

Indicadores não financeiros aumentam a percepção de valor dos negócios e atraem investidores

Non-financial indicators increase the perception of business value and attract investors

Cristina Laranjeira

Geisse Martins

Submetido em: 13/02/2023

Aprovado em: 14/02/2023

Publicado em: 17/02/2023

DOI 10.51473/ed.al.v3i1.480

Resumo

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são gerenciadas e visa garantir a perenidade dos negócios. Fragilidade e/ou a insuficiência de governança nas empresas diminui a atratividade dos investidores. Os papéis e as responsabilidades dos agentes responsáveis pela governança devem ser formalizados e divulgados com clareza. O conselho de administração da empresa deve ser responsável pela definição das decisões estratégicas e por assegurar o cumprimento dos valores e princípios éticos organizacionais. É recomendado que o conselho seja composto por membros com perfis e gêneros diversos. Possuir uma auditoria estruturada e robusta possibilita identificar e reportar eventuais inconformidades processuais e gerenciais. A utilização de informações privilegiadas para obtenção de benefício próprio e/ou de terceiros configura prática ilegal e antiética. O código de conduta da empresa deve considerar violado o princípio de equidade em caso de utilização de informações privilegiadas. Para maior proteção dos acionistas, a CMN definiu que será, automaticamente, presumido que os administradores das empresas abertas detêm acesso a informações privilegiadas. O tema ESG está sendo o principal indicador para certificar que as organizações públicas e privadas estão de fato preocupadas com os impactos ao meio ambiente, o que as tornam mais atrativas perante clientes e investidores. A presente pesquisa deste *paper* utilizou como metodologia uma revisão bibliográfica com abordagem qualitativa.

Palavras-chave: Governança corporativa. informações privilegiadas. ESG. investidores

Abstract

Corporate Governance is the a system by which organizations are managed and aims to ensure the continuity of business. Weakness and/or insufficient governance in companies reduces the attractiveness of investors. The roles and responsibilities of those responsible for governance must be formalized and clearly disclosed. The company's board of directors must be responsible for defining strategic decisions and ensuring compliance with organizational ethical values and principles. It is recommended that the board be composed of members with diverse profiles and genders. Having a structured and robust audit makes it possible to identify and report any procedural and managerial nonconformities. The use of privileged information to obtain one's own benefit and/or that of third parties constitutes an illegal and unethical practice. The company's code of conduct must consider the principle of equity to be violated in the event of the use of privileged information. For greater protection of shareholders, the CMN defined that it will be automatically assumed that the managers of publicly held companies have access to privileged information. The ESG theme is being the main indicator to certify that public and private organizations are really concerned about the impacts on the environment, which makes them more attractive to customers and investors. The present research of this paper used as methodology a bibliographic review with a qualitative approach.

1

Keywords: Corporate governance. insider information. ESG. investors

1. Introdução

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são gerenciadas e monitoradas. Abrange o relacionamento entre os *stakeholders* (sócios, diretoria, funcionários, membros do conselho de administração, entre outros) e visa garantir o valor econômico das companhias e a perenidade dos negócios. Portanto, é um

ingrediente fundamental para fortalecer o mercado de capitais e atrair recursos para o crescimento do país (IBGC, 2018).

Fragilidade e/ou a insuficiência de governança nas empresas, com baixo nível de proteção aos acionistas, diminui a atratividade dos investidores e está vinculada a custos de capital elevados (IBGC, 2016).



Fonte: Imagem elaborada pelos autores

Tomadas de decisões com base em interesses próprios e/ou de terceiros, expõe as empresas ao risco de reputação perante os *stakeholders*, assim como os acionistas ao risco econômico/financeiro (IBGC, 2016), portanto, as companhias devem estabelecer controles robustos capazes de mitigar conflitos de interesses na gestão administrativa das organizações.

O presente trabalho teve como metodologia a revisão bibliográfica com uma abordagem qualitativa e objetivou avaliar os benefícios da gestão empresarial amparada por governança corporativa estruturada por políticas, regras e procedimentos operacionais confiáveis capazes de mitigar eventuais conflitos de interesse.

1.2. Boas práticas de governança corporativa organizacional

As boas práticas de governança corporativa estão ancoradas nos princípios de transparência, equidade (tratamento justo a todos os *stakeholders*) e prestação de contas. Os participantes devem observar os direitos, os deveres e as responsabilidades atribuídas/definidas, objetivando contribuir com a perenidade da organização (IBGC, 2018).

Para a CVM (2002), a governança corporativa é um conjunto de ações que deve proteger as partes interessadas. No quesito transparência, destaca-se a divulgação trimestral (em conjunto com as demonstrações financeiras) dos principais fatores de risco que a empresa está exposta, tornando as organizações mais valorizadas e atrativas aos investidores.

Para Lippert (2022), a governança corporativa organizacional objetiva garantir que todas as partes envolvidas (sócios, diretores, funcionários, fornecedores, etc) estejam alinhadas com equilíbrio, evitando conflitos de interesses e demonstrando maior transparência nos procedimentos operacionais e gerenciais, o que reflete positivamente na imagem do negócio.

Os papéis e as responsabilidades, assim como as alçadas de decisão dos agentes responsáveis pela governança devem ser formalizados e divulgados com clareza, prevendo o afastamento sumário e a anulação de votos dos envolvidos em qualquer fórum deliberativo em caso de constatação de eventual conflito de interesse (IBGC, 2016).

O conselho de administração (órgão colegiado, cujos membros são eleitos pelos sócios) da empresa deve ser responsável pela definição das decisões estratégicas e por assegurar o cumprimento dos valores e princípios éticos organizacionais, assim como das políticas, das regras, dos procedimentos operacionais e gerenciais que amparam a governança corporativa. Para maior qualidade na tomada de decisões, é recomendado que o conselho seja composto por membros com perfis e gêneros diversos (IBGC, 2018).

As discussões são mais produtivas em termos de visão globalizada quando os membros do conselho detêm experiências em áreas diferentes, dentre as quais, as principais são: financeiro, *marketing*, recursos humanos, tecnologia, entre outras. (Faber, 2021)

O planejamento anual dos trabalhos da auditoria interna, assim como os resultados obtidos devem ser submetidos ao conselho de administração para apreciação e deliberação. Possuir uma auditoria estruturada e

robusta possibilita identificar e reportar eventuais inconformidades processuais e gerenciais não aderentes as regras, políticas e normas internas vigentes (IBGC, 2018).

O regimento interno deve prever o funcionamento do conselho de administração em aderência aos preceitos estabelecidos no estatuto ou contrato social, o que fortalece a governança corporativa (IBGC, 2018).

A criação de comitês de temas específicos (auditoria, finanças, pessoas, riscos, sustentabilidade, etc.) contribui para as boas práticas da gestão corporativa pois, dentre suas atribuições, avaliam assuntos de sua competência, com posterior submissão ao conselho para apresentação/deliberação, com destaque para o comitê de auditoria, que por meio dos trabalhos da auditoria interna, auxilia na manutenção da qualidade das demonstrações financeiras, objetivando proteger a integridade e a confiabilidade de informações contábeis (IBGC, 2018).



Fonte: pixabay

A Instrução da CVM nº 586 determina que as companhias abertas, registradas na “categoria A” devem, preencher e encaminhar, via sistema eletrônico, em até sete meses do encerramento do exercício social, o informe (modelo “pratique ou explique”) sobre o código brasileiro de governança corporativa, o qual abrange, dentre vários aspectos, a consistência entre as práticas recomendadas e as adotadas, bem como as ações mitigatórias contra eventuais riscos suportado de parecer do conselho de administração (PwC, 2017).

Segundo o IBGC (2016), o modelo “pratique ou explique” é utilizado por diversos países e apresenta flexibilidade, possibilitando as companhias explicarem eventual não adoção de alguma determinada prática. Objetiva certificar a adequação das empresas as melhores práticas de governança.

Em razão dos custos envolvidos na estruturação da governança corporativa, muitos empresários ficam em dúvida quanto a viabilidade e retorno sobre tais investimentos. Segundo levantamento realizado pela consultoria norte americana *Ocean Torno*, 84% do valor de mercado de uma empresa está atrelado a ativos intangíveis, como a reputação. Outra pesquisa conduzida pela *Reputation Institute* com 301 gestores de empresas em 29 países revelou que a reputação é a prioridade número um para 65% dos executivos (Scherer, 2017).

1.3. Uso de informações privilegiadas

A criação de um código de conduta contemplando os princípios éticos, a cultura empresarial e os procedimentos para coibir e punir o uso indevido de informações privilegiadas, aumenta o nível de confiança e o valor reputacional da empresa, o que é uma vantagem competitiva (IBGC, 2018).

A utilização de informações privilegiadas para obtenção de benefício próprio e/ou de terceiros configura prática ilegal e antiética, prejudicando a integridade do mercado, da empresa e dos acionistas. Os envolvidos estão sujeitos a julgamento/punição de acordo com as esferas civil, criminal e administrativa (IBGC, 2018).

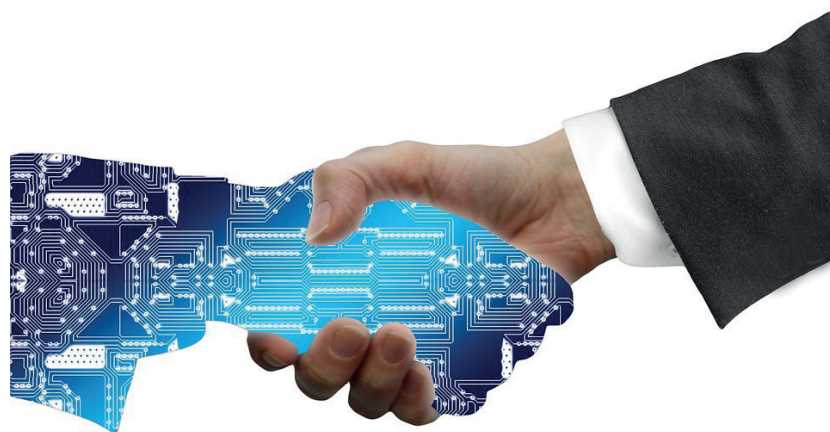
O código de conduta da empresa deve considerar violado o princípio de equidade em caso de utilização de informações privilegiadas para benefício próprio e/ou de terceiros e regulamentar procedimentos rigorosos sobre o tema, visando evitar e punir os envolvidos (conhecidos como “*insider trading*”) que porventura utilizem indevidamente tais informações (IBGC, 2017).



Fonte: Pixabay

Na ocasião da fusão entre a Sadia e a Perdigão (BR Foods), o diretor financeiro da Sadia comprou uma grande quantidade de ações na bolsa de Nova York antes da formalização do negócio. Ele tinha absoluta certeza que os valores das ações iriam subir. Tal prática de utilização de informações privilegiadas além configurar crime pode resultar em até cinco anos de prisão além de multa equivalente a três vezes o lucro da vantagem ilícita obtida (Minuto e-investidor, 2021).

Levantamento realizado pela FGV Direito/SP, revelou que no período entre 2008 e 2018, foram iniciados 54 processos contra 158 acusados de “*insider trading*” (utilizam informações privilegiadas), dos quais 66 tiveram condenações administrativas e uma definitiva. Nos Estados Unidos, as punições são mais severas, a pessoa condenada por utilização indevida de informações privilegiadas pode pegar até 20 anos de prisão e pagar multas entre US\$ 5 milhões e US\$ 25 milhões (Fogaça, 2021).



Fonte: Pixabay

Para maior proteção dos acionistas, a CMN (Comissão de Valores Mobiliários) definiu (a partir de primeiro de setembro de 2021) que será, automaticamente, presumido que os administradores das empresas abertas (acionistas/controladores diretos/indiretos, diretores e membros do conselho de administração) detêm acesso as informações privilegiadas, excluindo a necessidade de evidenciação prevista na lei anterior, o que contribuiu para coibir e punir tal prática ilícita (Bertão, 2021).

4

Portanto, as companhias devem estabelecer regras e procedimentos operacionais/gerenciais capazes de prevenir (*Chinese Wall*) que informações privilegiadas cheguem ao conhecimento de pessoas má intencionadas (Cadernos CVM, 2016).

1.4. Benefícios em adotar os princípios ESG (*environmental, social and governance*)

A utilização de recursos naturais de forma inadequada é pauta de reuniões com vários chefes de Estado e, na atualidade, vai além da esfera governamental. O tripé de valores ESG está sendo o principal indicador



para certificar que as organizações públicas e privadas estão de fato preocupadas com os impactos ao meio ambiente, o que as tornam mais atrativas perante clientes e investidores das novas gerações cada vez mais conscientes em preservar os recursos naturais do planeta e incorporar ações de inclusão social (Tucci, 2021).

Os principais líderes mundiais já entenderam que a adoção e a aplicação dos princípios de ESG contribuem, principalmente, no fechamento de negócios importantes e no aumento do valor da marca das empresas no mercado, o que é atrativo para potenciais investidores e resulta em competitividade e rentabilidade. Pesquisa realizada pelo GNDI (*Global Network of Directors Institutes*) em conjunto com o IBGC revelou que 85% dos brasileiros acreditam que o foco nas questões de sustentabilidade tende a aumentar (BrandVoice, 2021).

As empresas que adotam as práticas de sustentabilidade ambiental, de inclusão social e de governança (ESG) atendem a demanda de consumidores que prezam por processos produtivos éticos e transparentes. Além disso, atraem capital, fortalecem a marca e promovem o crescimento no longo prazo, gerando maior credibilidade aos acionistas e garantindo juros mais baixos nos empréstimos financeiros. Contribui, ainda, na contratação e na retenção de talentos, pois os funcionários preferem trabalhar em empresas que valorizam a equidade de gênero e se preocupam com o impacto ambiental (Exame Solutions, 2022).

O reporte dos indicadores não financeiros está se tornando tão importante quanto os tradicionais financeiros e tendem a serem decisivos na escolha de ativos pelos investidores, bancos, corretoras e gestores de investimentos. Portanto, estruturar as estratégias organizacionais alinhadas aos princípios de ESG, assim como demonstrar o impacto positivo ao meio ambiente e a sociedade são ações fundamentais para a imagem e a credibilidade da empresa perante os *stakeholders* - investidores, funcionários, parceiros e consumidores, etc (Exame Solutions, 2022).

As organizações desprovidas de governança estruturada (políticas, regras, normas, etc.) podem não empregar os recursos de forma adequada/satisfatória e provavelmente não terão foco na implementação de ações voltadas a preservação do meio ambiente e na responsabilidade social (Faber, 2021).

Embora não seja obrigatório ou regulamentada a adesão ao ESG, as empresas como a Natura, Marfrig, Suzano e Ambev estão adicionando as ações envolvendo o tema nos relatórios aos investidores (Tucci, 2021). Pesquisa realizada pelo Instituto Akatu e a *GlobeScan* revelou que 70% dos consumidores brasileiros esperam que as empresas não agredam o meio ambiente (Guimarães, 2021), demonstrando que a adesão as três siglas (ESG) é um diferencial competitivo fundamental.

Dentre as principais ações do Bradesco, divulgadas ao mercado, envolvendo o tema ESG, destacamos a parceria firmada com a empresa Enel para a construção de nove usinas solares objetivando abastecer 308 agências (Ceará, Goiás e Rio de Janeiro) e reduzir 12.140 toneladas de CO₂ ao ano. Também, pelo quarto ano consecutivo, o Banco foi classificado na “categoria prata” pela *Sustainability Yearbook da S&P Global* e está entre os 5%, do segmento bancário mundial, com melhor avaliação. Ainda, foi escolhido pela *Global Reporting Initiative* (GRI) pela transparência na divulgação de informações sobre sustentabilidade (Relação integrado, 2022).

1.5. Governança corporativa da Petrobrás

A implementação de governança corporativa contribuiu para a majoração do valor da marca da Petrobrás no mercado financeiro.

Em 2021, o *rating* da Petrobras teve elevação passando de Ba2 para Ba1 (classificado pela Moody's) em razão de desempenho financeiro/operacional satisfatório e da regularidade das métricas de crédito amparadas por governança corporativa adequada.



Fonte: Agência Brasil

A Moody's prevê que a geração de caixa da petrolífera seja suficiente para cobrir as obrigações de caixa e de despesas de capital (total de US\$ 12 bilhões), além de honrar os créditos rotativos contraídos em Instituições Financeiras (R\$ total de US\$ 8,8 bilhões), o que irá fortalecer ainda mais a liquidez da empresa. No entanto, se houver queda no desempenho operacional ou em outros fatores que aumentem o risco de liquidez da organização, bem como se os aspectos de governança perderem qualidade, o *rating* pode ser rebaixado (Ravagnani, 2021), o que certamente afetará a imagem da empresa e a perda de potenciais investidores, ratificando a necessidade de um modelo de governança ético, efetivo e transparente.

Conclusão

A governança corporativa representa grande importância para o funcionamento dos negócios e deve ser estruturada com base em valores e princípios éticos transparentes, assim como em políticas, regras, procedimentos e critérios gerenciais e operacionais seguros e auditáveis, objetivando a longevidade do negócio.

A criação do conselho de administração com membros de gêneros e experiências distintas, assim como de comitês de temas específicos (auditoria, finanças, pessoas, riscos, sustentabilidade, etc.) fortalece as boas práticas da gestão corporativa.

Os controles, também, devem ser robustos e capazes de identificar situações de conflitos de interesse, as quais devem ser imediatamente punidas com base em regras previstas em código de conduta claro, objetivo e compartilhado a todos os *stakeholders*.

O reporte dos indicadores não financeiros está se tornando tão importante quanto os tradicionais financeiros e tendem a serem decisivos na escolha dos ativos pelos investidores. A adoção dos princípios de ESG contribui, principalmente, no fechamento de negócios importantes e no aumento do valor da marca das empresas no mercado, o que é atrativo para potenciais investidores e resulta em competitividade e rentabilidade. São práticas não obrigatórias, no entanto, fortemente recomendadas para as empresas que buscam crescimento amparadas por governança focada em transparência, sociedade e meio ambiente.

A não estruturação de práticas de governança confiáveis e de ações voltadas a preservar os recursos naturais e a diversidade de gênero pode impactar na gestão do negócio e diminuir a atratividade de potenciais investidores e de clientes preocupados com a preservação do meio ambiente e da inclusão social.

6

Referências

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2018). Código das melhores práticas de governança corporativa. Disponível em: [Publicacao-IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf](#). Acessado em: 31 de julho de 2022.

CVM - Comissão de Valores Mobiliários (2002). Recomendações da CVM sobre governança corporativa. Disponível em: <http://www.gecompany.com.br/gecompany/wp-content/uploads/2019/02/cartilhaCVM1.pdf>. Acessado em: 31 de julho de 2022.

PwC - PricewaterhouseCoopers Brasil Ltda. (2017). CVM 586, o novo código brasileiro de governança corporativa e o modelo “pratique ou explique”. Disponível em: https://www.legiscompliance.com.br/images/pdf/pwc_book_cvm_586.pdf. Acessado em: 31 de julho de 2022.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2016). Código brasileiro de governança corporativa – companhias abertas. Disponível em: https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/21148/Codigo_Brasileiro_de_Governanca_Corporativa_Companhias_Abertas.pdf. Acessado em: 31 de julho de 2022.

Faber, R. (2021). Sem governança, o futuro da empresa fica comprometido. Disponível em: <https://exame.com/esg/governanca-futuro-empresa/>. Acessado em: 01 de agosto de 2022.

Lippert, D. (2022). Boas práticas de governança corporativa. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/boas-praticas-de-governanca-corporativa/>. Acessado em: 02 de agosto de 2022.

Fipecafi - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuarias e Financeiras (2019). É vantajoso seguir normas de governança corporativa? Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/colunistas/painel-contabil/e-vantajoso-seguir-normas-de-governanca-corporativa/>. Acessado em: 02 de agosto de 2022.

Scherer, A. (2017). Empresas criam comitês para polir a imagem corporativa. Disponível em: <https://exame.com/revista-exame/empresas-criam-comites-para-polir-a-imagem-corporativa/>. Acessado em: 03 de agosto de 2022.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2017). Caderno de boas práticas de governança corporativa para empresas de capital fechado. Disponível em: <https://docplayer.com.br/4249295-Caderno-de-boas-praticas-de-governanca-corporativa-para-empresas-de-capital-fechado.html#:~:text=26%20Caderno%20de%20Boas%20Pr%C3%A1ticas,e%20endere%C3%A7ando%20algumas%20particularidades%20das>. Acessado em: 03 de agosto de 2022.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2018). Princípios que geram valor de longo prazo. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acessado em: em: 03. de agosto de 2022

Ravagnani, A. (2021). Petrobrás tem rating elevado pela Mood’s e fica a um passo do grau do investimento. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2021/09/28/petrobras-tem-rating-elevado-pela-moodys-e-fica-a-um-passo-do-grau-de-investimento.ghtml>. Acessado em: 03 de agosto de 2022.

Minuto e-investidor (2021). O que é informação privilegiada? Disponível em: https://einvestidor.estado.com.br/videos/o-que-e-informacao-privilegiada?amp&gclid=EAIAIqobChMI2_zni6ah-QIVaehcCh0w7g-3JEAMYAiAAEgIrlvD_BwE. Acessado em: 04 de agosto de 2022.

Bertão, N. (2021). CMN endurece a regra sobre o uso de informação privilegiada - o “insider” Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/objetivo/de-olho-no-mercado/noticia/2021/09/15/cvm-endurece-a-regra-sobre-o-uso-de-informacao-privilegiada-o-insider.ghtml>. Acessado em 04 de agosto de 2022.

7 Fogaça, A. (2021). O que é insider trading e o uso indevido de informação privilegiada. Disponível em: <https://comoinvestir.thecap.com.br/o-que-e-insider-trading-e-o-uso-indevido-de-informacao-privilegiada#:~:text=O%20uso%20de%20informa%C3%A7%C3%A3o%20privilegiada,empresas%20e%20do%20mercado%20financeiro>. Acessado em 04 de agosto de 2022.

Cadernos CVM - Comissão de Valores Mobiliários (2016). Uso indevido de informação privilegiada. Disponível em: <https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/menu/atividades/>

BrandVoice Ambipar (2021). Implementar uma política eficiente de ESG não precisa ser tão difícil quanto parece. Disponível em: <https://forbes.com.br/brand-voice/2021/06/implementar-uma-politica-eficiente-de-esg-nao-precisa-ser-tao-dificil-quanto-parece/>. Acessado em 05 de agosto de 2022.

Exame Solutions (2022). ESG: indicadores não financeiros aumentam percepção de valor dos negócios. Disponível em: <https://exame.com/negocios/esg-indicadores-nao-financeiros-aumentam-percepcao-de-valor-dos-negocios/>. Acessado em 05 de agosto de 2022.

Tucci, A (2021). ESG: um novo olhar para os negócios para mitigar impactos ambientais e sociais. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbesesg/2021/03/esg-um-novo-olhar-para-os-negocios-para-mitigar-impactos-ambientais-e-sociais/>. Acessado em 13 de agosto de 2022.

Guimarães, S (2021). Revolução ESG inaugura nova fase do capitalismo. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbesesg/2021/08/revolucao-esg-inaugura-nova-fase-do-capitalismo/>. Acessado em 13 de agosto de 2022.

Relação integrado (2022). Sustentabilidade em destaque. Disponível em: <file:///C:/Users/crist/OneDrive/Area%20de%20Trabalho/Relatorio-Integrado-2021.pdf>. Acessado em: 16 de agosto de 2022.