

O IMPACTO DAS PRÁTICAS DE SUSTENTABILIDADE COMO FORMA DE GERAÇÃO DE VALOR PARA EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO

THE IMPACT OF SUSTAINABILITY PRACTICES AS A FORM OF GENERATION OF VALUE FOR COMPANIES OF OPEN CAPITAL

Bruna Any TANAKA
Isabella Cristina Monteiro SANCHES
Cíntia Ramos Lopes EVANGELISTA
Fernando Martinez HUNGARO

RESUMO

O presente trabalho tem o propósito de apresentar aspectos da governança corporativa no âmbito empresarial, com enfoque sobre o princípio da responsabilidade corporativa. A partir dele, e com base na perspectiva do *triple bottom line*, na qual três dimensões são explorada (meio ambiente, economia e sociedade), delinea-se uma visão da sustentabilidade empresarial. Deste modo, com a chegada do Novo Mercado da B3 (Brasil, Bolsa e Balcão) no ano 2000, é possível se observar novos meios de geração de valor por parte das empresas e sua comunicação com a sociedade. A metodologia consistiu de uma revisão bibliográfica de aspectos pertinentes ao tema, seguida por um estudo empírico de uma empresa de capital aberto com ações negociadas no Novo Mercado. Diante disso, os resultados possibilitaram reflexões sobre a importância desse tema para a comunicação com o cliente.

Palavras-chave: Sustentabilidade. Governança Corporativa. Estratégia. Novo Mercado.

ABSTRACT

This work has the purpose of presenting aspects of corporate governance in the business sphere, focusing on the corporate responsibility principle. From it, and based on the triple bottom line perspective, in which three dimensions are explored (environment, economy and society), a vision of corporate sustainability is outlined. Thus, with the B3 Novo Mercado (Brazil, Stock Exchange and Counter) arrival in 2000, it is possible to observe new ways of generating value by companies and their communication with society. The methodology consisted of a bibliographical review, followed by an empirical study of a publicly traded company with shares traded in the Novo Mercado. Therefore, the results allowed us to reflect on the importance of this theme for communication with the client.

Keywords: Sustainability. Corporate Governance. Strategy. Brazilian Novo Mercado.

1 INTRODUÇÃO

O conhecimento em Finanças Corporativas, foi o quesito primordial para a escolha do tema, compreendendo a sua relação com o fator empresas e investimentos, a fim de abordar o tema principal meio ambiente e negócios sustentáveis, acerca de que é um aspecto essencial para empresas grandes se inserirem no mercado financeiro.

No Brasil, os mercados financeiros são considerados como assunto amplo e até mesmo complexo para alguns. É neste ambiente onde ocorrem as negociações de ações, moedas, títulos, valores mobiliários, mercadorias e câmbio, congregando autoridades como o Conselho Monetário Nacional, o Banco Central, o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal, a Comissão de Valores Imobiliários (CVM).

Os referidos mercados movem-se por meio das atualizações constantes da economia brasileira, como, por exemplo, a chegada da tecnologia, que fez com que se agregasse mais conhecimento e interesse da população sobre o que é, como ocorre e quais as exigências do mercado financeiro do Brasil.

No ano de 2000, deu-se o início ao Novo Mercado, com o intuito de melhorar o investimento de ações em relação a investidores nacionais e internacionais. Nesse contexto, o surgimento dessa nova listagem trouxe consigo a exigência de níveis mais altos da Governança Corporativa para empresas de capital aberto, devido ao fato de sociedades anônimas se comprometerem a adotar práticas sustentáveis para serem vistas no mercado, além das exigidas por lei.

Para determinada empresa, aderir às boas práticas de governança pode gerar a valorização de sua marca e um aumento da sua credibilidade perante o mercado, pois assim ela demonstra que se importa com a maneira que suas decisões podem afetar toda uma sociedade, demonstrando isso não só através de palavras, mas também de ações, tais como projetos sociais e também ambientais

Deste modo, o presente trabalho teve como objetivo geral estudar os impactos da governança corporativa sobre empresas do Novo Mercado, utilizando-se da escolha de uma empresa em específico como ponto de partida para análise de práticas sustentáveis e as consequências e resultados obtidos pela ingressão no Novo Mercado, Para isso, foram contemplados os seguintes objetivos específicos:

1. Realização de um levantamento bibliográfico a respeito dos conceitos centrais do artigo: sustentabilidade, governança corporativa, *triple bottom line* e estratégia competitiva. Os quais

remetem ao estudo de como a Governança Corporativa se traduz em ações dentro do mercado financeiro.

2. Pesquisa de dados secundários sobre o tema principal, meio ambiente e negócios sustentáveis, destinados a conhecer e integrar melhor na realidade do caso, através da escolha de uma empresa real para averiguar as suas práticas, para esse estudo foi escolhida a empresa Arezzo & Co.
3. Levantamento de dados para gerar informações concretas sobre a importância desse segmento, inserido em âmbito empresarial e quais os resultados obtidos.

Quanto aos aspectos metodológicos, optou-se por um estudo de caso de caráter qualitativo e quantitativo. Como instrumentos para a coleta de dados, foram realizadas pesquisas e levantamentos em sites oficiais que disponibilizam informações consistentes e coerentes para se concluir o resultado.

2 METODOLOGIA

Para a obtenção de dados plausíveis, a fim de confirmar as hipóteses colocadas, foi realizada uma revisão bibliográfica com relação aos principais conceitos do estudo sobre a Governança Corporativa e Sustentabilidade Empresarial. Em que ambas se relacionam no quesito amparado pela Governança, ou seja, a responsabilidade social corporativa, averiguada pelo Índice de sustentabilidade empresarial (ISE), confirmou-se a hipótese através do estudo de caso com uma empresa real, a Arezzo & Co. escolhida devido ao fato de já ter sido realizado uma análise da mesma, e estar claro de que é uma empresa de grande porte e com grandes resultados.

Realizada a investigação por meio de sites oficiais (B3, 2019; FUNDAMENTUS, 2019), os dados foram tratados e analisados por meio de verificação de números da empresa em comparação com anos anteriores. Sendo assim, possível gerar conhecimento necessário sobre os valores e a cultura da empresa e apurar informações sólidas em relação às hipóteses colocadas, capazes de levar a conclusões relevantes acerca do tema em estudo.

Em tal contexto, com o intuito de obter melhor acesso a dados públicos, optou-se pela seleção de uma empresa enquadrada no Novo Mercado, a Arezzo &

Co., daqui por diante Arezzo, que consequentemente adere às práticas de governança aqui utilizadas como parâmetro para confirmar as hipóteses apresentadas.

Adicionalmente, houve um comparativo por meio de gráficos, demonstrativos financeiros e dados disponibilizados sobre as mudanças e influências ocorridas no resultado da empresa, entre o antes e o depois do *Initial Public Offering* (IPO), ou seja, um ano em que o capital era fechado, no ano de 2010, para o ano em que foi aberto o capital em 2011.

3 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Atualmente a Governança corporativa vem sendo utilizada com estratégia de geração de valor e crescimento empresarial, a pesquisa é destinada a se integrar na questão “Meio ambiente e negócios sustentáveis”, sendo assim, tem-se como percurso desenvolver e aprofundar os conceitos da sustentabilidade e da governança corporativa, uma vez que averiguado a sua relação com a tese, foi possível verificar os resultados e confirmar o pressuposto.

De modo geral, pode-se dizer que a governança corporativa é um sistema de controle e monitoramento, que gera um relacionamento com todas as partes interessadas, promovendo o incentivo para se obter uma melhoria contínua e valorização da empresa (IBGC, 2019).

De acordo com Andrade e Rossetti (2006, p. 135), o conceito de boas práticas de governança corporativa é constatado quando os stakeholders de uma organização destacada são coordenados, com a finalidade estratégica de gerar sustentação e crescimento da empresa, além de possibilitar a harmonização de conflitos de agência, ou seja, melhorar a divergência de interesses que existe entre acionistas e gestores e entre grupos majoritários e minoritários.

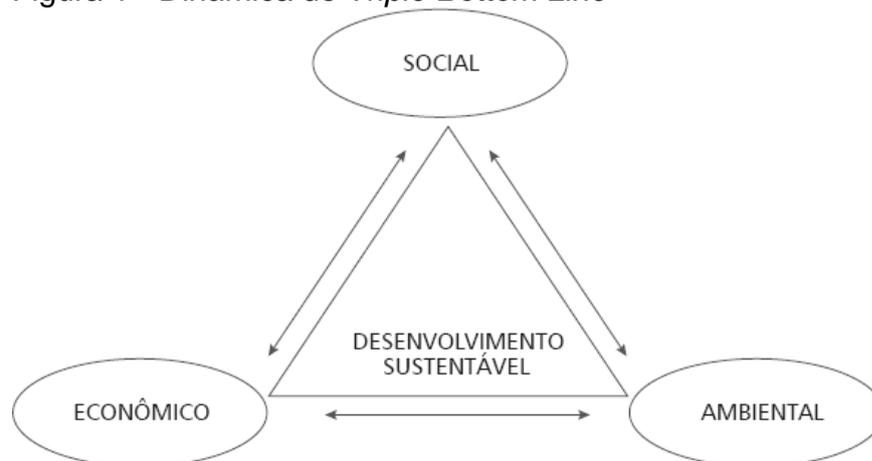
Por sua vez, a Governança Corporativa, nos termos trazidos por Larrate (2013, p. 30), é baseada em quatro pilares que delimitam quais são as boas práticas de governança: transparência, prestação de contas, equidade e responsabilidade corporativa. O primeiro pilar, transparência, consiste em tornar público todas as informações que possa interessar os stakeholders; o pilar da prestação de contas se baseia na empresa sanar todas as suas contas; já o da equidade, a empresa deve tratar todos os indivíduos igualmente, sem distinção sobre qualquer diferença existente (LARRATE, 2013, p. 30).

Para este artigo, dar-se-á maior foco no quarto pilar, sendo ele o da responsabilidade corporativa, que mostra que a sustentabilidade não envolve somente o meio ambiente, mas também diversos aspectos em torno dela (LARRATE, 2013, p. 30).

Em 1987, foi definido pelo informe de Brundtland o conceito do quarto pilar, de modo que a responsabilidade corporativa está intimamente relacionada ao papel empresarial no desenvolvimento sustentável, este conceito foi dividido em três pontos: Economia, Meio Ambiente e Sociedade, traduzindo o *Triple Bottom Line*, assim estabelecendo parâmetros a que as empresas devem se espelhar, “assumindo a responsabilidade não só pelos danos ambientais, como também pelas políticas que causam esses danos” (DIAS, 2017, p. 26).

A figura 1 melhor elucida o que aqui se expõe:

Figura 1 - Dinâmica do *Triple Bottom Line*



Fonte: DIAS, 2017, p. 45.

Segundo Bellen (2006, p. 38), sobre o desenvolvimento sustentável, seus objetivos desafiam as corporações contemporâneas, prezando em reconhecer que o processo esteja realmente acontecendo. Na verdade, os conceitos e ferramentas sobre a sustentabilidade não são totalmente conhecidos, sendo apenas possível ter conhecimento através dos impactos causados pelas atividades.

Referida mudança teve origem no ano de 2000, com o surgimento do Novo Mercado, trazendo esse padrão de governança corporativa diferenciado, modificando vários processos dentro de uma organização.

De tal modo, o Novo Mercado destina-se a associar, fortalecer e possibilitar o mercado financeiro e o de capitais, ou seja, a negociação de ações entre

empresas que voluntariamente adotam regras societárias, assim incluso o desenvolvimento sustentável, que impõe práticas sustentáveis no meio ambiente, no meio societário e também econômico, que tornam a empresa mais visível, transparente e confiável aos olhos de todas as partes interessadas (B3, 2017).

Na mesma toada de promoção da sustentabilidade e da responsabilidade corporativa nos mercados financeiros, o ISE foi financiado pela *International Finance Corporation* (IFC) no ano de 2005. Sua finalidade é a de estimular as responsabilidades éticas das organizações, sendo um instrumento para análise de desempenho das empresas listadas na B3, especificamente no Novo Mercado, em comparativo com a sustentabilidade corporativa, eficiência econômica, estabilidade ambiental, equidade social e governança corporativa que se emprega (B3, 2016).

Deste modo analisando os conceitos relatados até agora pode-se considerar que o desenvolvimento sustentável, delimita o caminho que as empresas devem percorrer para que possam alcançar a responsabilidade corporativa, sendo um dos pilares da governança, que oferece um suporte não somente ao meio ambiente mas também à economia e à sociedade tornando as organizações mais responsáveis por suas ações. Assim sendo, passa-se ao estudo de caso onde foi-se aplicado os conceitos acima em uma companhia de capital aberto.

4 RESULTADOS: O CASO DA AREZZO

Realizada a conceituação necessária para a pesquisa, por meio de dados obtidos via sites oficiais (B3, 2019; FUNDAMENTUS, 2019), foi possível constatar as influências sofridas pela Arezzo quando adotada a Governança e Sustentabilidade Empresarial.

A organização Arezzo teve a abertura do capital no ano de 2011, e conseqüentemente, como um dos quesitos da abertura, além de sociedade anônima, aderiu às práticas de Governança Corporativa, se tornando transparente, sustentável, e vindo a promover, entre seus acionistas, a equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, ou seja, nesse mesmo ano, 2011, a Companhia deu o pontapé inicial de um engajamento mais sólido e efetivo com a sustentabilidade, que passou a fazer parte de maneira formal de todas as suas ações.

Deste modo é possível verificar na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) da empresa Arezzo, tabela 1, que em 2010, 2011 e 2012, anos escolhidos para a amostragem dos fatos, há exposição dos resultados reais obtidos pela empresa e viabiliza a diferença entre os anos comparados, com um crescimento significativo no lucro de R\$ 27.079,00 mil a partir do ano da abertura de capital.

Tabela 1 - Demonstração de Resultado do Exercício da empresa Arezzo & Co.

Conta	Descrição	01/01/2012 a 31/12/2012	01/01/2011 a 31/12/2011	01/01/2010 a 31/12/2010
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	860.335	678.907	571.525
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-484.530	-397.483	-339.884
3.03	Resultado Bruto	375.805	281.424	231.641
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-247.600	-167.753	-138.821
3.04.01	Despesas com Vendas	-178.526	-121.224	-96.597
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-64.326	-48.197	-45.679
3.04.03	Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos			
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	-4.748	1.668	3.455
3.04.05	Outras Despesas Operacionais			
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial			
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	128.205	113.671	92.820
3.06	Resultado Financeiro	5.299	11.781	-3.531
3.06.01	Receitas Financeiras	19.321	22.647	10.302
3.06.01.01	Receitas Financeiras	18.169	20.703	4.355
3.06.01.02	Variação Cambial Ativa	1.152	1.944	5.947
3.06.02	Despesas Financeiras	-14.022	-10.866	-13.833
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-12.334	-9.155	-8.052
3.06.02.02	Variação Cambial Passiva	-1.688	-1.711	-5.781
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	133.504	125.452	89.289
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-36.630	-33.839	-24.755
3.08.01	Corrente	-32.882	-24.598	-19.507
3.08.02	Diferido	-3.748	-9.241	-5.248
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	96.874	91.613	64.534
3.10	Resultado Líquido de Operações Descontinuadas			
3.10.01	Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas			
3.10.02	Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	96.874	91.613	64.534
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	96.874	91.613	64.534

Fonte: B3, 2019.

Pode-se verificar o quanto a empresa alcançou um bom desempenho, devido à adoção de práticas de sustentabilidade, transparência e governança, trazendo consigo vários pontos positivos que levaram a empresa a ser reconhecida e visualmente bem vista pela sociedade, obtendo por fim o aumento do lucro líquido, fato sem dúvida valorizado frente aos acionistas e ao próprio mercado de capitais. É o que retrata a figura 2.

Figura 2 - Demonstração da valorização das ações no decorrer dos anos.



Fonte: Fundamentus, 2019.

A cotação das ações da Arezzo, verificada no dia 06 de maio de 2019, apresenta todos os valores das ações desde 04 de fevereiro de 2011, demonstrando a oscilação que os números da empresa sofreu, na qual no início, quando abriu-se a venda de ações, o valor era de R\$ 17,79 e é possível observar que no dia 06 de maio o valor era de R\$ 50,20, percebendo-se o crescimento nominal de 182,18% ao longo dos anos.

Segue abaixo (tabela 2) o panorama financeiro da Arezzo referente ao ano de 2018:

Tabela 2 - Panorama de 2018

Arezzo & CO - 31/12/2018	
Lucro Consolidado	R\$ 142.644,00
Cotação das Ações	R\$ 55,06
EBIT	R\$ 191.279,00
ROE	23,89%

Fonte: B3, 2019.

Sendo assim pode se analisar que a corporação teve um aumento no seu lucro de 2011 para 2018 de 55,70% em termos nominais.

Partindo do pressuposto que o investidor aplica o seu dinheiro no mercado financeiro com a expectativa de geração de retornos acima dos custos, ele obteve ao longo do período, além da valorização do seu capital (182,18% em termos brutos), um ganho traduzido em resultados contábeis positivos e no ROE também favorável.

Considerando que o taxa de juros livre de risco no Brasil está em 6,5% ao ano, um ROE de 23,89% ainda está bastante acima, tornando investimento (e o risco) atrativo.

Além das mudanças que ocorreram na estrutura financeira da empresa, a Arezzo em 2011 se comprometeu com a governança corporativa, deste modo, por meio de consultorias, foram realizados vários processos de definição de assuntos importantes e através de pesquisas realizadas com os principais *stakeholders*, foi possível delimitar os pontos mais importantes que a corporação deveria seguir para que a sustentabilidade pudesse ser implantada (AREZZO, 2011, p. 16):

- Garantia dos direitos da mulher, como licença maternidade, por exemplo;
- Garantia de não ocorrência de trabalho infantil;
- Saúde e segurança do cliente na concepção dos calçados;
- Garantia de não ocorrência de discriminação;
- Desenvolvimento da comunidade por meio de investimentos em programas sociais;
- Seleção de parceiros conscientes;
- Recuperação e reutilização dos produtos após o uso;

- Uso de materiais ambientalmente sustentáveis na concepção dos calçados e acessórios;
- Desenvolvimento da comunidade por meio de investimentos em programas sociais;
- Uso consciente dos materiais, água e energia, assim como o descarte correto dos resíduos;
- Saúde e segurança do cliente na concepção dos calçados;
- Uso de materiais ambientalmente sustentáveis na concepção dos calçados e acessórios.

E, desde então, a organização vem trabalhando com esses pontos e se mantendo no Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e crescendo de forma não só econômica mas também de maneira social e ambiental.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tendo em vista que o objetivo do artigo foi enunciar o reflexo da governança, concentrando o respectivo enfoque em responsabilidade corporativa, expondo, através de gráficos e demonstrativos, o crescimento financeiro das empresas logo após o IPO e a iniciação no Novo Mercado, este trabalho permitiu avançar na pesquisa e compreensão da análise da realidade de uma empresa de capital aberto que absorve para si as ações de sustentabilidade, a Arezzo & Co, além de quais são as consequências e resultados e de que forma ela é persuadida a adaptar-se às necessidades, para assim ser bem vista pela comunidade.

Nesse sentido, a utilização de recursos como as boas práticas permite que organizações que buscam crescer economicamente e expandir a sua marca, venham a se adequar à atualidade, além do que, se conscientizarem dos efeitos que suas decisões causam sobre toda uma sociedade, e assim conclui-se por meio desta pesquisa, que uma significativa estratégia competitiva para alcançar grandes resultados não pode se desvincular dos cuidados com o meio ambiente, com o ambiente social e o econômico, compondo a denominada governança corporativa.

A pesquisa aplicada evidenciou a importância de uma boa gestão para atingir maiores objetivos, incluindo mudanças, novos métodos e boas práticas, em direção a atingir e fidelizar clientes, quem veem a governança como um sistema positivo.

A pesquisa traçada pode dar suporte às empresas que buscam aprimorar as estratégias competitivas e assim se destacar no mercado, além daquelas que visam entender a funcionalidade da governança corporativa, sua finalidade, seus princípios e benefícios, com destino a motivar empresários e gestores à aderirem essa prática, para progredirem e se sustentarem.

Para estudos futuros, o aprimoramento nos demais princípios da governança, sendo eles: transparência, prestação de contas e equidade, é essencial para essa área de pesquisa.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

AREZZO & CO. **Relatório de sustentabilidade**. Disponível em: <[http://arezzoco .dev-mz-sites.com/wp-content/uploads/sites/2/2017/07/337_ArezzoCo-Relatorio_Sustentabilidade_2011.pdf](http://arezzoco.dev-mz-sites.com/wp-content/uploads/sites/2/2017/07/337_ArezzoCo-Relatorio_Sustentabilidade_2011.pdf)>. Acesso em: 15 mai. 2019.

B3. **Demonstrações financeiras padronizadas**. Disponível em: <<https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/frnGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=24719&CodigoTipoInstituicao=2>>. Acesso em: 22 abr. 2019.

__. **Índice de sustentabilidade empresarial**. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm>. Acesso em: 29 abr. 2019.

__. **Uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo**. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/>. Acesso em: 29 abr. 2019.

BELLEN, Hans Michael van; **Indicadores de sustentabilidade**. 2. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2006.

DIAS, Reinaldo; **Gestão ambiental, responsabilidade social e sustentabilidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

FUNDAMENTUS. **Histórico de cotações**. Disponível em: <<http://www.fundamentus.com.br/cotacoes.php?papel=ARZZ3>>. Acesso em: 30 mai. 2019.

IBGC. **O que é governança corporativa**. Disponível em: <<https://www.ibgc.org.br/conhecimento>>. Acesso em: 18 jun. 2019.

LARRATE, Marco; **Governança corporativa e remuneração dos gestores**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

