Science**, v. 35, n. 12, p. 1504-1511, Dez. 1989.

DIMAGGIO, P. J; POWELL, W. W. The iron cage revisited: institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. **American Sociological Review**, v. 48, n. 2, p. 147-160, Abr. 1983.

DOUGLAS, M. **Como as instituições pensam**. São Paulo: Ed. Da Universidade de São Paulo, 1998.

DOUGLAS, M; NEY, S. The strong presence of Homo Economicus. In: **Missing Persons: a critique of the Personhood in the Social Sciences**. University of California Press, p. 22-45, 1998.

DURKHEIM, E ; MAUSS, M. De quelques formes primitives de classification : contribution à l'étude des representations collectives. **Année sociologique**, v. 6, 1903.

FOURCADE, M; HEALY, K. Moral Views of market society. **Annual Review of Sociology**, v. 33, p. 285-311, 2007.

GODECHOT, O. Le bazar de la rationalité : vers une sociologie des formes concrètes de raisonnement. **Politix Paris**, v. 13, n. 52, p. 17-56, 2000.

GOEDE, M. de. **Virtue, fortune and faith: a genealogy of finance**. Minneapolis: Borderlines Series, 2005 [1971].

GOLDMAN, M. **Imperial nature**. The World Bank and the struggles for social justice in the age of globalization. New Haven and London: Yale University Press, 2005.

GOND, J. P; BOXENAUM, E. Studying the diffusion of Socially Responsible Investment: bricolages and translations across cultural contexts. **Les notes do Lirhe**. Nota 398. Set. 2004.

GRAZ, J-C. Les Hybrides de la mondialisation. Acteurs, objets et espaces de l'économie politique internationale. **Revue Française de Science Politique** , v. 56, p. 765-787, 2006.

HISS, S; KUNZLMANN, J. Financialization of sustainability: the case of sustainability accounting. In: **Anais da Conferência da Society for the Advancement of Socio Economics**, Madri, Espanha, 2011.

IGALENS, J; GOND, J. P. 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, p. 181-203, 2008.

KARNANI, A. The case against corporate social responsibility. **The Wall Street Journal**. 23 ago. 2010. Disponível em: <<http://www.wsj.com/articles/SB10001424052748703338004575230112664504890>>. Acesso em: 2 Jun. 2015.

KONAR, S; COHEN, M. A. Does the Market Value Environmental Performance? **The review of Economics and Statistics**, v. 83, n. 2, p. 281-289, Mar. 2006.

LOCKE, R, M; RISSING, B, A; PAL, T. 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. 3, p. 519-552, Set. 2013.

LOZANO, J. M; ALBAREDA, L; BALAGUER, M. R. Socially Responsible Investment in the Spanish financial market. **Journal of Business Ethics**, n. 69, p. 305-316, 2006.

McGOUN, E. G; DUNKAK, W. H; BETTNER, M. S; ALLEN, D. E. Walt's street and Wall Street: theming, theater and experience in finance. **Critical perspectives on Accounting**, v.14, p. 647-661, 2003.

MÜLLER, L. H. A. **Mercado exemplar: um estudo antropológico sobre a Bolsa de Valores**. 1. Ed. Porto Alegre: Zouk, 2006. v. 1. 173p.

NEU, D; OCAMPO, E. Doing missionary work: The World Bank and the diffusion of financial practices. **Critical perspectives on accounting**, n. 18, p. 363-389, 2007.

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

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

SARTORE, M. S. A sociologia dos índices de sustentabilidade. **Tempo Social, Revista de Sociologia da USP**, v. 24, n. 2, p. 169-187, nov. 2012.

VANEL, G. Autorités épistémiques de normalization financière internationale: la prise de pouvoir du cadre conceptuel américain. **Normes Financières**, versão 12 Jan. 2009.

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](http://www.world-exchanges.org/files/2014_wfe_market_highlights.pdf)>. Acesso em: 1º jun. 2015.

Recebido em: 10/01/2016

Aceito em: 20/07/2016

## Social Investment Diffusion: the case of the Sustainable Stock Exchange Initiative

### **Abstract**

This paper provides sociological insights about the social construction of the Sustainable Investment Market which were brought up by the launch of Sustainable Stock Exchange Initiative. Aiming to get the reader familiar with the sociological approach, this paper sheds light on possible ways to undertake a sociological analysis to make sense of Sustainable Investment phenomenon. Three aspects are highlighted: (1) Stock Exchanges' profiles created by a questionnaire that turns to be a classification system (2) the influence of northern countries in setting up sustainable indexes and the (3) the role of social actors considered as *philanthropes* and hybrids of globalization. The systematization of these three aspects leads to the conclusion that they should be considered important categories to the local and global understanding of markets.

**Keywords:** Sustainable investment. Market. Stock market. Diffusion mechanisms. Social actors.