

UNIVERSIDADE UNIGRANRIO
ESCOLA DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE DOUTORADO EM ADMINISTRAÇÃO

MOACIR PORTO FERREIRA

**INDICADORES DE SUSTENTABILIDADE DE EMPRESAS BRASILEIRAS
PARTICIPANTES DA ISE/[B] 3@: RELEVÂNCIA E TRANSFORMAÇÕES
OCORRIDAS NO SISTEMA DE CONTROLE GERENCIAL DAS EMPRESAS
LISTADAS EM 2020.**

Palavras-chave: Controle Gerencial; Indicadores; Sustentabilidade; ESG.

RIO DE JANEIRO

2022

MOACIR PORTO FERREIRA

**INDICADORES DE SUSTENTABILIDADE DE EMPRESAS BRASILEIRAS
PARTICIPANTES DA ISE/[B] 3@: RELEVÂNCIA E TRANSFORMAÇÕES
OCORRIDAS NO SISTEMA DE CONTROLE GERENCIAL DAS EMPRESAS
LISTADAS EM 2020.**

Tese apresentada à banca de qualificação do Programa de Pós-graduação em Administração (Doutorado), da Escola de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade UNIGRANRIO, alinhada à área de concentração em Gestão Organizacional e à linha de pesquisa em Estratégia e Governança.

Orientador: Prof. Josir Gomes, Ph.D.

RIO DE JANEIRO

2022

CATALOGAÇÃO NA FONTE
UNIGRANRIO – NÚCLEO DE COORDENAÇÃO DE BIBLIOTECAS

F383i

Ferreira, Moacir Porto.

Indicadores de sustentabilidade de empresas brasileiras participantes da ISE/B3: relevância e transformações ocorridas no sistema de controle gerencial das empresas listadas em 2020 / Moacir Porto, Ferreira. – Rio de Janeiro, 2022. 237 f. : il. ; 31 cm.

Tese (Doutorado em Administração) – Universidade do Grande Rio "Prof. José de Souza Herdy", Escola de Ciências Sociais e Aplicadas, 2022.

"Orientador: Prof. Dr. Josir Gomes".

Referências: f. 191-200.

1. Administração. 2. Controle gerencial. 3. Mercado brasileiro. 4. Sustentabilidade. 5. Governança corporativa. I. Gomes, Josir. II. Universidade do Grande Rio "Prof. José de Souza Herdy". III. Título.

CDD – 658

Moacir Porto Ferreira

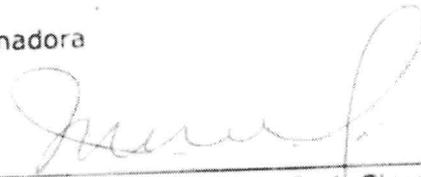
"Indicadores de Sustentabilidade de Empresas Brasileiras
Participantes da ISE/[B] 3®: Relevância e Transformações Ocorridas
no Sistema de Controle Gerencial das Empresas Listadas em 2020"

Tese apresentada à Universidade do
Grande Rio "Prof. José de Souza
Herdy", como parte dos requisitos
parciais para obtenção do grau de
Doutor em Administração.

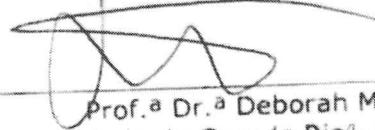
Área de Concentração:
Gestão Organizacional.

Aprovada em 23 de FEVEREIRO de 2022.

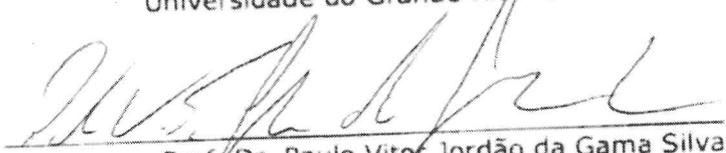
Banca Examinadora



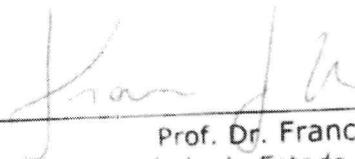
Prof. Dr. Josir Simeone Gomes
Universidade do Grande Rio - UNIGRANRIO



Prof.ª Dr.ª Deborah Moraes Zouain
Universidade do Grande Rio - UNIGRANRIO



Prof. Dr. Paulo Vitor Jordão da Gama Silva
Universidade do Grande Rio - UNIGRANRIO



Prof. Dr. Francisco José Santos Alves
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ



Prof. Dr. Waldir Jorge Ladeira dos Santos
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

AGRADECIMENTOS

Sempre que nos encontramos numa jornada é preciso, claro, saber aonde ir. Mas também é necessário saber de onde virá o nosso auxílio para tal. O meu vem do Senhor Deus, que fez os céus, a terra e o mar. Socorro bem presente em toda a jornada, traduzido na figura inexorável de Seu Filho Jesus Cristo e Seu Santo Espírito. Se este trabalho foi possível, foi porque no Céu houve concordância acerca disso, fato. Seja concedida o êxito do fim desta jornada à Trindade Santa.

Na terra há ajuda de amigos que o próprio Deus levanta para nos socorrer. São anjos em carne, que se dispõem a promover auxílio, a conceder, a ceder, a retroceder em prol do objetivo do outro. Muitos foram estes anjos usados por Deus em minha trajetória, e alguns deles merecem destaque:

Minha esposa Edna e meus filhos Natan e Lucas, pelo continua cessão e concessão dadas, em função do estudo. Amo vocês, meus amores!

Minha Tia e Missionaria Lucy Porto, minhas primas Elizana Lopes, Vilma Rubim e Marla Cristina, e meu primo Isaac Lopes, pelas incansáveis intercessões e palavras de entusiasmo para o êxito deste material. Obrigado, “*Negona do Aba!*”

Minha amada Mãe (*in memorian*) Maria José Porto Ferreira, a Leluca, pela minha defesa incontestável, pelo bom ensinamento e pelo amor incondicional a mim cedido, como boa semente plantada e cuidada.

Ao meu orientador Josir Simeone Gomes, que me recebeu como aluno especial e hoje é o responsável pela concretização deste projeto tão importante para mim. Muito obrigado, professor!

Aos amigos da Unigranrio, em especial Flora, Luciana, Mandarin, Eduardo, Davi e Antônio, pelo apoio em vários momentos, palavras de força, e cooperação infundável! Valeu, querid@s!

Aos amigos, inúmeros, colaboradores desta pesquisa, em especial ao meus “anônimos” amigos das empresas do objeto de estudo, que se dispuseram a conceder entrevistas que foram fundamentais à conclusão deste trabalho. Registre-se também meu muito obrigado.

A Unigranrio, pela oportunidade cedida no período – ora como professor, ora como aluno.

*“Não vos inquieteis, pois, pelo dia de amanhã;
porque o dia de amanhã cuidará de si mesmo.
Basta a cada dia o seu mal”.*

(Jesus Cristo, no Evangelho de Mateus. 6:34)

RESUMO

Este trabalho é uma pesquisa qualitativa, que busca descrever influências no Controle Gerencial, ocasionado pelo acesso de empresas a classificação de sustentabilidade empresarial.

Foram estudadas três empresas – BRF, Moviada e Vibra -, que no ano de 2020 foram incluídas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE/B3®), mantido pela Brasil Bolsa Balcão (B3®), a bolsa de valores do Brasil.

Através de análises documentais e entrevistas semiestruturadas aos sujeitos de pesquisa escolhidos, se buscou avaliar a intensidade das transformações ocorridas no Controle Gerencial, pelo acesso ao ranqueamento descrito. Foram efetuadas análise de conteúdo das entrevistas, avaliação das respostas do auto questionário e análise dos relatórios integrados.

Os resultados observados foram: houve relevância da participação do controle gerencial, parcialmente, na oportunidade de adesão ao indicador; o indicador só exerce influência sobre o controle gerencial se suas métricas estiverem incorporadas ao planejamento estratégico das firmas; e houve percepção de valorização de ações de ações, ao longo do tempo, de empresas que adotam indicadores de sustentabilidade.

Palavras-chave: Controle Gerencial; Sustentabilidade Empresarial; Indicadores; Governança Corporativa.

ABSTRACT

This work is a qualitative research, which seeks to describe influences on Management Control, caused by the access of companies to the classification of corporate sustainability.

Three companies were studied - BRF, Movidia and Vibra -, which in 2020 were included in the Corporate Sustainability Index (ISE/B3 ®), maintained by *Brasil Bolsa Balcão* (B3®), the Brazilian stock exchange.

Through documental analysis and semi-structured interviews with the chosen research subjects, we sought to assess the intensity of the transformation that took place in the Management Control, through access to the ranking described. Content analysis of the interviews, evaluation of self-questionnaire responses and analysis of integrated reports were carried out.

The results were: there was relevance of the participation of the management control, partially, in the opportunity of adhesion to the indicator; the indicator only influences management control if its metrics are incorporated into the strategic planning of firms; and there was a perception of stock appreciation, over time, of companies that adopt sustainability indicators.

Key words: Management control; Corporate sustainability; Indicators; Corporate governance.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: ESG e seus efeitos práticos.....	17
Quadro 2: Focos da Visão ESG.....	23
Quadro 3: As abordagens ao estudo de controle gerencial.....	34
Quadro 4: Significado do Controle Gerencial segundo autores.....	35
Quadro 5: Agrupamento do Controle Gerencial.....	36
Quadro 6: Perspectiva de controle.....	37
Quadro 7: Elementos de um artefato.....	39
Quadro 8: Conflito de Interesses.....	51
Quadro 9: Medidas de Desempenho ESG.....	67
Quadro 10: Pilares das Instituições.....	75
Quadro 11: Teóricos e Fundamentos da teoria da Institucionalização.....	76
Quadro 12: Iniciativas de Sustentabilidade.....	86
Quadro 13: Carteira ISE/B ³ ® período 2006-2012.....	93
Quadro 14: Carteira ISE/B ³ ® período 2013-2021.....	94
Quadro 15: Critérios de Inclusão.....	99
Quadro 16: Protocolo de Pesquisa.....	102
Quadro 17: Portfólio Bibliográfico.....	106
Quadro 18: Artigos mais citados.....	107
Quadro 19: Quadro de Intencionalidade do Roteiro de Entrevistas.....	118

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Expectativas da notoriedade.....	20
Figura 2: estatística de pesquisa de mercado.....	24
Figura 3: Efetividade x Modelo de Negócio.....	25
Figura 4: Influência da sustentabilidade global na percepção de valor das empresas.....	27
Figura 5: Perspectiva estratégica para o desempenho.....	33
Figura 6: problema de agência dos gestores e a governança.....	44
Figura 7: Transparência, <i>Accountability</i> , Equidade e Integridade.....	58
Figura 8: Patamares do <i>Triple Botton Line</i> – Sustentabilidade Triangular.....	65
Figura 9: Conceito de Responsabilidade Corporativa.....	65
Figura 10: <i>Timeline</i> criação dos Índices de Sustentabilidade em Carteira de Ações.....	92
Figura 11: Critérios de Sustentabilidade.....	100
Figura 12: Primeira marca BR Distribuidora.....	153
Figura 13: Marcas BR Distribuidora e Petrobras Fundidas.....	154
Figura 14: Nova Marca – Vibra Energia.....	155
Figura 15: Unidades Vibra no Brasil.....	158
Figura 16: Objetivos do Sistema de Gestão de Integridade.....	158
Figura 17: Compromissos com a Sustentabilidade Vibra.....	159
Figura 18: Potencializadores do Conflito de Interesses.....	160
Figura 19: Condutas Anticoncorrenciais.....	160
Figura 20: Movida no Brasil.....	166
Figura 21: Estrutura de Governança.....	169

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Evolução da Carteira ISE/B3®.....	93
Gráfico 2: Número de empresas e Ações listadas no ISE/B3®.....	95
Gráfico 3: Rentabilidade ISE x.....	96
Gráfico 4: Volatilidade ISE x Ibovespa.....	96
Gráfico 5: Lucratividade das Ações no últimos 12 meses.....	97
Gráfico 6: Aceite dos Entrevistados à Contribuição Científica.....	138
Gráfico 7: Aceite ao uso Acadêmico das Informações.....	138
Gráfico 8: Número de Empregados por Empresa Participante.....	139
Gráfico 9: Área de Negócio na Empresa.....	139
Gráfico 10: Nível Hierárquico.....	140
Gráfico 11: Tempo de Empresa dos Entrevistados.....	140
Gráfico 12: Tempo no Cargo.....	141
Gráfico 13: Estado Físico e Emocional dos Entrevistados.....	141
Gráfico 14: Local no Instante da Entrevista.....	142
Gráfico 15: Lucratividade das Ações 2019.....	181

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Lucratividade das Ações no últimos 12 meses.....	97
Tabela 2: Comparativo de rentabilidade em 2020 - B3(r).....	98
Tabela 3: Lucratividade Media - 2020.....	98
Tabela 4: Participantes convidados às entrevistas.....	115
Tabela 5: Indicadores Financeiros 2020.....	162
Tabela 6: Demonstração do Valor Adicionado (DVA).....	165
Tabela 7: Valor Econômico Retido.....	164
Tabela 8: Resultado Consolidado Movida.....	170
Tabela 9: Demonstração de Valor Adicionado Movida.....	170

SUMÁRIO

1 CONTEXTUALIZAÇÃO	15
1.1 Apresentação do Tema	15
1.2 Contextualização e formulação do problema	16
1.3 Objetivos	19
1.4 Justificativas	21
1.4.1 <i>Teórica</i>	21
1.4.2 <i>Prática</i>	23
1.5 Delimitação	28
1.6 Estrutura do Projeto de Tese	29
2 QUADRO TEÓRICO DE REFERÊNCIA	30
2.1 Administração Estratégica e Vantagens Competitivas através do Controle Gerencial	30
2.2 Controle Gerencial	31
2.2.1 <i>Estratégia</i>	40
2.2.2 <i>Governança Corporativa</i>	42
2.2.2.1 <i>Compliance</i>	48
2.2.2.2 <i>Conflito de Interesses</i>	51
2.2.2.2.a <i>Conflito principal-agente</i>	52
2.2.2.2.b <i>Conflito principal-principal</i>	53
2.2.2.2.c <i>Mecanismos de Controle</i>	54
2.4.2 <i>Políticas</i>	56
2.4.3 <i>Procedimentos</i>	57
2.3 Ética Empresarial e Cultura Organizacional	59
2.3.1 <i>Ética Empresarial</i>	59
2.3.2 <i>Cultura Organizacional</i>	60
2.4 Desenvolvimento Sustentável	61
2.4.1 <i>Responsabilidade Social</i>	62
2.4.2 <i>Responsabilidade Ambiental</i>	64
2.4.3 <i>Triple Botton Line</i>	64
2.5 ESG Modelo de Gestão Contemporâneo	66
2.5.1 <i>Teorias aderentes à contextualização ESG</i>	70
2.5.1.1 <i>Teoria da Divulgação e Disclosure</i>	70

2.5.1.2 Teoria da Legitimidade.....	71
2.5.1.3 Teoria Institucional e Neo-institucional.....	72
2.5.1.4 Teoria da Agência.....	77
2.5.1.5 Teoria dos Stakeholders – Freeman e Clackson.....	81
2.5.2 Mercado de Ações e Influência ESG.....	83
2.6 Indicadores de Sustentabilidade Empresarial.....	85
2.6.1 Relatórios de Sustentabilidade.....	85
2.6.1 DJSI® Dow Jones Sustainable Indexes.....	88
2.6.2 FTSEGood® - Financial Times Stock Exchange.....	90
2.6.3 FTSE/JSE® - África Index Series.....	90
2.6.4 ISE/B3® Índice de Sustentabilidade Empresarial.....	91
2.6.4.1 Conceituação do ISE/B3®.....	91
2.6.4.2 Critério de Inclusão.....	99
3 MÉTODOS E ESTRATÉGIA DE PESQUISA.....	101
3.1 Metodologia da pesquisa.....	101
3.2 Plano de Referência.....	103
3.2.1 Controle Gerencial.....	104
3.2.2 Responsabilidade Social Corporativa.....	104
3.2.3 Normas e Indicadores de Desempenho de Responsabilidade Social Corporativas.....	104
3.2.4 Normas e Indicadores de Desempenho de Responsabilidade Social Corporativas.....	105
3.3 Coleta de Dados.....	105
3.3.1 Fase Inicial.....	105
3.3.2 Fase Intermediária.....	108
3.3.3 Fase Avançada.....	109
3.4. Seleção e Amostra.....	109
3.4.1 A Pandemia COVID19 e os impactos na Pesquisa.....	109
3.4.2 O uso de recursos telemáticos como instrumento de pesquisa.....	110
3.4.3 A pesquisa científica - coleta de informações em campo.....	112
3.4.4 O roteiro de entrevistas.....	116
3.5 Construção, validação e Orientação do Roteiro de Entrevistas.....	118
4. ANÁLISE DOS DADOS.....	128
4.1 Estratificação e nivelamento do auto questionário ISE/B3® 2020.....	128

4.2 Estratificação e análise da pesquisa de campo	137
4.2.2 <i>Perfil Analítico dos Entrevistados</i>	138
4.2.3 <i>Avaliação dos Resultados Transcritos no Roteiro de Entrevista</i>	142
4.3 EMPRESAS DO ESTUDO DE CASO	153
4.3.1. <i>VIBRA Energia (Ex-Petrobras Distribuidora – BR Distribuidora)</i>	153
4.3.1.1 <i>História</i>	153
4.3.1.2 <i>Perfil Organizacional</i>	155
4.3.1.3 <i>Segmentos de Atuação</i>	156
4.3.2 <i>Movida Aluguel de Carros</i>	164
4.3.2.1 <i>História</i>	164
4.3.2.2 <i>Perfil Organizacional</i>	165
4.3.2.3 <i>Segmento de Atuação</i>	165
4.3.2.4 <i>Ética e Governança</i>	167
4.3.2.5 <i>Relatórios Financeiros</i>	169
4.3.3 <i>BRF</i>	171
4.3.3.2 <i>Perfil Organizacional</i>	171
4.3.3.3 <i>Segmentos de atuação</i>	172
4.3.3.4 <i>Ética e Governança</i>	172
4.3.3.5 <i>Relatórios Financeiros</i>	174
4.4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	175
4.4.1 <i>Riscos, oportunidades e incertezas</i>	175
4.4.2 <i>Análise dos Dados - Relatórios Integrados</i>	177
4.4.3 <i>Indicadores ISE: auto-diagnóstico e relatórios anuais</i>	179
4.4.3.1 <i>Metodologia de acesso ao ISE/B3</i>	179
4.4.3.2 <i>Avaliação dos auto-questionários</i>	180
4.4.4 <i>Análise de Conteúdo - Entrevistas Semiestruturadas</i>	182
4.4.4.1 <i>Motivação e Engajamento</i>	183
4.4.4.2 <i>Confiabilidade no Indicadores de Sustentabilidade</i>	183
4.4.4.3 <i>Vantagem Competitiva</i>	184
4.4.4.5 <i>Mudanças no Controle Gerencial</i>	185
4.4.4.5.a <i>Compreensão do Controle Gerencial</i>	185
4.4.4.5.b <i>Manutenção das Ações pré-certificação</i>	185
4.4.4.5.c <i>Outros fatores avaliativos</i>	186
4.4.4.6 <i>Pandemia e o efeito da certificação</i>	186

5 CONCLUSÃO	187
5.1 Síntese do Estudo	187
5.2 Implicações Teóricas	188
5.2 Implicações Práticas	189
5.3 Estudos Futuros	190
6 REFERÊNCIAS	192
ANEXOS	201
Anexo A: Pesquisa de Campo - Transcrições Completas	201
Anexo B: METODOLOGIA ISE	232

1 CONTEXTUALIZAÇÃO

1.1 Apresentação do Tema

A perpetuidade de uma corporação está em sua capacidade de criar valor. Há tempos, esta leitura não se atém apenas ao contexto financeiro. Discursos de como se manter num mercado globalizado passaram a exigir das corporações olhares além dos balancetes anuais. A rentabilidade de um ativo não se refere apenas à capacidade de produção deste ativo. Com acesso às informações, cada vez mais aspectos de impactos sociais e ambientais passaram a fazer parte das corporações.

Posições políticas, postura anticorrupção, posicionamentos sociais politicamente corretos, inclusões sociais, proteção ambiental, governança corporativa, são alguns dos aspectos necessários às percepções dos gestores modernos para permitir que suas empresas sigam num mercado cada vez mais competitivo.

ESG é o termo em inglês que define este posicionamento: meio ambiente, sociedade e governança passaram a deter maior relevância, sendo decisórios no planejamento estratégico atual. Refutar aspectos voltados a ESG podem inferir na correta precificação dos ativos de uma empresa e, em consequência, no valor de suas ações no mercado. Uma percepção contrária envolvendo os termos do ESG podem efetivamente tornar-se em desvantagem competitiva. Entretanto, o caminho oposto, com valorização dos aspectos do ESG e suas reais atuações, pode permitir às empresas signatárias diferenciação mercadológica e assim se tornar uma vantagem competitiva.

Esta vantagem se consolida em grupamentos de ações nas bolsas de valores mundo afora, tidas como ações sustentáveis. Tais ações, em geral, são observadas como mais nobres e raras, não apenas por uma postura social e ambientalmente correta, mas pelo entendimento de que seguindo tais posturas estarão expostas a menores riscos.

O fato é que levar uma empresa a ter suas ações reconhecidas como diferenciadas – e elencá-las em mercados específicos – imputam esforços consideráveis nos sistemas de controle gerencial, desde o planejamento estratégico, passando pela governança e sistemas de produção e culminando em *compliance*, de forma que esta decisão – a de participar do seleto grupo de ações – encontra muitas vezes dificuldade monumentais de ajustes das firmas, caracterizando-se em *trade-off*.

Sim, não se trata de uma decisão simples e rápida o intento de se classificar como empresas diferenciadas, assim percebidas pelo mercado. Muito aspectos - internos e externos às empresas - passam a ser relevantes a sua reputação, e cabe a elas manter um eficiente sistema de controle gerencial para que tais pontos sejam efetivamente controlados e mantidos sob o correto controle.

Tendo o exposto, as empresas que outrora viam no controle gerencial destaque aos aspectos contábeis e financeiros, doravante passam a ter ampliada a visão de que tais aspectos ainda são vitais, mas não suficientes. Novos temas, novas posições, fatos que impõem ao controle gerencial maior habilidade.

1.2 Contextualização e formulação do problema

A gênese desta proposta deve-se a percepção e mensuração de riscos e incertezas. Riscos e incertezas são inerentes às características dos investimentos, que lhes impõem maior ou menor volatilidade na proporção de suas amplitudes (DIAS, 2015).

Mitigação ou minimização de riscos e incertezas de mercado podem ser obtidos pela proposição sustentável. Acerca disto, descreve Andreu Pinillos (2018) que a sustentabilidade é a condição para a possibilidade de sucesso nos negócios, entendida como uma organização capaz de durar ao longo do tempo, minimizando seus riscos e aumentando os laços de confiança com seus *stakeholders*.

Tendo norte na necessidade real das empresas se manterem ativas ao longo do tempo, torna-se mister a mitigação de riscos e incertezas nela percebidos por suas partes interessadas (FERREIRA, 2005). Mas, quais métricas de desempenho tais empresas devem seguir ou fornecer, e quem lhes auferirá notabilidade e lhes dará a notoriedade desta percepção?

As principais bolsas de valores do mundo criaram indicadores que pudessem diferenciar ações de empresas que adotam práticas sustentáveis das empresas não signatárias. Estes indicadores possuem pontos em comum, mas cada qual sua metodologia de aplicação, elencando um grupo específico em que tais empresas listam suas ações.

A entrada para o grupo de ações sustentáveis exige atendimento aos pontos elencados por cada mercado de ações, em renovável em geral ano a ano. Assim, as

firmas elencadas passam por autoanálise voltadas ao ESG, e seus dados são avaliados, podendo ou não suas ações serem configuradas como ações sustentáveis.

Em seu relatório intitulado Prioridades dos Conselhos de Administração para 2021- Argentina, Brasil e Chile, a Consultoria Ernst Young (2021) efetua três afirmações sobre o discurso ESG, conforme quadro abaixo, ESG e seus efeitos práticos:

Quadro 1: ESG e seus efeitos práticos

<p>O mercado consumidor agora é consciente das questões ESG e forçam a mudança cultural em seus mercados.</p>
<p>Investidores percebem o risco relacionado às questões ESG de modo mais tangível e avaliam seus investimentos considerando estes critérios. Pesquisa realizada pela EY em 2020 com cerca de 300 investidores do mundo todo apontou que 91% deles levam em consideração o desempenho não financeiro das companhias na tomada de decisão de investimento.</p>
<p>Há uma tendência regulatória de progressão no aumento das exigências para atendimento de padrões ESG, com destaque para a crise climática.</p>
<p>Em função da necessidade da incorporação de elementos ESG nos processos de gestão, surge a demanda por mensuração de resultados não financeiros por meio de protocolos comparáveis e dados confiáveis. Medir e reportar ESG é essencial.</p>

Fonte: EY Center for Board Matters (2021).

As ações elencadas como sustentáveis denotam maior interesse de grandes investidores de longo prazo, como fundos de pensão, por exemplo, e em geral possuem menor volatilidade ou riscos de desvalorização. Sobre isso, descrevem Rossoni e Machado da Silva (2010) afirmando que o comportamento oportunista das organizações em buscar acesso a recursos por meio da coesão de suas relações as pune com menor valor de mercado.

A decisão em participar do mercado de ações sustentáveis, como exposto, implica que o controle gerencial seja inusitadamente demandado. Tais impactos neste controle – apesar de isoladamente os temas serem bem estudados na academia -, entretanto, não possuem vasta literatura de pesquisa quando se pretende perceber a influência dos indicadores de sustentabilidade no sistema de controle gerencial das firmas, ao que este trabalho intenta proporcionar.

Botelho *et al.* (2015) afirma que se verifica um aumento da importância da utilização de indicadores de sustentabilidade por diversas organizações, uma vez que esses instrumentos auxiliam na mensuração do nível de comprometimento das organizações com as demandas econômicas, sociais e ambientais do planeta.

A relevância que o tema tem mostrado nos últimos anos, doravante em relação às questões envolvidas na crise econômica em que o Brasil atualmente se encontra, imputa-nos a ter mais elementos para ratificar a governança corporativa e responsabilidades social e ambiental de uma corporação como entes indispensáveis ao controle gerencial. Os certificados atuais são necessários nesta ajuda, mas não são suficientes, tendo em vista que ou há limitações de estudo e amplitude ou por se tornarem evasivos e difíceis de serem implementados, causando em algumas indústrias pouco interesse em a eles atarem-se. E, tais variáveis, aplicadas a empresas brasileiras com atuações em mercados de ações sustentáveis, podem representar significativo impactos à gestão da corporação.

A compreensão do atual ambiente gerencial pode servir como difusor às firmas, e mostrar-se como vantagem competitiva. Decisões corporativas costumam servir de estudos de caso para réplicas em empresas similares, seja para compreensão de fatos novos ou mesmo de prevenção como lição aprendida.

A necessidade de conhecer as oportunidades e ameaças globais tornam as empresas em um constante laboratório, visando manter sua perpetuidade e vantagem competitiva, mediante cenários que mudam ao longo do tempo. Uma leitura que requer observações além de dados financeiros, tornando-se mister sua percepção de proteção ambiental e bem-estar social.

O enlace entre o Controle Gerencial e a Sustentabilidade tem se tornado mais forte. Firms não podem renunciar a práticas, discursos e ações sustentáveis para que sua perpetuidade seja assegurada. E sem o correto direcionamento do controle gerencial, tal aplicação não se comprova.

A ausência do estado da arte na avaliação de empresas no tocante ao controle gerencial e as influências nele ocorridas pelos indicadores de sustentabilidade empresarial é a fundamentação de dificuldades na adequação do sistema de controle gerencial às demandas comumente exigidas por tais indicadores, os quais são frutos de interpretações nas concessões de certificação e entendimentos dos discursos sobre sustentabilidade e desempenho social das empresas, não necessariamente aderentes às suas expectativas ou capacidades corporativas.

Assim sendo, mostra necessária a compreensão de como se efetuariam controles gerenciais em de empresas brasileiras, cujos desempenhos são formatados em caráter econômico, social e ambiental, medidos por indicadores de sustentabilidade. Mais ainda: havendo primazia dos indicadores de sustentabilidade para a valorização destas empresas em um grupo seletivo de *stocks*, como tais indicadores permeiam e influenciam o sistema de controle gerencial de forma a permitir a aderência desse àquele?

A questão básica da pesquisa é: Há impactos ocorridos no Sistema de Controle Gerencial das Empresas Brasileiras que passaram a ser listadas como Empresas Sustentáveis, à luz do ISE [B]³®, no biênio 2019-2020?

Métricas, choques de gestão, mudança de estratégia, percepção pública e outros fatores têm direta relação com o Controle Gerencial, cujas interfaces estão relacionadas às métricas desempenhadas pelo ISE [B]³®.

1.3 Objetivos

O objetivo geral é responder, por conseguinte, a questão básica de pesquisa: **quais as transformações que ocorrem no Sistema de Controle Gerencial das empresas brasileiras que passaram a ser listadas como Empresas Sustentáveis, à luz do ISE [B]³®, no biênio 2019-2020.**

A base deste estudo se encontra na avaliação do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE/B³®), da Brasil Bolsa Balcão (antiga BM&F/BOVESPA), aplicado às empresas entrantes listadas no ano de 2019 com validade para o ano de 2020. Objetiva-se elencar das empresas neófitas - a saber, BRF, Vibra e Moviada - à carteira as alterações imputadas a seus processos de Controle Gerencial, que culminaram na aceitação pelo ISE/B³® de seus *stocks*, avaliando a evolução, bem como as melhorias contínuas necessárias para sua manutenção na referida lista seleta, lições aprendidas

e corroboração das vantagens na opção de tornarem-se empresas compreendidas como sustentáveis.

Assim, buscar-se-á debater aspectos endógenos as estas corporações, com base no referencial teórico fundamentado, de como o controle gerencial é envolvido sinergicamente com demais aspectos voltados a sustentabilidade empresarial tais como ética e cultura organizacional, posicionamento socioambiental, reputação corporativa, sustentabilidade financeira e vantagem competitiva.

A construção do objetivo geral se compõe na busca de aspectos específicos, com questões de pesquisa parciais que, unificadas, responderam à questão básica de pesquisa.

Na formulação da questão principal, denota-se necessidade de se formatarem entendimentos que indicam evolução na aplicação da sustentabilidade empresarial, cujos resultados sejam notórios, como sugerem as proposições do figura 1:

Figura 1: Expectativas da notoriedade



Fonte: Autor do trabalho (2020).

Desta forma, sem a isto se limitar, os objetivos específicos da pesquisa são:

I. Verificar a aderência da Estratégia Socioambiental das empresas entrantes aos objetivos do ISE/B3®;

II. Identificar a evolução da vantagem competitiva das firmas estudadas, através de fatores de sucesso, obtidos ou incrementados pós acesso ao ISE/B3®;

III. Coletar percepções do corpo de empregados sobre o acesso ao ISE e como esta estratégia os impacta;

IV. Compreender como os Controles Gerenciais foram influenciados pelas condutas exigidas pelo ISE/B3®.

1.4 Justificativas

1.4.1 Teórica

Na busca do estado da arte que compilasse impactos causados no Sistema de Controle Gerencial por práticas de Responsabilidade Social Corporativa adotadas pelos parâmetros dos índices de sustentabilidade social, não nos deparamos com vasta literatura ou com consagração acadêmica advinda da fusão dos três temas.

Após estudos por diversos artigos, dissertações e teses, não encontramos material que corroborasse com a análise proposta por este documento.

Citam-se alguns – sem a isto se limitar – que se aproximaram do tema proposto.

Pesquisando por documentos acadêmicos que pudessem externar a leitura aproximada do tema proposto, encontramos proximidades em Alves (2010), versando sobre o sistema de controle gerencial e aspectos voltados à formação de estratégia. Segundo Alves (2010) os estudos sobre SCG têm se caracterizado por explorar parcialmente o conjunto dos SCG utilizados nas organizações. Ainda é incipiente o conhecimento sobre como os SCG atuam em conjunto e sobre quais são os aspectos relevantes dessa interação.

Isto denota que em termos mais notórios ao sistema de controle gerencial, como estratégia, ainda há controvérsias ou lacunas até então não preenchidas com os referenciais teóricos consagrados.

No trabalho de Alves (2010), a leitura foi entre o desenho e uso dos sistemas de controle gerencial. Descreve o autor que o desenho dos sistemas de controle gerencial refere-se à dimensão que caracteriza os aspectos técnicos dos SCG,

enquanto o uso se refere a como os SCG são utilizados nas organizações (ALVES, 2010).

Diligenciando por aderência ao trabalho proposto, Alves (2010) não faz referência à sustentabilidade empresarial conforme denotado.

Costa (2014) tem uma abordagem mais próxima ao trabalho proposto que Alves (2010). Versa Costa (2014) que do ponto de vista ambiental e social, questões de sustentabilidade estão transformando o cenário competitivo, forçando as organizações a mudar a maneira como elas pensam sobre produtos, tecnologias, processos e modelos de negócios.

Ao longo da última década, a preocupação com os riscos e as oportunidades sociais, ambientais e de governança corporativa, que surgiu a partir do setor industrial tradicional, vem se tornando um tema comum nos mercados mundiais de capital, especialmente na área dos investimentos de longo prazo. Investidores, como quaisquer outros membros da sociedade, não ficaram indiferentes ao conceito de sustentabilidade (COSTA, 2014).

Um número crescente de investidores institucionais está se interessando em abordagens de gestão de ativos que incluam explicitamente critérios ou medidas ambientais, sociais e de governança corporativa, tanto por razões éticas o de valores, como por considerar sua relevância para o desempenho dos investimentos (COSTA, 2014).

A criação de valor sustentável de longo prazo requer das organizações alcançar desempenho econômico, social e ambiental sustentável (IFAC, 2011).

Costa destaca o uso dos indicadores de sustentabilidade empresarial e desenvolve intensamente o discurso ESG, mas não faz referência ao Sistema de Controle Gerencial.

Lima *et al.* (2013) faz referência a reputação corporativa. Para os autores, é notório o permanente aumento das pressões sob as quais as organizações ficam expostas no mercado, seja por parte de consumidores, concorrentes, investidores e órgãos reguladores, seja pela sociedade em geral. Tal cenário demonstra o interesse dos stakeholders pelas ações e comportamentos das organizações. Nesse sentido, pode-se dizer que o atual contexto mercadológico exige das empresas a conquista de uma boa imagem perante os *stakeholders*, assim como o seu aprimoramento, pois tal imagem constituirá a reputação corporativa, da qual podem derivar diversos

benefícios, destacando-se o melhor desempenho e a vantagem competitiva (LIMA *et al.*, 2013).

Os autores usam aspectos definidos por Barney (2007) e, usando sua teoria da visão baseada em recursos, fazem análise quantitativa para observar a aderência da reputação ao VBR. Mas não citam demais aspectos de responsabilidade corporativa, tampouco sistema de controle gerencial ou indicadores.

Outros materiais acadêmicos foram consultados e até o momento esta tríade não foi elencada. Isto expõe o tema proposto a um discurso inédito, o que corroboraria para a aceitação de uma proposta de doutorado. Para a reputação versada por Lima *et al.* (2013).

Espera-se que a contribuição a formulação de uma linha de pesquisa sobre o tema possa permitir pesquisas que avaliem o impacto gerencial na adoção de conteúdos formatados pelo discurso da responsabilidade social corporativa.

1.4.2 Prática

O tema ESG tem norteado decisões de grandes corporações mundo afora, e por evidência o mesmo ocorre no Brasil, e como exemplo prático desta busca recorreram-se a duas pesquisas de mercado, envolvendo empresa e suas ações ESG.

Na primeira pesquisa, efetuada pela Bravo Research (2021) nominada *Retrato do atual cenário ESG nas organizações*, traz um panorama de como as ações ESG estão sendo percebidas e relatadas nas corporações brasileiras. Um resumo sobre os resultados pode ser visto no quadro 2: Focos da Visão ESG

Quadro 2: Focos da Visão ESG

Percepção de Geração de Valor	Iniciativas em ESG	Frameworks para comunicar
A pesquisa revela que 93% dos profissionais acreditam que as ações ESG podem valorizar a organização , uma vez que as suas boas práticas, se devidamente exploradas, podem proporcionar alto valor agregado à organização como a própria valorização da empresa, o fortalecimento de cultura corporativa e a proximidade e conexão com seus clientes, consumidores, colaboradores e investidores.	A maior parcela das empresas ainda não faz parte da ampla rede de iniciativas que está se criando ao redor do tema ESG	Como as empresas estão conseguindo comunicar suas ações em Sustentabilidade e como fazem isso: se utilizam indicadores próprios ou se estão aderindo a algum framework do mercado.

Fonte: Bravo Research (2021)

No estudo, 139 executivos foram consultados de como estão contemplando, em suas corporações, a temática descrita, bem como suas dificuldades enfrentadas.

Neste cenário, buscamos compreender os principais desafios e entraves com relação às questões ESG. Retratamos como esta abordagem está sendo trabalhada internamente para endereçar tanto o tratamento dos aspectos socioambientais e de governança, quanto a criação de métricas e indicadores, divulgação de informações, adoção de frameworks específicos, comunicação, o envolvimento e engajamento dos colaboradores e líderes, e o desenvolvimento de novos modelos de negócios e atuação. Identificamos cinco top desafios enfrentados pelas empresas, entre eles a dificuldade de criação de valor ao business por meio das ações socioambientais, e a escolha de frameworks adequados para os relatórios e comunicação interna e externa. (BRAVO RESEARCH, 2021).

A pesquisa traz informes que colaboram na percepção de uma justificativa para um aprofundamento científico do tema, descritos em parte no figura 2, estatística de pesquisa de mercado.

Figura 2: estatística de pesquisa de mercado



Fonte: Bravo Research (2021).

Embora não haja citação direta, na pesquisa, aspectos envolvendo o Controle Gerencial foram citados - intuitivamente ou não - como elementos-chaves que proporcionem a eficácia e sucesso da implementação da cultura ESG nas organizações.

Entre os passos mais importantes para a efetividade das práticas ESG, está a priorização do assunto pela alta direção e o estabelecimento de uma área própria dentro da empresa, seja para a implantação das iniciativas e processos, seja para a coordenação dos processos ESG entre as áreas da empresa. (BRAVO RESEARCH, 2021). A Figura 3: Efetividade x Modelo de Negócio pode fornecer melhor compreensão do assunto:

Figura 3: Efetividade x Modelo de Negócio



Fonte: Bravo Research (2021).

Os desafios ESG, sejam internos ou externos, de cunho gerencial ou cultural, permeiam aspectos culturais qualitativos e técnicos quantitativos (BRAVO RESEARCH, 2021).

Não somente deve-se engajar colaboradores, mas também estabelecer métricas, indicadores, processos e políticas que possam refletir os esforços individuais e coletivos em prol das boas práticas em ESG. (BRAVO RESEARCH, 2021).

Outra referência que serviu de atenção à escolha deste tema foi o conhecimento do relatório encomendado pelo Sinduscon/SP (2018) em que cinco grandes empresas, listadas na B3 - antiga BM&F/BOVESPA – foram convidadas pelo conselho diretor do ISE/B3®, numa parceria com a Sinduscon, para elencar esforços e participar do relatório ISE/B3®. Fizeram diagnóstico, e apenas uma destas empresas entrou no painel. As demais, mesmo sendo grandes empresas, não adentraram a base, sendo todas de porte semelhante a única que o acessou. Isto denota uma interrogação sobre as motivações e/ou interesses que foram superiores a serem percebidos como sustentáveis numa indústria classicamente envolvida com questões sociais, ambientais e de governança.

Uma mensagem-chave é que a sustentabilidade empresarial deve começar a partir da compreensão não apenas de questões evidentes do negócio em

si, mas também da forma como ele se conecta mais amplamente por meio das complexas ramificações das cadeias de valor, que envolvem tantos outros negócios e realidades, cada qual com seus diferentes agentes e especificidades. Melhorar a sustentabilidade do negócio significa se atentar a questões tanto internas como externas – fornecedores, principalmente – com base em critérios socioambientais, além daqueles puramente econômicos. (...) é preciso lembrar que a sustentabilidade está nas práticas do dia a dia. É necessário, portanto, estabelecer formas de não apenas “falar”, mas também “fazer”, acompanhando e incentivando o “walk the talk” pela incorporação dessas questões na organização como um todo, nos níveis hierárquicos baixos e altos. (SINDUSCON, 2018).

A responsabilidade social corporativa empunhada pelos indicadores de sustentabilidade não foram suficientes para intentar àquelas empresas a buscarem notoriedade socioambiental? Ou esta busca requer um esforço elevado além dos limites de seus *trade-off*? Quaisquer que sejam as respostas, não há estudos até o momento sobre os impactos causados nos controles gerenciais das empresas por adotarem práticas sustentáveis.

A temática da sustentabilidade tem adquirido amplitude global, exigindo das corporações papéis que ilustram a aderência de suas operações às questões entendidas como sustentáveis. Costa (2014) afirma que alguns fatores chave por trás dessa tendência são a crescente importância política e econômica da mudança climática e os incentivos governamentais e mercadológicos para um futuro de baixo carbono. Normas trabalhistas, direitos humanos, ética, segurança do produto, capital humano e redução da pobreza são também questões importantes. Esta tendência tem sido confirmada por outras pesquisas que mostram que os gestores de fundos e analistas financeiros não só acreditam na importância dos aspectos da sustentabilidade para avaliar a viabilidade das empresas em potencial, como também usam efetivamente informações relacionadas à sustentabilidade na avaliação de empresas (COSTA, 2014). Figura 4 abaixo denota como esta aderência afeta diretamente a percepção de valor das empresas:

Figura 4: Influência da sustentabilidade global na percepção de valor das empresas



Fonte: Autor do trabalho (2020).

Desta forma entende-se que a temática proposta para o estudo seja relevante por promover entendimento por:

I. Mostrar a necessidade do Sistema de Controle Gerencial e suas múltiplas interfaces de se adequarem às práticas de ESG;

II. Revelar não haver literatura correlata sobre impactos nos Sistemas de Controle Gerencial causados por adesão aos Indicadores de Sustentabilidade em Mercados de Ações;

III. Levar a compreender parcialmente por que parte das empresas não denotam interesse e/ou esforço para aderirem ao conceito de sustentabilidade;

IV. Permitir criar elementos científicos que possam colaborar na tomada de decisão das empresas, acerca do tema.

1.5 Delimitação

Muitos são os índices de sustentabilidade empresarial no planeta. Alguns ligados às Organizações Não Governamentais (ONG's), outros ligados às instituições financeiras, como bancos e bolsa de valores. Para o efeito deste trabalho, escolher-se-ão três empresas entrantes no ISE/B3®, denominado Índice de Sustentabilidade Empresarial, aplicado na Bolsa de Valores de São Paulo – Brasil Bolsa Balcão (B3®). Estas empresas são três novos entrantes, que até então não haviam participado¹ do ISE/B3®: BRF, Moviada e Vibra (esta recém-privatizada). A escolha destas empresas deve-se ao fato que sua estreia no ISE permitirá melhor observância dos impactos ocorridos, contra aqueles atuais em empresas já consagradas e habituadas ao indicador.

1.6 Estrutura do Projeto de Tese

O presente trabalho está estruturado em seis capítulos. Neste primeiro capítulo, são apresentados: a introdução ao tema, o problema da pesquisa, os objetivos, a delimitação, a relevância e a composição do estudo. No capítulo 2, são abordadas as bases teóricas do sistema de controle gerencial, da responsabilidade social corporativa e dos indicadores de sustentabilidade. Já no capítulo 3, apresentam-se as questões metodológicas. A análise dos dados é efetuada no capítulo 4. No capítulo 5, as conclusões deste estudo; e, no último capítulo, são apresentadas as referências.

¹ Admitindo a composição societária atual, não sendo consideradas as empresas anteriores, que atualmente são parte da pessoa jurídica em estudo.

2 QUADRO TEÓRICO DE REFERÊNCIA

2.1 Administração Estratégica e Vantagens Competitivas através do Controle Gerencial

Acerca da Administração Estratégica é sabido que as empresas a exercem com intuito de perpetuar sua existência e aferir resultados financeiros satisfatórios aos seus acionistas. Esta realidade de sobrevivência impõe aos gestores empresariais a busca quase incessante de obtenção e manutenção de vantagens que se tornem sustentáveis - preferencialmente raras -, cuja longevidade daquelas incrementarão tempo de sobrevivência das empresas.

O entendimento daquilo que seria vantagem competitiva é amplo, como várias considerações a definem.

Para Barney (2007) uma empresa auferir vantagem competitiva quando cria valor econômico acima dos seus rivais, entendendo como valor econômico a diferença do conjunto de benefícios associados pelo consumidor ao se comprar os produtos de uma empresa e os custos para produzi-los. Porter (1989) afirma que a vantagem competitiva de uma empresa pode ser tangível ou intangível, ratificando que tais vantagens advêm de uma competência central do negócio.

Os discursos de Barney (2007) e Porter (1989) são amplos quando se tenta torná-los pragmáticos. Afinal, como seriam as vantagens competitivas tangíveis e intangíveis em uma indústria específica? Que valores exclusivos teriam indústrias de processos quase que semelhantes? Como se diferenciariam tais valores quando se optar por estratégias novas? Como poderia o ambiente externo causar influência sobre a vantagem competitiva?

As métricas conhecidas para avaliar e desenvolver a vantagem competitiva de cada indústria podem ser recorridas a alguns indicadores.

Barney (2007) descreve que na *Resource Based View* (VBR em inglês e RBV em português), recurso como ativos tangíveis e intangíveis que uma empresa utiliza para criar sua estratégia, enquanto capacidade são um subgrupo de recursos e permitem que a empresa retire vantagem de um outro recurso.

Os conceitos práticos envolvendo o Controle Gerencial normalmente se assentam, equivocadamente, sobre o acesso financeiro exclusivo, em afirmativa não suficiente. O Controle Gerencial possui amplitude maior, cuja abrangência remete,

inclusive, a fatores intangíveis. Aliada a temporalidade, deve-se atentar também a outros elementos como legislação, costumes, taxas de câmbio, economia global, novos entrantes, produtos substitutos, fusões e aquisições, diversificação, relação com investidores, governança corporativa, comportamentos culturais, engajamentos social, ambiental e político e muitos outros, que avaliados isoladamente não são capazes de conduzir a corporação ao desempenho aguardado. A condição ideal passa pela discussão multifatorial, com leitura da influência de todos os fatores com o contexto gerencial.

O Sistema de Controle Gerencial requer especial atenção sobre quantidade e qualidade dos dados do controle gerencial para que se efetue, da melhor forma, a tomada de decisão. Gomes (2014) descreve que questão relevante é a discussão entre quantidade e qualidade do controle, a saber: o que, como, quando e quanto controlar são variáveis que a gestão deve atentar na elaboração de seus indicadores cardiais.

Desta forma, a tomada de decisão nas firmas sofre impacto das influências dos fatores demonstrados. Por outro lado, a conduta das empresas sobre suas relações com tais entes não internos as posiciona no mercado, com maior ou menor percepção de valor. Este posicionamento leva em consideração posições tangíveis ou intangíveis, endógenas ou exógenas, as quais criam sobre o controle gerencial constante vigília, ora seja como guardião da estratégia, ora seja como gestor da governança.

O mercado, por sua vez, cria elementos de comparação entre firmas. Entre tais elementos de comparação destacam-se aspectos envolvendo resultados financeiros e posturas sociais e ambientais, os quais invariavelmente permitem maior ou menor vantagem competitiva às empresas.

A evolução destes elementos comparativos permitiu a criação de indicadores em bolsas de valores em vários mercados mundiais, com regras próximas, mas não idênticas, os quais exercem sobre as empresas neles listadas diferenciação em valores de mercado.

2.2 Controle Gerencial

O Sistema de Controle Gerencial é o *lugar comum* onde se contemplam as ações corporativas de planejar (Planejamento), controlar (*Compliance*), reger (Governança) e auferir (Controladoria), essenciais na gestão das firmas. Este “lugar comum” é sensível às mudanças ambientais, sociais, políticas, econômicas e financeiras propostas por um mundo de transformações cada vez mais rápidas e frequentes.

O termo controle gerencial possui, como já descrito, amplitude muito ampla e de contextualização diversa.

São vários os elementos relevantes no Controle Gerencial. Mas a ênfase está nos aspectos motivacionais e comportamentais (ANTHONY 1965, 2002); FLAMHOLTZ (1979); HOFSTEDE (1981); GOMES (1983, 1999).

Pereira e Gomes (2016) afirmam que as pesquisas sobre controle gerencial podem ser conduzidas por diversas abordagens. Anthony e Govindarajan (2008), Gomes (2014), Maciariello e Kirby (1994) e Merchant (1998), priorizam e enfatizam a importância dos aspectos motivacionais e comportamentais (PEREIRA; GOMES, 2016). Simon (1995, 2013) propõe a metodologia Sistema de Controle Gerencial (MCS, sigla em inglês).

O controle é um conjunto de métodos e instrumentos que os membros da empresa usam para mantê-la na trilha, a fim de atingir seus objetivos, e é necessário para assegurar que as atividades de uma organização se realizem da forma desejada pelos membros da organização (COSTA; ROBERTO; ALMEIDA, 2014; GOMES; SALAS 2001).

As primícias do entendimento do controle gerencial remetem a uma linha direta com a obtenção dos resultados desejados no planejamento estratégico. Sobre isto descreve Anthony (1965) que o controle gerencial é o processo através do qual os recursos obtidos sejam corretamente aplicados na busca dos objetivos da empresa.

O controle gerencial implica em decisões em níveis distintos, ao que, por consequência, remete a focos e observações também distintas. Há, então, necessidade de se assegurar que todas as ações tenham o foco num único objetivo. Assim, o controle gerencial pode ser interpretado como uma ferramenta de checagem do cumprimento do planejamento estratégico junto às unidades operacionais. Assim, referencia Anthony (1965) que o controle gerencial, quando observado pelo planejamento estratégico, deve perseguir suas orientações e objetivos, enquanto

quando visto pela operação empresarial, deve buscar informes que ratifiquem a correta aplicação das orientações, assegurando sua eficácia.

A leitura até então permite a interpretação de que o controle gerencial deve perseguir unicamente os objetivos da organização, não atentando em considerar que tais buscas trazem, em efeito paralelo, a realidade de que os objetivos podem encontrar dificuldades ambientais não percebidas pela administração, cujos impactos podem ser impactantes na busca de tais objetivos.

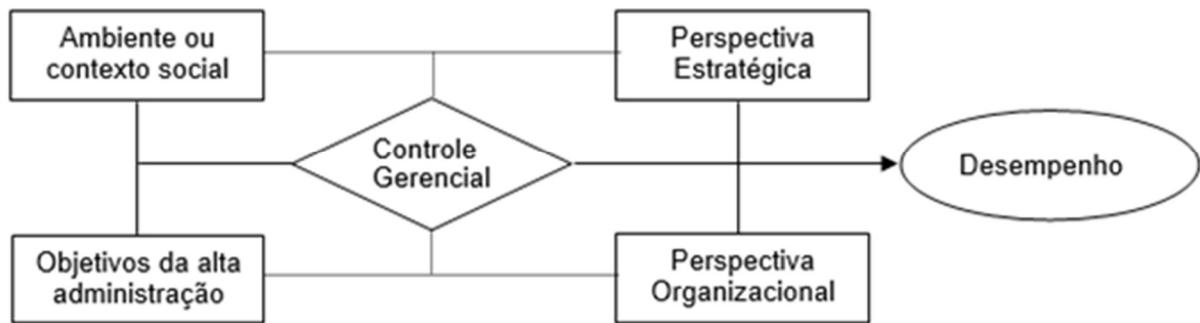
Assim, a literatura denota que há valores não tangíveis que devem ser tratados no controle gerencial, cujas observações podem permitir menores desvios dos objetivos elencados. Lorange e Morton (1974) enumeram o caráter orgânico² do controle gerencial, afirmando que o planejamento de longo prazo tem impacto no sistema de controle gerencial, assim como o controle financeiro não está imune a falhas por aspectos não financeiros, por exemplo. Atentam para que o controle gerencial não se enquadre no definido pelos autores como controle “cibernético”.

Flamholtz (1979) afirma que o controle gerencial é visto como sendo o processo de influenciar o comportamento dos membros da organização aumentando a probabilidade das pessoas se comportarem de modo a alcançar os objetivos da organização.

Macintosh (1994) apresenta algumas descrições de como se deve abordar o controle gerencial, todas com viés sociológico-organizacional. Argumenta que nenhuma destas proposições se revertem em conceito único, e que as organizações agem sobre seu ambiente através do planejamento estratégico, ao invés de simplesmente adaptar-se ao mesmo. Esta formatação proposta denota as interferências entre a estratégia, os contextos sociais, os objetivos da alta administração e a perspectiva organizacional, que não necessariamente atuam como vetores concordantes no controle gerencial. O modelo proposto por Macintosh está representado na figura 5:

Figura 5: Perspectiva estratégica para o desempenho

² Descrito como necessidade de adaptações e conformações a imposições ambientais externas e internas que condicionam as características organizacionais (RODRIGUES *APUD* LORANGE; MORTON, 1974).



Fonte: Rodrigues *apud* Macintosh (1994).

A habilidade do administrador em ter elementos mínimos de previsibilidade ambiental permite que o controle gerencial esteja mais próximo da eficácia. Esta avaliação necessita da ambientação não apenas dos aspectos internos às corporações, bem como em sua capacidade, dentro do limite, em avaliar as relações de suas corporações com o ambiente em que estão inseridas.

Sobre isto, descrevem Silva *apud* Martinewsky e Gomes (2001) que o cerne de qualquer sistema de controle consiste em um sistema preditivo³, o qual é usado para avaliar os efeitos potenciais de alternativas de ação. O enfoque dado, então, se mostra de caráter econômico ou de caráter comportamental.

Pereira (2019) afirma versa sobre a dificuldade e complexidade da tarefa de sistematizar o estudo do controle gerencial, no quadro 3 a seguir, é apresentado de forma resumida, as principais abordagens, apresentadas na abordagem do *mainstream* de Berry *et al.* (1995), na perspectiva racional de Gomes e Salas (2001), no paradigma feedback de Drury e McWatters (1998) e no paradigma estrutural-funcional de Macintosh (1994).

Quadro 3: As abordagens ao estudo de controle gerencial

Berry <i>et al.</i> (1995)	Gomes e Salas (2001)	Drury e McWatters (1998)	Macintosh (1994)
-------------------------------	-------------------------	-----------------------------	------------------

³ Qualquer redução na capacidade de prever as consequências de mudanças, reduz a capacidade de a organização controlar seu destino futuro (SILVA APUD MARTINEWSKY; GOMES, 2001).

- cibernética e de sistemas; - <i>mainstream</i> ; - social; - organizacional.	- perspectiva racional; - perspectiva psicossocial; - perspectiva cultural; - perspectiva estratégica.	- paradigma <i>feedback</i> ; - paradigma adaptativo; - paradigma estratégico; - paradigma da cadeia de valor; - paradigma cinético.	- estrutural-funcionalista; - estruturalista radical; - interpretativista; - humanista radical; - pós-estruturalista.
-----------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Fonte: Pereira (2019).

Outros autores também fazem citações difusas acerca do Controle Gerencial. Sobre isto, descreve Alves (2010) que há divergência em relação ao tema. No quadro 4 abaixo, adaptado de Alves (2010), percebem-se tais difusões.

Quadro 4: Significado do Controle Gerencial segundo autores

Autor(es)	Termo(s) a que se refere ao SCG	Definição descrita
Merchant e Otley (2007)	Função Gerencial	Ações que os gestores executam para garantir que suas organizações alcancem um bom desempenho.
Anthony e Govindarajan (2007)	Gestão ou Gerenciamento	Processo de organizar recursos e direcionar atividades focando objetivos corporativos.

Merchant e van der Stede (2007)	Controle Estratégico e Controle Gerencial	Sistemas que os gestores utilizam para assegurar que os comportamento e decisões dos empregados são consistentes com os objetivos e estratégias organizacionais.
Simons (1995)	SCG	Rotinas e procedimentos formais baseados em informações que os gestores utilizam para manter ou alterar padrões das atividades organizacionais.

Fonte: Alves (2010), com adaptações.

A natureza do foco do controle gerencial pode versar em formal e informal (SIMONS, 1995; MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007), sendo a primeira caracterizada por, sem a isto se limitar: desempenho dos processos; validação de premissas; identificação de novas condições provenientes de aspectos internos e externos a organização (ALVES, 2010). Os aspectos que versam o caráter informal do Controle Gerencial, por outro lado, são descritos como voltados ao controle do comportamento dos indivíduos (ALVES, 2010).

Pela amplitude de campos envoltos ao Controle Gerencial tem-se a percepção de que a melhor forma seria estudá-la em *clusters*, que permitisse a avaliação segundo a natureza de cada grupo elencado.

Dessa forma, Malmi e Brown (2008) informam um tipo de balizamento deste clusters que abordam diversos campos na avaliação do Controle Gerencial. O quadro 5 abaixo faz esta ilustração:

Quadro 5: Agrupamento do Controle Gerencial

Cluster	Aderência ao Controle Gerencial	Instrumentos de Controle / Avaliação
---------	---------------------------------	--------------------------------------

Cultural	Checagem dos Valores, Cultura Organizacional, Crenças e Condutas Sociais.	Grupos, Valores e Símbolos.
Planejamento	Busca da garantia do atingimento dos objetivos das empresas.	Planejamento Estratégico e Planejamento Organizacional.
Cibernéticos	Medição e controle do desempenho.	Orçamentos, Controles: Financeiros (EVA, EBTIDA etc.), Não Financeiros (Qualidade e Eficiência), Híbridos (BSC) e Recompensa (<i>Fringe Benefits</i>).
Administrativos	Monitoramento de rotinas dos indivíduos e processos para que se detenham aos preceitos determinados pela organização.	Estrutura de Governança, Estrutura Organizacional e Políticas e Procedimentos.

Fonte: Malmi e Brown (2008).

O conceito de controle gerencial, afirmado por Gomes e salas (2001) traz duas perspectivas: limitada e ampla. Limitada aborda aspectos característicos das finanças; e ampla, aspectos denotados generalistas, como estratégia, estrutura organizacional, comportamental, competitividade e sociabilidade. Tal perspectiva de controle pode ser evidenciada no quadro 6:

Quadro 6: Perspectiva de controle

Aspectos	Perspectiva limitada	Perspectiva ampla
----------	----------------------	-------------------

Filosofia	Controle de cima para baixo Controle como sistema.	Controle realizado por todos Controle como atitude.
Ênfase	Cumprimento.	Motivação, autocontrole.
Conceito de controle	Medição de resultado baseado na análise de desvios e geração de relatórios Desenho, técnicas de gestão.	Desenvolvimento de uma consciência estratégica orientada para o aperfeiçoamento contínuo Melhora da posição competitiva.
Consideração do contexto social, organizacional e humano.	Limitado. Ênfase no desenho de aspectos técnicos. Normas rígidas, padrões e valores monetários.	Amplo, contexto social, sociedade, cultura, emoções, valores.
Fundamento teórico	Economia, Engenharia.	Antropologia, Psicologia e Sociologia.
Mecanismo de controle	Controle baseado no resultado da contabilidade de Gestão.	Formal e informal, outras variáveis, aprendizado.

Fonte: Gomes e Salas (2001).

Para Pereira (2019) o sistema de controle compreende a estrutura e o processo de controle. A estrutura refere-se às responsabilidades de cada gestor e compreende três elementos: o sistema de medidas, o sistema de informações e o sistema de incentivos. O processo de controle, por sua vez, compreende a formulação de objetivos, o orçamento e a avaliação do desempenho. Integram o sistema de controle a contabilidade financeira, a contabilidade de gestão, além dos elementos menos formalizados, como a cultura organizacional, o estilo de liderança, a ética, entre outros (PEREIRA, 2019).

O contexto organizacional, conforme Pereira e Gomes (2016), compreende a estrutura da organização, que pode facilitar ou não a coordenação e a eficiência das pessoas, as quais fazem parte da organização. As relações interpessoais propiciam uma maior ou menor motivação, também compreende a cultura organizacional que favorece uma maior ou menor identificação dos membros da organização.

Já o contexto social, compreende o mercado, o setor competitivo (clientes, fornecedores e concorrência), o país (valores, instituições, história, nível de desenvolvimento) e a sociedade em seus aspectos social, tecnológico, cultural, político, demográfico. (PEREIRA, 2019).

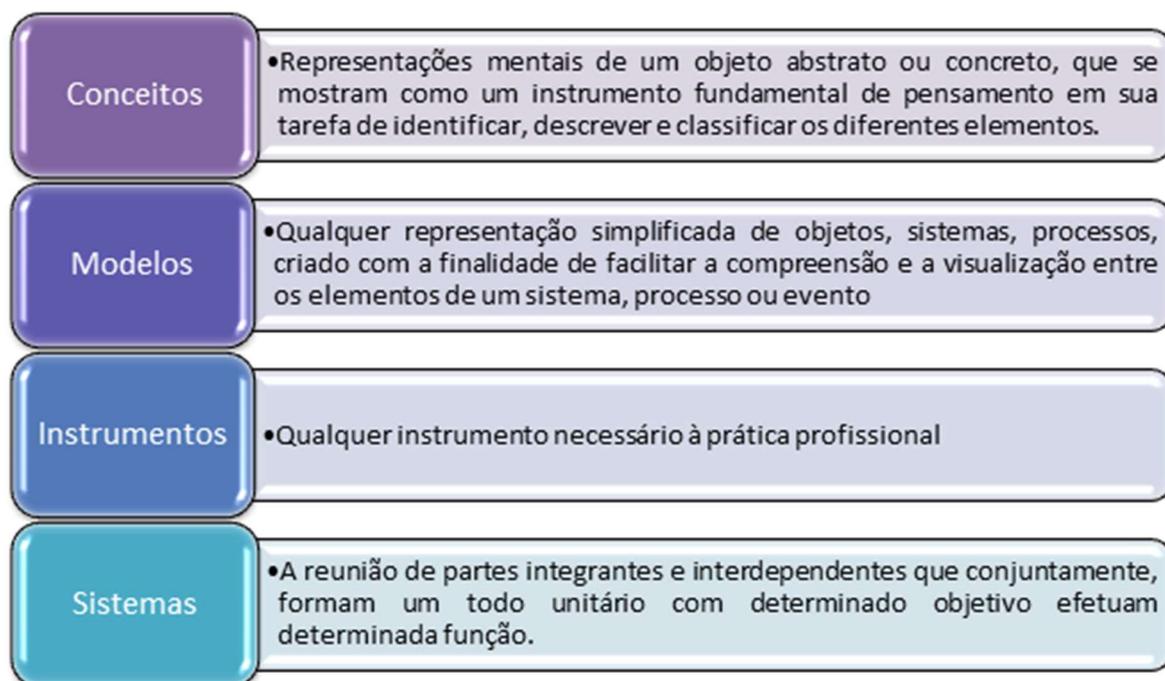
Segundo Pereira (2019) até a década de 80, o uso de medidas financeiras predominava tanto na gestão das organizações como também na literatura especializada e apresentava uma evolução significativa nas técnicas de controle gerencial e representavam quase que totalmente os sistemas gerenciais de medição de desempenho.

A evolução do Controle Gerencial passou a exigir que medidas de caráter financeiro e não financeiro passassem a deter atenção isônoma.

Tais características foram denominadas no campo do controle gerencial como artefatos, descritos como criações humanas para ajudar no desempenho de várias tarefas, sendo afetados por fatores situacionais e processos interpretativos. São os transmissores de valores institucionais e produtos de ações humanas (SCOTT, 2007).

Frezatti *et al.* (2009) cita que artefatos possuem origem na sociologia e que sua adesão ao controle gerencial insere elementos de formatações distintas, por ele citados como conceitos, modelos, instrumentos e sistemas. A quadro 7 ilustra os significados dos elementos de um artefato, segundo Fresai *et al.* (2009):

Quadro 7: Elementos de um artefato



Fonte: Frezatti et al. (2009), com adequações.

A conceituação, entretanto, do controle gerencial não se limita ao apresentado. Ao longo do trabalho outras propostas poderão surgir em complemento aos já citados como relevantes.

2.2.1 Estratégia

A competitividade é *habitué* nas rotinas das empresas. Desde seu fundamento, as empresas tratam diuturnamente de se manterem competitivas – e vitoriosas – em suas escaladas de manutenção com produtividade lucrativa. Lucro é o foco de toda corporação, quaisquer que sejam suas metas.

Dessa forma as firmas precisam de diretrizes que supostamente as norteiam para a obtenção do objeto focado.

Há inúmeras abordagens que afirmam conceitos e direcionamentos sobre estratégia.

Acerca da gênese, afirma Vasconcelos (2002) que a estratégia empresarial efetivamente nasce nos anos 60 nos Estados Unidos da América (EUA) como uma disciplina híbrida, sofrendo influências de Sociologia e Economia, mas essencialmente como uma evolução da teoria das organizações.

Nota-se neste sentido que a estratégia empresarial se diferencia do mainstream da teoria organizacional por adotar mais claramente uma atitude pragmática, voltada para a ação administrativa e para criação de modelos “fechados” de análise (SWOT, 5 Forças, etc.), revelando uma *Weltanschauung* fortemente influenciada pelo pragmatismo americano de William James (1842-1910) e John Dewey (1859-1952). (VASCONCELOS, 2002).

Whittington (1996) afirma que a estratégia se refere aos planos que a empresa tem, de curto e longo prazo, a fim de alcançar seus objetivos e metas estabelecidas, com a finalidade de estabelecer uma vantagem competitiva perante seus concorrentes.

Uma das mais discutidas abordagens sobre estratégia é a proposta por Porter (1989), que manifesta a necessidade de direcionar os esforços da empresa, através da denominada cadeia de valor. “A cadeia de valores desagrega uma empresa nas suas atividades de relevância estratégica para que se possa compreender o comportamento dos custos e as fontes existentes e potenciais de diferenciação” (PORTER, 1989).

A aplicação do modelo estratégico pode inferir fracasso. Saber perceber que a estratégia é influenciada por diversos fatores externos, sua concepção se coaduna na percepção não apenas em aspectos econômicos, bem como outros aspectos não pecuniários, os quais podem tornar o pensamento estratégico do momento obsoleto.

Quanto à forma pelas quais as estratégias emergem, Mintzberg (1987) explica que surgem de forma paulatina a partir das ações cotidianas da organização, dos relacionamentos que os integrantes da organização têm com seu entorno, sendo importante acompanhar este processo para poder captar o *feedback* das atividades da empresa no mercado, e analisar se no mesmo estiverem acontecendo mudanças que possam representar uma necessidade de alterar a trajetória estratégica.

Barney (2007) cita Conner (1991), afirmando que é necessário focar atributos da firma que dificilmente possam ser copiados como fontes de rendas econômicas, constituindo-se em fatores fundamentais do desempenho e da vantagem competitiva.

Prossegue Mintzberg (1987) assinalando que estratégias deliberadas e emergentes podem e devem coexistir, dialogicamente, ou seja, de forma oposta, concorrente ou complementar, já que é a melhor forma de fazer a necessária adaptação às condições nas quais as empresas atuam.

A compreensão de estratégia, segundo Whittington (1996) sugere que estratégia são os planos de curto e longo prazo, a fim de alcançar seus objetivos e

metas estabelecidas, com a finalidade de estabelecer uma vantagem competitiva perante seus concorrentes.

Formulação, ordenação e controle são os atributos necessários à implementação da estratégia, segundo Henderson (1998).

2.2.2 Governança Corporativa

Governança Corporativa é entendida como as práticas e os relacionamentos entre acionistas ou cotistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal, com a finalidade de otimizar o desempenho das empresas, facilitar o acesso ao capital e o retorno aos acionistas (COLARES OLIVEIRA, 2007).

O principal objetivo da Governança Corporativa é propiciar aos interessados na empresa, informações alinhadas e um diálogo no qual todos falam a mesma língua. A clareza nas informações propicia menor ameaça aos recursos e bens da instituição, buscando também amenizar conflitos da firma, buscando alinhar os interesses entre empresa e seus stakeholders (ASSAF NETO, 2009).

A cultura da governança tomou maior impacto nos anos 90 do século passado e nos anos iniciais deste século. No mundo, enquanto as nações buscavam meios de propor maior fiscalização das corporações, escândalos financeiros surgiam e tornavam a compreensão de que a governança corporativa merecia mais relevância. A temática sobre governança possui divergência quanto ao significado, sendo predominante – mas não suficiente – a leitura de um significado que, direta ou indiretamente, permeie para segurança financeira das corporações. Sobre isto afirma-se exemplo, em Shleifer e Vishny (1997) que descrevem que a governança corporativa relaciona-se com os “modos pelos quais os fornecedores de financiamento para empresas garantem o retorno do seu investimento”. Já Colares (2020) afirma que a forma pela qual as empresas logram se estruturar com o objetivo de minimizar os problemas de agência é denominada governança corporativa.

Tirole (2005) afirma que a governança das empresas tem atraído muita atenção na última década. Maior cobertura da mídia se transformou em "transparência", "responsabilidade empresarial", "falhas de governança corporativa", "fracos conselhos de administração", "aquisições hostis", "proteção dos acionistas minoritários", e "o ativismo dos investidores" em frases corriqueiras. Como os graves problemas de

agência continuaram a prejudicar o desempenho das empresas tanto em empresas com gestores fortes e acionistas dispersos (como é frequente em países anglo-saxões) e aqueles com um acionista controlador e os acionistas minoritários (típicos do cenário europeu corporativo), repetidos apelos foram emitidos em ambos os lados do Atlântico para as reformas de governança corporativa (TIROLE, 2005).

Na década de 1990, grupos de estudo (como as comissões da governança corporativa. Na década de 1990, grupos de estudo (como as comissões da Cadbury e Greenbury no Reino Unido e da comissão Viénot na França) e investidores institucionais (como CalPERS nos Estados Unidos) começaram a enunciar códigos de melhores práticas para os conselhos de administração. Mais recentemente, diversas leis e relatórios vieram em reação à muitos escândalos corporativos do final dos anos 1990 e início Década de 2000 (por exemplo, bancos, Banesto, Metallgesellschaft, Suez, ABB, Swissair, Vivendi na Europa; Dynergy, Qwest, Enron, WorldCom, Global Crossing, e Tyco no Estados Unidos da América). (TIROLE, 2005).

Entre mecanismos de proteção citam-se leis elencadas nos países emergentes, que configuram maior proteção aos acionistas – incluindo minoritários – permitindo melhor controle das ações dos corpos diretivos das companhias. Entre estas leis destaca-se a Sarbanes-Oxley e comissões na Europa como governança corporativa. Na década de 1990, grupos de estudo - como as comissões da Cadbury e Greenbury no Reino Unido e da comissão Viénot na França - e investidores institucionais, como CalPERS nos Estados Unidos.

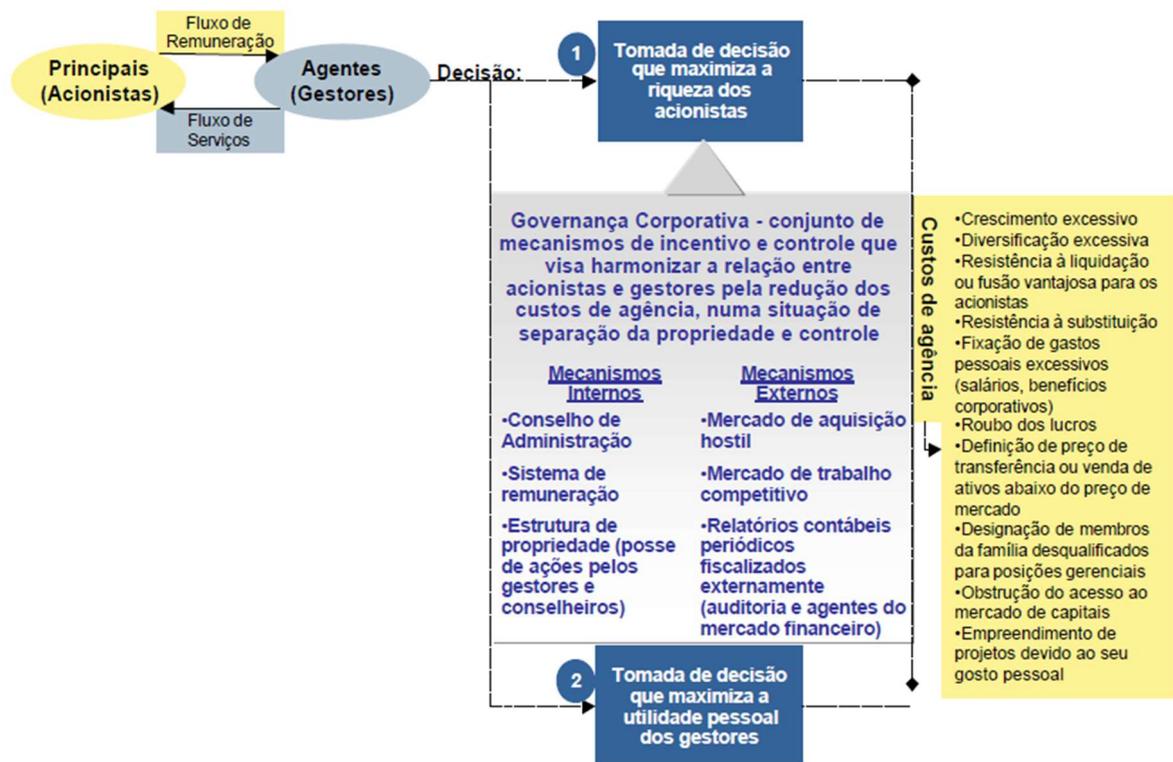
O principal foco embutido no conceito de Governança Corporativa reveste-se na redução ou eventual nulidade dos conflitos deflagrados pela Teoria da Agência. Os possíveis embates entre o principal e o agente podem ser majorados quando há o incremento dos sócios, como na pulverização de ADR's, por exemplo. Como já descrito, tais conflitos podem se revelar em diversos campos, tal qual cita Brandão (2008): transferência inadequada de recursos para outras empresas, gastos pessoais excessivos, empreendimentos de projetos devido ao gosto pessoal, nepotismo, relação com minoritários, entre outros. Tirole (2005) versa sobre a prática de entrenchamento, onde o agente se vale da posição para formatar meios nos a continuidade dele na organização se mostre imprescindível.

O equilíbrio de tais conflitos de interesses tem na governança corporativa a depositária de boas práticas. Haverá, como já descrito, decisões que demonstram riscos de conflitos entre os acionistas e agentes. A governança evolui a habilidade de se equilibrar tais conflitos, de maneira que os interesses não transpassem regras

preestabelecidas, uma vez que tais interesses podem direcionar políticas ou atitudes individuais, cujas decisões podem incorrer em riscos às corporações.

A necessidade de manutenção do contexto de governança corporativa se representa nos esforços corporativos necessários à sua implementação e controle. Tais esforços, por sua vez, caracterizam-se na intensidade dos níveis de controle que os principais das firmas desejam aos seus processos, buscando a mitigação de riscos. A estes instrumentos denominam-se custo de agência. Na sequência, Fiorini, Junior e Alonso (2016) demonstram em um fluxograma o problema de agência dos gestores e a governança corporativa.

Figura 6: problema de agência dos gestores e a governança



Fonte: Fiorini, Junior e Alonso (2016).

Para mitigar estes riscos, os acionistas incorrem em custos adicionais para alinhar os interesses dos executivos aos seus. Os custos de agência são provenientes de medidas adotadas pelos acionistas para controlar a atuação dos gestores. (FIORINI; JUNIOR; ALONSO, 2016).

Há de se salientar que a Governança Corporativa avalia sistemas de gestão, e não tomadas de decisão. Na prática, não cabe à Governança Corporativa avaliar se os riscos e ganhos econômicos inerentes às decisões são factíveis ou não, mas se os instrumentos para a tomada de tais decisões se fazem presentes, evitando os conflitos de agência, em forma generalizada. Sobre isso, transcreve-se Brandão (2008):

Resumindo, as boas práticas de governança corporativa visam, então, a minimizar o Conflito de Agência, ou seja, buscar o alinhamento de interesses e aperfeiçoar como decidir e não, necessariamente, o quê decidir. O foco não é entrar no mérito se a decisão foi bem tomada ou não em termos de governança corporativa, mas se o sistema de tomada de decisão está bem desenhado para evitar esse desalinhamento. (BRANDÃO, 2005).

A governança corporativa mostra-se aliada dos principais nas firmas, independentemente de suas posições - majoritários e minoritários. Estes, inclusive, possuem na governança corporativa oportunidade de exercer o denominado ativismo de acionistas⁴. Collares (2020) assim descreve tal movimento:

A fundamentação teórica do ativismo de acionistas tem sido associada à teoria do agente (Jensen & Meckling, 1976) por expor o clássico conflito acionistas-gestores e por ampliá-lo, englobando as relações entre acionistas majoritários e minoritários. O ativismo se articula com o sistema de GC na medida em que utiliza seus recursos e estruturas objetivando a minimização de conflitos e a garantia de retornos de seus investimentos (La Porta, Lopez-Silanes, Shleifer, & Vishny, 2000; Shleifer & Vishny, 1997), e se manifesta por meio de três possibilidades de ação (Hirschman, 1970): venda de suas ações (exit), movimentação ativa para garantia de direitos (voice) e manutenção passiva de suas ações (loyalty). Amplia-se a visão sobre o ativismo considerando a motivação por questões sociais – stakeholder activism – que coexiste com a literatura sobre o tema (Aguilera; Desender, Bednar; Lee, 2015). (COLARES, 2020).

Isso posto até então, percebe-se que o atributo da Governança Corporativa denota relevância, ao ser justificada como resultado da tendência de diluição de controle acionário das empresas proporcionado pela globalização das economias do mundo, cuja principal atuação consiste em estabelecer mecanismos de transparência

⁴ A participação de acionistas em movimentos explícitos que visam a influenciar as políticas e práticas corporativas nas empresas nas quais investem é um fenômeno internacionalmente vivenciado pelos mercados de capitais, tendo sido disseminado pelo processo de globalização do capital financeiro, que ampliou as fronteiras de investimentos aos investidores institucionais (Gillan; Starks, 2003; Goranova; Ryan, 2014; Collares, 2020).

que visam atenuar as assimetrias informacionais entre empresas e o mercado financeiro. (SANTOS, SOUZA e PESSANHA, 2019).

O posicionamento empresarial - diante do espectro da governança corporativa - traduz a nuance das condutas empresariais no entorno do tema. A promoção de um nivelamento da matéria, com atributos que permitam avaliar o grau de intensidade de cada empresa na gestão e operação de sua própria governança, podem servir de oportunidade de distinção entre as firmas. O controle acionário organizado pela governança, com correta gestão dos interesses das partes interessadas, podem promover diferenciação empresarial em mercados acionários.

O entendimento, doravante, é na busca de métricas que permitam avaliar de forma relevante e equitária as firmas adotantes de um sistema de governança, capaz de mitigar conflitos, entre os quais o citado conflito principal-agente.

Tais métricas poderiam direcionar fluxos de investidores - em especial investidores conservadores -, os quais observariam nas práticas de governança corporativa elementos para redução de riscos, mitigação de conflitos e boas práticas empresariais asseguradas. Deste modo, a probabilidade de perdas por gestões temerárias teriam na governança um rival.

Santos, Souza e Pessanha (2019) afirmam que é neste contexto, de informações assimétricas e de incerteza de mercado, que a governança corporativa desponta como um fator que auxilia as empresas a ganharem a confiança dos investidores e que, assim, a governança corporativa é considerada um código de boas práticas, ou seja, um conjunto de normas que asseguram aos proprietários, acionistas e investidores que seus interesses serão atendidos.

Na promoção de conceituação e regulação dos mecanismos de controle da Governança Corporativa, alguns organismos desenvolveram orientações envolvendo a temática. Entre alguns, cita-se a OCDE⁵ (2003), que estabeleceu que as práticas de Governança Corporativa são essenciais para o desenvolvimento econômico, ajudando a garantir que uma empresa alcance seus objetivos com integridade, assumindo seus compromissos legais e formais com as partes interessadas,

⁵ OCDE: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), estabelecida em 1961 na França, responsável por promover políticas que melhorem o bem-estar econômico e social em todo o mundo. (COMBATI; BESSER; JUNIOR, 2021). Relatório disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>. Acesso em: 19 mai. 2021.

promovendo o bem-estar social e controlando a volatilidade com capacidade para reduzir os impactos negativos no sistema financeiro. Os princípios do OCDE (2004) são:

- Assegurar a base para um *framework* eficaz de governança corporativa: deve promover a transparência e eficiência do mercado, com sólidas regras legais e articular claramente a divisão de responsabilidades entre autoridades de supervisão, regulação e aplicação das normas;
- O direito dos acionistas e funções fundamentais no exercício dos direitos: deve proteger e facilitar o exercício do direito dos acionistas;
- O tratamento equitativo dos acionistas: deve assegurar tratamento igualitário para todos os acionistas, inclusive os minoritários e os estrangeiros. Todos devem ter a oportunidade de obter reparação sobre a violação de seus direitos;
- O papel dos *stakeholders* na governança corporativa: deve assegurar os direitos dos stakeholders estabelecidos em leis ou através de acordos mútuos. Deve incentivar a cooperação ativa entre os *stakeholders* e as corporações na criação de riqueza, emprego e na sustentabilidade dos empreendimentos;
- *Disclosure* e transparência: deve garantir a divulgação tempestiva e objetiva das informações relevantes da empresa, incluindo a situação financeira, desempenho, estrutura de propriedade e governança;
- A responsabilidade do Conselho de Administração: deve assegurar a gestão estratégica da empresa, o controle eficaz da gestão através do Conselho Administrativo e sua responsabilização perante a companhia e os acionistas.

O IBGC⁶ (2021) afirma que as boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum. Os princípios básicos citados pelo IBGC são:

⁶ Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/quemsomos>. Acesso em: 19 mai. 2021.

1. **Transparência:** compreende que a administração precisa fornecer todas as informações que sejam importantes e de utilidade às partes interessadas, não ocorrendo nenhuma ocultação das informações. Deve ser esclarecida todas as ações da empresa, não se delimitando apenas ao desempenho econômico-financeiro, mas abrangendo os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam as decisões que convém a preservação e o desenvolvimento do valor da organização.

2. **Equidade:** consiste no tratamento igualitário e justo com os acionistas da empresa e demais partes interessadas, não ocorrendo favorecimento e tratamento desigual, considerando os direitos, deveres, necessidades e expectativas.

3. **Prestação de Contas:** responsabilidade dos agentes de governança prestar contas de forma objetiva e compreensível, com todas as informações necessárias e dentro do período requisitado, assumindo todos os atos praticados com consequências em omissões e negligências no exercício da gestão.

4. **Responsabilidade Corporativa:** Enfatizando a importância de administrar a organização de forma a garantir políticas íntegras e transparentes, os agentes de governança devem alcançar a viabilidade econômico-financeira, zelando pela perenidade, com considerações ambientais e sociais na gestão da empresa.

2.2.2.1 Compliance

A distinção sobre o termo Compliance ainda não é claramente difundida, sendo comumente mesclada com Governança, quando não compreendidas como termos idênticos. Martins e Wisnievsky (2019) afirmam que se torna importante o conhecimento sobre significado e aplicação dos processos organizacionais de governança corporativa e compliance. Estes termos ainda carecem de conhecimento mais amplo por parte dos gestores institucionais.

Em termos generalizados, Compliance pode ser visto como uma ferramenta recorrida pela governança, ou um indicativo de que a Governança possui instrumentos apropriados de controle. Neste rumo, há a indicação de que tal artifício está inserido como controles internos e externos, descritos no Controle Gerencial. O Compliance remete a um conjunto de atos e procedimentos que visam garantir a conformidade da conduta de uma organização, o cumprimento de leis e regulamentos inerentes às suas atividades, de modo a atuar na prevenção de riscos e fraudes internas (SALEMA, 2020).

Nessa seara, o Compliance é uma tendência em governança, pois estabelece um padrão de negócio baseado em boas práticas, relações éticas e transparentes entre as empresas e o setor público – especialmente aquelas que atuam em setores regulados –, além de substituir instrumentos tradicionais de combate ao crime por meio da prevenção. As empresas que estão alinhadas a uma efetiva política de Compliance certamente garantirão credibilidade frente ao mercado, valorização da sua marca, e confiabilidade dos seus produtos e serviços, as quais, juntas, representam condições essenciais para a gestão estratégica e o resultado das corporações. (SALEMA, 2020).

O *Compliance* envolve questão estratégica e se aplica a todos os tipos de organização, visto que o mercado tende a exigir cada vez mais condutas legais e éticas, para a consolidação de um novo comportamento por parte das empresas, que devem buscar lucratividade de forma sustentável, focando no desenvolvimento econômico e socioambiental na condução dos seus negócios, como redução ou eliminação de riscos ao negócio.

Entende-se como risco a existência de situações que possam impedir o alcance de objetivos corporativos ou operacionais. Os riscos podem decorrer de processos errados ou de falta de controles internos. A maioria dos riscos está relacionada com procedimentos operacionais e de conformidade com a legislação. Todos os tipos de risco prejudicam o sucesso da área estratégica e comprometem a reputação da empresa (COLARES OLIVEIRA, 2007).

A mitigação do risco se deve, a priori, à compreensão de que problemas fora do ordenamento operacional das firmas sejam evitados. A adesão das regras corporativas determinadas pelo planejamento estratégico e sob guarda da governança podem não necessariamente ser seguidas, por quaisquer circunstâncias.

Como dito, as empresas são formadas por indivíduos, cujas relações, intenções, valores e mesmo cognição são variáveis, as quais podem interferir no caminho determinado pela alta gestão empresarial. Desta forma, a garantia de que o ordenamento adequado pela corporação seja seguido deve ser inspecionado, de forma a garantir que desvios por quebra daquelas orientações sejam minimizados.

Termos como controladoria, controles internos, *compliance* (do inglês), auditoria são conhecidos nas corporações. A eles cabe a função de checar a aderência dos processos internos das firmas às normas por elas estabelecidas, garantindo que desvios sejam encontrados – caso haja – e impactos sejam minimizados nas empresas.

Desta forma, a temática dos controles internos – ou *compliance* – imputa em rotinas que iniciam na avaliação dos próprios processos de controle, capazes de se adequar às realidades do momento – saber o que controlar e quais a intensidade e amplitude deste controle.

Como os desvios – culposos ou dolosos – de uma corporação podem advir de qualquer membro da corporação – incluindo aí a alta gestão – torna-se necessária a independência dos processos de controladoria. Boa conduta ética por parte dos executivos da organização é princípio básico para a proteção dos acionistas contra fraudes e atos ilícitos possíveis de serem executados (COLARES OLIVEIRA, 2007).

Buscando minimizar os riscos decorrentes de processos errados, de falta de controles internos, de procedimentos operacionais e de conformidade com a legislação (intencional ou não), surgiu nos EUA a Lei Sarbanes-Oxley. The Sarbanes-Oxley Act, também conhecida por Sarbox ou SOX, representa uma das principais reações do governo dos Estados Unidos contra as manipulações nos balanços e escândalos de fraudes contábeis descobertos em grandes corporações⁷ norte-americanas. A SOX criou um novo ambiente de governança corporativa e, dessa forma, gerou um conjunto de novas responsabilidades e sanções aos administradores para evitar práticas lesivas que expõem as sociedades anônimas a elevados níveis de risco. (COLARES OLIVEIRA, 2007).

Ao elencar Compliance como um atributo para a mitigação dos riscos, por analogia ela se adere aos conceitos descritos na Teoria da Agência. Como observado, os conflitos envolvendo entes da gestão e/ou controle acionário das firmas podem se mostrar como um danoso resultado, devendo ser suprimidos por instrumentos de medição e controle. Problemas de são os conflitos de interesse entre (a) acionistas e administradores (Agency Problem I), (b) acionistas controladores familiares e acionistas não controladores, tais como os acionistas minoritários (Agency Problem II), (c) acionistas e credores (Agency Problem III), e (d) acionistas da família e membros da família em geral que não acionistas, nem administradores e nem membros do conselho (Agency Problem IV) (FERREIRA; GOMES; BRETANHA FREIRE, 2021).

Em trabalho intitulado “Uma revisão cientiométrica da pesquisa global sobre governança corporativa para tratamento de conflitos em empresas familiares”,

⁷ No cenário mundial, casos como os atos terroristas nos Estados Unidos, em 2001, os escândalos de governança, como, por exemplo, os relacionados ao Banco Barings, Enron, WorldCom e Parmalat e a mais recente crise financeira mundial, além da divulgação de casos de corrupção envolvendo autoridades públicas e também desvios de recursos em entidades do terceiro setor, acentuaram a necessidade de maior conformidade a padrões legais e éticos de conduta. (COIMBRA; MANZI, 2010).

Ferreira, Gomes e Bretanha Freire (2021) descrevem os aspectos dos conflitos de interesses, perseguidos pelo *Compliance*:

2.2.2.2 Conflito de Interesses

De acordo com a lei 12.803/13 (BRASIL, 2013), conflito de interesses é a situação gerada pelo confronto entre interesses públicos e privados, que possa comprometer o interesse coletivo ou influenciar, de maneira imprópria, o desempenho da função pública (BRASIL, 2013). Já a ISO 37001 define o conflito de interesse como “uma situação em que interesses comerciais, financeiros, familiares, políticos ou pessoais possam interferir no julgamento de pessoas no desempenho de suas funções para com a organização”. Outras Leis, como a 13.303 (Lei das Estatais), também tratam de algumas situações de conflito de interesses no âmbito das contratações realizadas pelas empresas.

O conflito de interesses é uma questão inerente das relações humanas estando presente nas mais diversas áreas, conforme pode ser visualizado no quadro abaixo:

Quadro 8: Conflito de Interesses

Jurídica	Negócios	Financeira	Contábil	Compliance	Médica
<ul style="list-style-type: none"> Exemplos de conflitos estão relacionados à relação advogado/cliente, na qual o advogado pode romper o dever de sigilo com o cliente. Em relação a impedimento e suspeição de juiz, pode haver relação de amizade, parentesco, ou outro envolvimento afetivo do juiz com uma das partes, tornando-o parcial na decisão; 	<ul style="list-style-type: none"> Diretores de organizações com contratos de trabalho de curto prazo podem querer maximizar seus bônus através de estratégias empresariais de curto prazo, podendo comprometer a empresa no longo prazo; 	<ul style="list-style-type: none"> Corretores da bolsa de valores manipulando informações de mercado, se aproveitando do desconhecimento dos clientes, vendendo para estes ações artificialmente valorizadas; 	<ul style="list-style-type: none"> Pode ocorrer manipulação de informações internas da companhia, de modo a ocultar problemas existentes no balanço da empresa; 	<ul style="list-style-type: none"> O executivo de Compliance pode ocultar informações de problemas de conformidade de forma a não sofrer sanções de entidades de controle, da justiça e ações de acionistas; 	<ul style="list-style-type: none"> Especificamente na relação entre médicos e indústria farmacêutica, médicos financiados pela indústria podem receitar medicamentos destas, muitas vezes desnecessários e com preços elevados;

Fonte: Ferreira, Gomes e Bretanha Freire (2021).

Conflitos de interesses impõem riscos à corporação, além dos que lhe são de natural imputação. Elencar riscos e atuar na sua mitigação mostra-se uma oportunidade, uma vantagem competitiva às corporações. Colares de Oliveira e Linhares (2007) afirmam que o gerenciamento de riscos é necessário para prevenir possíveis erros, fraudes ou processos que possam gerar impactos negativos para a organização, cuja adequada identificação tanto minimiza perdas como pode oferecer à corporação vantagens competitivas.

Para o exercício de uma boa governança corporativa dentro de uma empresa, é necessária a implantação de técnicas para identificação, avaliação e controle de riscos. O gerenciamento de riscos compreende estas técnicas e implica a existência de um apropriado controle interno. Para que o gerenciamento de riscos seja um sucesso, é preciso que os líderes das organizações possam enxergá-lo como uma forma de gerar valor aos acionistas (COLARES DE OLIVEIRA e Linhares, 2007).

2.2.2.2.a Conflito principal-agente

Em grandes empresas onde há separação de propriedade e administração, o problema do agente principal pode surgir entre a alta administração (o "agente") e o (s) acionista (s) (o (s) "principal (es)"). Os acionistas e a alta administração podem ter interesses diferentes, onde os acionistas normalmente desejam lucro, e a alta administração pode ser motivada pelo menos em parte por outros motivos, como bom salário, boas condições de trabalho ou bons relacionamentos no local de trabalho, na medida em que estes não são necessários para lucros. A governança corporativa é necessária para alinhar e coordenar os interesses da alta administração com os dos acionistas.

Mais um perigo específico que demonstra um possível conflito entre acionistas e alta administração se materializa por meio da compra de ações. Os executivos podem ter incentivos para desviar o lucro da empresa para a compra de ações da própria empresa, o que fará com que o preço das ações suba. No entanto, os lucros retidos não serão usados para comprar equipamentos de última geração ou para contratar pessoal de qualidade. Como resultado, os executivos podem sacrificar os lucros de longo prazo em troca de benefícios pessoais de curto prazo, que os acionistas podem achar difícil de detectar, pois veem suas próprias ações subindo rapidamente.

Ben-Amar e Saadi (2012) sugerem que o potencial conflito de agência entre acionistas e a administração profissional tem um impacto prejudicial no retorno de investimento dos compradores, numa fusão ou aquisição, com risco de incrementar potencial conflito entre grandes e pequenos investidores. Esse conflito traz impacto negativo adicional na geração de riqueza. É possível que o mercado espere a presença de excesso de controle familiar para amplificar os custos de agência associados com o conflito entre acionistas e gestores profissionais. (Ben-Amar e Saadi, 2012).

A maioria das teorias de governança corporativa examina os problemas de agência que surgem de duas estruturas de propriedade extremas: uma estrutura completamente dispersa consistindo inteiramente de pequenos acionistas ou um grande proprietário controlador em combinação com vários pequenos acionistas (BERTIN; ITURRIAGA 2014).

2.2.2.2.b Conflito principal-principal

O problema do agente principal pode ser intensificado quando a alta administração age em nome de vários acionistas - o que costuma ser o caso em grandes empresas (consulte problema de múltiplos principais). Segundo Bertin e Iturriaga (2014), nas empresas familiares a preocupação é que os administradores possam atuar para a família controladora, mas não para os acionistas em geral. Em sua comparação abrangente dos custos de agência entre empresas familiares e não familiares, Chrisman, Chua e Litz (2004) mostram como as empresas familiares podem ser particularmente vulneráveis a conflitos de agência em grande parte por causa da autonomia dos acionistas controladores na tomada de decisão. Diversos estudos convergem que pelo menos parcialmente os custos de agência dependem da combinação de condições (CORBETTA; SALVATO, 2004; SCHULZE; LUBATKIN; DINO, 2003; SCHULZE; LUBATKIN; DINO; BUCHHOLTZ, 2001). Em vários estudos também pode-se ver exemplos onde famílias controladoras podem usar o gerenciamento de resultados para ocultar a expropriação dos acionistas minoritários (ANDERSON; REEB, 2004; ISHAK; NOR HARON; SALLEH; RASHID, 2011; JAGGI; LEUNG, 2007; STOCKMANS; LYBAERT; VOORDECKERS, 2013).

Em geral, os proprietários da família têm um fraco desempenho com carteiras diversificadas. Como resultado, eles geralmente seguem estratégias de negócios

avessas ao risco. Além disso, eles se concentram nos retornos de longo prazo sobre o investimento porque procuram para transmitir sua riqueza, incluindo os negócios da família, para a próxima geração (DEHLEN *ET AL.* 2012). Assim, na visão de Nehme Azoury e Elie Bouri (2014), os proprietários da família têm um grande interesse em ter controle sobre a tomada de decisão firme através da nomeação de membros da família em cargos chave de gestão, as empresas familiares costumam empregar membros da família independentemente de seus conflitos principal-principal. Isso lhes dá incentivos para priorizar seus próprios interesses e criar benefícios às custas dos acionistas minoritários. A nomeação de menos do que qualificados membros da família como CEOs podem encorajar adesão, esquiva e outras formas de comportamentos de auto-negociação (SCHULZE *ET AL.* 2003).

Goh, Rasli e Khan (2013) desenvolveram estudos em 141 empresas familiares de capital aberto no setor de manufatura, onde descartam a dualidade do CEO (exercendo os dois papéis) como moderador da relação entre controle e desempenho da empresa. Por um lado, espera-se que os proprietários das famílias possam fortalecer o controle por meio da dualidade do CEO e ignorar os demais interesses. Porém, por outro lado, isso pode enfraquecer o controle e monitoramento mais desejado pelos demais acionistas. Esta descoberta pode explicar por que os proprietários das famílias podem resistir a enfraquecer a contestação no controle por meio do CEO em empresas familiares.

Na teoria econômica, o termo conflito de agência se refere ao perigo de que os indivíduos de uma organização ajam de forma a servir aos seus próprios objetivos e que esses objetivos entrem em conflito com os da organização, como uma corporação, e seus constituintes, como os acionistas.

2.2.2.2.c Mecanismos de Controle

Adotar medidas que efetivamente assegurem e promovam equilíbrio entre os stakeholders das organizações é de fundamental importância. A compreensão dos mecanismos disponíveis na empresa para alinhar os objetivos propostos, proporcionando transparência e controle dos atos praticados pelos gestores, os mecanismos bem aplicados alinham a empresa às imposições do mercado (FIORE, 2006; CONZATTI; BENSON; JUNIOR, 2021).

As empresas com elevado grau de Integridade geralmente mitigam riscos de conflito de interesses através da implantação de um Programa de Integridade, com uma política específica para conflito de interesses, exemplificando os processos mais expostos, formas de materialização, medidas de mitigação e formas de tratamento e reporte das ocorrências identificadas. O programa de integridade orienta que o conflito de interesses é prejudicial aos negócios e ao ambiente de controles internos, pois pode influenciar de maneira imprópria a conduta dos empregados.

Com o surgimento da Governança Corporativa, vinculado ao problema de agência que ocorre quando existem conflitos de interesses entre acionistas e gestores ocasionados pela separação entre propriedade e controle, os mecanismos da governança permitem determinar controles para avaliar os administradores por suas decisões (CUNHA; RODRIGUES, 2018; CONZATTI; BENSON; JUNIOR, 2021).

A essência, então, a ser desenvolvida e observada pela área de Compliance, passa a ser a mitigação de fatores de risco, com os quais as organizações operam constantemente, com intensidade.

Em essência, esta mitigação recorre a ferramentas - aqui descritas como mecanismos - que permitam a Gestão garantir a aderência aos controles internos e externos, coadunados com os objetivos empresariais. Tem-se, como mecanismos de gestão e controle dos fatores de risco: controle, políticas e procedimentos.

Alguns dos conflitos tendem a se apresentar em situações em que são baixas as iniciativas de rotineiras verificações ou checagens, por movimentos de controle insuficientes ou inexistentes. Entre as possibilidades de conflito elencadas por ausência de controle, podem ser citadas:

- a. Falta de verificação periódica da existência de empregados ou de seus parentes atuando como sócios, administradores ou representantes de contrapartes que se relacionam com a empresa;
- b. Ausência de verificação prévia para garantir que representantes de contratadas na participem de processos de contratação/licitação na empresa;
- c. Falta de verificação prévia da existência de relação de amizade ou parentesco entre fiscal/gerente de contrato e prestador de serviço.

2.4.2 Políticas

Tornar claras as regras corporativas, as quais sejam aderentes aos dispositivos legais ou normatizados pelo Estado, fundamental as políticas corporativas que embasam o *Compliance*. Há de se verificar que tais políticas costumam ser mais rigorosas quando avaliadas no contexto local de atuação das firmas, em especial as transnacionalizadas. O desconhecimento do regramento local pode inferir a políticas de *Compliance* parcialmente equivocadas e ineficientes. A elaboração de tais políticas pode evitar alguns conflitos, entre eles:

a. Falta de uma Política de Indicação da empresa que estabeleça os requisitos mínimos e diretrizes para indicação de membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e da Diretoria Executiva, titulares da estrutura geral, bem como dos membros externos dos comitês de assessoramento do CA da empresa. Os requisitos e impedimentos estabelecidos para os membros do Conselho de Administração se aplicam aos membros dos comitês de assessoramento do CA que não sejam membros do Conselho (Política de Indicação dos Membros do Conselho Fiscal, Conselho de Administração, Diretoria Executiva e titulares da Estrutura Geral da empresa e das Sociedades da empresa)

b. Falta de uma Política de Transações com Partes Relacionadas que estabeleça os princípios que orientam a empresa e sua força de trabalho na celebração de Transações com Partes Relacionadas e em situações em que exista potencial conflito de interesses nestas operações, de forma a assegurar os interesses da Companhia, alinhada à transparência nos processos, às exigências legais e às melhores práticas de Governança Corporativa.

c. Falta de política de oferecimento e recebimento de brindes e presentes;

d. Falta de política de transações com partes relacionadas que seja revisada periodicamente e oriente a empresa ao celebrar transações e lidar com potenciais conflitos de interesse nessas transações;

e. Falta de Política Concorrencial, que reforce o compromisso da empresa com o cumprimento estrito da legislação de defesa da concorrência ou antitruste nacional e das jurisdições estrangeiras em que a empresa realiza negócios.

f. Falta de política de recursos humanos que proíba a participação do Conselheiro representante dos empregados nas discussões e deliberações que envolvam assuntos de relações sindicais, remuneração, benefícios e vantagens, inclusive matérias de previdência complementar e assistenciais.

g. Falta de política estabelecendo que, para ocupar cargo de administração, o candidato não tenha quaisquer conflitos de interesse com a empresa e observe, integralmente, os requisitos e vedações legais.

2.4.3 Procedimentos

A implementação de políticas requer que haja comunicação e orientação de condutas que previnam ou que informem as práticas com conflitos de interesse que advençam com o *Compliance* - o chamado *no compliance*. Assim, meios de como proceder diante das práticas no compliance se torna relevante tanto quanto a existência de políticas afins.

Podem ser citados os conflitos de interesse que denotem ausência de procedimentos:

a. Falta de dispositivo para evitar que um acionista, tendo um conflito de interesses com a companhia em relação a qualquer transação proposta, vote em decisão referente a essa transação. Por exemplo, quando o acionista for membro da Alta Administração e for votar para aprovar o relatório da administração sobre as demonstrações contábeis da companhia;

b. Falta de dispositivo que garanta a sanção para os assuntos relacionados a conflito de interesses;

c. Falta de dispositivo de recusa de apoio e contribuições para partidos políticos ou campanhas políticas de candidatos a cargos eletivos. A empresa poderia definir no Código de Ética a proibição de apoio e contribuições para partidos políticos ou campanhas políticas de candidatos a cargos eletivos.

d. Falta de treinamento realizado de forma contínua, abordando questões de interesse comum, como legislação anticorrupção, política e programa de integridade, regime disciplinar e conflito de interesses;

e. Falta de definição de procedimentos internos específicos de pré-aprovação dos serviços contratados junto aos seus auditores externos. É sugerido que a empresa possua procedimentos internos específicos de pré-aprovação dos serviços contratados junto aos seus auditores externos, visando evitar conflito de interesse ou perda de objetividade de seus auditores independentes.

f. Falta de dispositivo que evite qualquer conflito de interesse ou impropriedade na negociação com valores mobiliários de emissão da empresa.

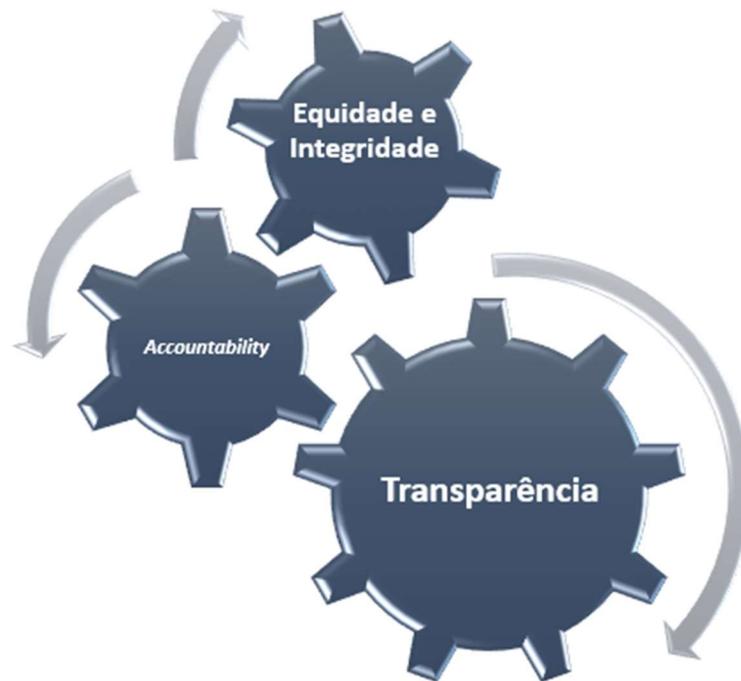
g. Falta de dispositivo que preveja hipóteses de conflito de interesses posterior ao término de gestão dos administradores e membros do conselho fiscal, impedindo-os de exercer determinadas atividades, por um período pré-determinado, mediante remuneração compensatória, cujo início do pagamento está condicionado à caracterização do conflito de interesse e o impedimento para o exercício de atividade profissional e será precedido de manifestação formal sobre a caracterização de conflito.

h. Falta de instrumentos de comunicação disponíveis aos empregados para a realização de consultas sobre potenciais situações de conflito de interesses e solicitação de autorização para exercer atividades que, em função de sua natureza, possam ser conflitantes com os interesses da Companhia;

i. Falta de canal para recebimento e análise de demandas dos funcionários sobre a existência de conflito de interesses, comunicando aos interessados os resultados dessas análises.

Não se limitando aos termos explanados até aqui, há necessidade das políticas de Compliance serem precedidas e conduzidas por Transparência, *Accountability* e Equidade e Integridade, com correta aplicação dos termos legais e íntegros.

Figura 7: Transparência, *Accountability*, Equidade e Integridade



Fonte: Autor do trabalho (2020).

2.3 Ética Empresarial e Cultura Organizacional

2.3.1 Ética Empresarial

Todo o discurso sobre responsabilidade social corporativa e ambiental passa pelo contexto e entendimento da ética.

A ética é certamente o elemento mais difuso da temática, já que em todas as questões em que a empresa se vê envolvida ali está o discurso ético nas relações com todos os *stakeholders* empresariais.

Garcia (2007) *apud* Vasques (1995) diz que a ética “é a teoria ou ciência do comportamento moral dos homens em sociedade, ou seja, é a ciência de uma forma específica do comportamento humano”. Assim, está interligada ao conjunto de valores morais de uma sociedade, no qual aponta para o indivíduo os conceitos do certo e do errado, dentro de um contexto, conforme informa Cohen (2003) afirmando que:

Embora tenhamos a tentação de associar as convicções perenes, o fato é que os valores da sociedade mudam. Já foi considerado ético ter escravos. Já foi considerado ético revistar funcionárias na saída do trabalho para verificar se roubaram peças. (...) os valores da sociedade mudam com o tempo e as empresas têm de mudar suas práticas.

Por paradoxal que seja, então, o discurso ético pode sofrer variações justamente pela heterogeneidade de culturas, limitações legais locais e ação temporal. E se este discurso sofre mutações, na sequência o controle gerencial deve segui-lo.

Ainda completa Garcia *apud* Maximiano (2002): “O comportamento ideal é definido por meio de um código de conduta, ou código de ética, implícito ou explícito. (...) códigos de ética são conjuntos particulares de conduta”.

Numa extrapolação, a ética empresarial também é variável da cultura organizacional. Assim, para se compreender pensamentos e variantes daquela é preciso entender também as nuances da cultura organizacional.

A individualidade que forma a cultura organizacional deve ser profundamente estudada para quem deseja compreendê-la. Esta particularidade surge dos valores formadores do caráter do homem, bem como de sua adaptação ao meio, ou seja, sobre a influência que o contato social lhe imputa. Em termos comuns, uma espiral, onde os indivíduos e a cultura organizacional mutuamente se influenciam.

Como estão intimamente ligados e influenciados, o individualismo humano e a cultura organizacional recebem reflexos dos resultados obtidos um do outro, diante da dificuldade de se separar as ações resultantes de cada um. A ética empresarial, formada pelos dois elementos citados percorre, ainda mais, a trajetória de vulnerabilidade aos resultados obtidos por aqueles. Comportamento fruto de cultura organizacional ou de individualismo diretamente entram no contexto ético que a sociedade faz da empresa, muitas vezes de irreversível atuação.

Sobre isto descreve Garcia (2007):

Além de manchar a imagem da corporação, as atitudes dos profissionais são vistas por boa parte do público como atitudes das empresas. Logo, a empresa deve preocupar-se com a formação da cultura ética dos seus profissionais, conforme o que defende Maximiano (2002), de modo que “os novos integrantes da organização devem entender a cultura e aprender a comportar-se de acordo com os elementos culturais, para serem aceitos e sobreviver.

2.3.2 Cultura Organizacional

Outra discussão envolvente ao controle gerencial é a avaliação da cultura organizacional.

Entender uma corporação vai muito além de conhecer sua visão, missão e negócio. É trazer ao máximo o conhecimento de seus formadores com visões interpessoais. Ainda que seja auspicioso tentar desvendar a natureza humana, deve-se persegui-la para tentar analisar o comportamento organizacional.

Ouve-se falar, em resumo, que o homem é o produto do meio. A corporação é um destes meios, por evidência. Entre os estudiosos, Marras (2000) descreve que o homem constrói sistemas de valores em que são prioritários os seus interesses sociais e individuais, antes de sua entrada no ambiente de trabalho. Assim que penetra no labor, torna-se membro de outro grupo social e seus valores, os quais se sobrepõem aos seus valores primitivos

Os valores individuais nem sempre se mantêm íntegros na inserção do homem em novos ambientes de convívio. A adaptação a estes requer, muitas vezes, mutações àqueles valores.

Sobre organização e suas culturas, Tavares (1993) afirma que ao assumir sua cultura, a organização cria um conjunto de ações relativas ao seu posicionamento externo e sua coordenação interna. Estas ações são executadas, retidas e transmitidas socialmente.

Antecedendo Tavares, Freitas (1991) afirma a necessidade de existência de alguns pressupostos para a difusão de cultura da organização, entre os quais destacamos: definição de fronteira e seleção de membros; alocação de autoridade, status, poder, e outros recursos; compartilhamento de categorias conceituais e critério de desempenho.

Tais colocações, por mais que se busquem elementos imparciais de definição a quem e como ocorrerão, são cercadas do comportamento humano no momento decisório.

2.4 Desenvolvimento Sustentável

A dinâmica econômica mundial tem passado por transformações marcantes que desafiam executivos modernos. Na atualidade da trajetória econômica percebe-se que se intensificaram temas e artifícios necessários à busca da vantagem competitiva. Destes elementos, o que mais se destacou no cenário descrito é a globalização, uma nova característica da transnacionalidade das empresas.

Discerne Mendonça *apud* Ferreira (2005) que a dinâmica de desenvolvimento da economia mundial, nos tempos atuais, vem sendo fortemente influenciada pela consolidação de um novo paradigma técnico-econômico, onde o fenômeno da globalização conduz setores produtivos a um esforço crescente na busca pela obtenção de vantagens competitivas.

Sobre a definição do termo Desenvolvimento Sustentável, o relatório Brundtland (1987) afirma que o desenvolvimento satisfaz as necessidades presentes, sem comprometer a capacidade das gerações futuras de suprir suas próprias necessidades.

Sobral (2005) descreve que o desenvolvimento deve ser economicamente viável, pois não é razoável que as empresas invistam em aspectos sociais e ambientais sem auferir lucro. Assim, torna-se mister a percepção dos resultados econômicos, agora aliados ao equilíbrio social e ambiental.

Laville (2009) considerou sustentável tanto aquilo que se pode sustentar quanto aquilo que é possível ser fomentado.

2.4.1 Responsabilidade Social

A temática da Responsabilidade Social Empresarial (ou Corporativa) nunca esteve tão em voga quanto nos últimos tempos. Vimos na década passada a crise generalizada ocorrida nos bancos dos Estados Unidos e Europa, certamente fruto de desempenhos duvidosos nos processos de crédito dos bancos às hipotecas, o que tem gerado crise de mesmo nome, fatos estes que certamente abalaram o mundo inteiro.

Nos nossos dias, as ações envolvendo posições socialmente incorretas entre o Estado, empresas estatais e muitas empresas foram de tal envergadura que culminaram numa crise econômica sem precedentes na história brasileira – com reflexos até a presente data.

As empresas lutam diuturnamente para manterem-se com boa imagem corporativa, as quais têm certamente agregado a estas corporações valor de mercado. E muitos são os instrumentos de “medição” desta temática buscando um norte para a sociedade desenhar a imagem de uma corporação – boa ou má.

O contexto corporativo hoje não mais se limita a interpretações simplistas dos números econômicos, obrigando as empresas a avaliarem e adequarem seus

controles gerenciais às realidades mais abrangentes que suas limitações econômico-financeiras. Um *site* empresarial pode revelar problemas de desempenho por questões exógenas, como questões de ordem social, por exemplo. Empresas, hoje, não mais se limitam responsabilmente apenas para a porta adentro de suas plantas fabris. Suas relações com a sociedade podem ser decisivas para o sucesso – ou fracasso – de suas operações.

Acerca disto, descreve Barbero (2003) que outro conjunto de motivos que intensifica a presença da RSC é a mudança dos atributos-chave para o sucesso empresarial. Tais mudanças, inclusive, tendem a elevar a necessidade de uma articulação entre as políticas e ações de RSC e o perfil estratégico das empresas.

As fontes anteriormente preponderantes de vantagem competitiva tornaram-se menos relevantes. Enquanto outrora o sucesso nos negócios baseava-se em fatores como economias de escala, processos de produção, curva de aprendizado e patentes, reservas de mercado, atualmente as empresas, além dos termos citados, devem buscar competência da força de trabalho, conhecimento e reputação social. Assim, o comportamento responsável das empresas vem sendo considerado como condição para o sucesso nos negócios (BARBERO, 2003).

A responsabilidade social tem se mostrado como elemento formador da identidade da marca das corporações. Sobre este aspecto Santos (2006) informa que ao assumir o compromisso ético de inserir as temáticas das expectativas da sociedade na estratégia mercadológica e pautar a gestão do sistema de identidade de marca por uma proposta de valor que inclui a responsabilidade social como elemento impulsionador de relacionamentos duradouros, as empresas podem evidenciar nas suas práticas os conceitos analisados.

A temática da Responsabilidade Social, entretanto, também teve alicerce fora do ambiente corporativo. Mais precisamente na diminuição da atuação dos Estados nacionais a partir dos anos setenta.

O papel definido antes para o Estado foi parcial e compulsoriamente migrado para as empresas, principalmente em locais em que a ausência do Estado implica em ausência de serviços. Assim, em algumas economias, locais ou regionais, o papel social do empresário chega aos limites do papel básico do Estado, como saúde, educação e saneamento.

Este papel não dá sinais de reversão em termos generalizados. Na verdade, mostra imersão cada dia maior das empresas nas questões exógenas e alienígenas

de seus negócios, e através destas questões empresas também recebem avaliação de seus *stakeholders*. Seria uma responsabilidade social moralmente compulsória.

2.4.2 Responsabilidade Ambiental

A partir do último quarto do século passado e até o presente, o mundo tem questionado sobre um desenvolvimento realmente sustentável. A preocupação constante, dizem as referências, é que o consumo deva ser de tal maneira que as futuras gerações tenham também o que consumir.

Este clamor tem tocado as empresas sobre sua relação com a sociedade, mostrando-lhes que somente lucros a qualquer preço pode lhes imputar menos lucro, ou até prejuízos, em algumas situações.

O administrador deve, atualmente, atentar para que as ações de suas empresas estejam cada dia mais inteiradas às questões sociais, ambientais, de ética corporativas, além de freneticamente perseguir o lucro.

Descreve Ferreira (*apud* KRAEMER 2005) que o mundo corporativo tem papel fundamental na garantia de preservação do meio ambiente e na definição da qualidade de vida das comunidades de seus funcionários. Empresas socialmente responsáveis geram, sim, valor para quem está próximo. E, acima de tudo, conquistam resultados melhores para si próprios. A responsabilidade social deixou de ser uma opção para as empresas. É uma questão de visão, de estratégia e, muitas vezes, de sobrevivência.

Esta percepção aparentemente desnecessária há alguns períodos se justifica na preocupação dos investidores de que outras barreiras, além da implacável concorrência, se levantem e impeçam o desenvolvimento ou até as atividades de suas operações fabris.

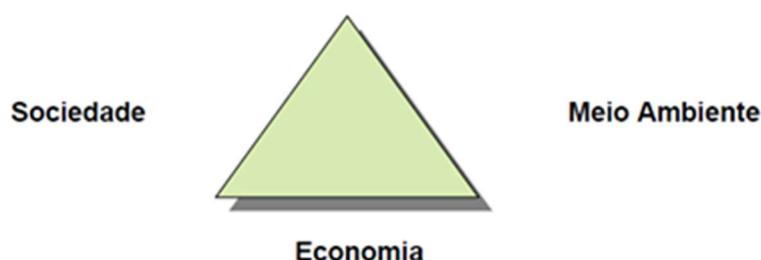
A indústria da construção civil é conhecida como grande demandante de recursos naturais. Literaturas diversas alegam que grande parte de todos os recursos naturais disponibilizados no planeta seguem para esta indústria, com o agravante de que no Brasil ela desprende, em forma de desperdício, boa parte dos recursos.

2.4.3 Triple Botton Line

No fim do século passado as empresas passaram a ser orientadas, de forma mais vigorante, ao compromisso de uma perpetuidade empresarial não apenas no campo econômico. Visões até então exclusivas de sustentabilidade financeira foram cada dia cedendo mais espaço às discussões proferidas pelo *Triple Bottom Line* (TBL), as quais tornaram a preocupação com gerações futuras e o consumo consciente palavras-chave da nova interpretação da gestão empresarial.

O TBL é a sintetização do discurso do Desenvolvimento Sustentável. Se compreende que no envolvimento – real – com o TBL as firmas adotem práticas econômicas que sejam alinhadas com a preservação ambiental e com a responsabilidade social. Os três campos, doravante, permanecem únicos e de tratamento simultâneo. A figura 8 ilustra o conceito:

Figura 8: Patamares do *Triple Bottom Line* – Sustentabilidade Triangular



Fonte: Business Meet Social Development (1999).

Tal fato decorre da conceituação de que, em diante, o lucro não se sobrepõe aos valores sociais e ambientais, devendo haver sinergia entre os três entes, para que uma empresa possa perseguir a perpetuidade e rentabilidade. Assim, às firmas o conceito de desenvolvimento sustentável torna-se uma responsabilidade – dita responsabilidade corporativa. A consequência inevitável foi a adsorção do discurso à vantagem competitiva empresarial, como fator de sobrevivência. A figura 9 ilustra a conceituação deste novo termo.

Figura 9: Conceito de Responsabilidade Corporativa



Fonte: Ferreira *apud* WBCSD (2000).

Na sequência do TBL há o surgimento do conceito de partes interessadas – na tradução conceitual de *stakeholder*.

Stakeholders – traduzido como estacas de sustentação – são os entes que de forma direta ou indireta são envolvidos nas consequências operacionais de um determinado negócio. Marques (2015) descreve que o engajamento de *stakeholders* vem sendo apontado como fator relevante para que as empresas conheçam e tratem seus impactos econômicos, sociais e ambientais.

A teoria dos *stakeholders* desenvolvida por Freeman (1984) denota que Stakeholder é qualquer grupo ou indivíduo que é afetado por ou pode afetar a realização dos objetivos de uma organização. Mais adiante, Freeman e McVEA (2001) recorrem, entretanto, ao uso da palavra acionista – *stockholder*, na língua inglesa), de forma a traduzir a relevância com que o verbete inicial devesse ser tratado.

Para Carrol e Bucholtz (1999), *stakeholder* é qualquer indivíduo ou grupo que pode afetar ou ser afetado pelas ações, decisões políticas, práticas ou objetivos de uma organização

A amplitude de envolvimento, os impactos e interesse em cada passo da corporação contribuíram para a evolução do conceito.

O termo “stakeholder” refere-se a entidades ou indivíduos que tendem a ser significativamente afetados pelas atividades, produtos e serviços da organização ou cujas ações tendem a afetar a capacidade da organização de implementar suas estratégias e atingir seus objetivos com sucesso. (GRI, 2013).

2.5 ESG Modelo de Gestão Contemporâneo

Sustentabilidade se refere ao desenvolvimento que atende às necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras de atender às suas próprias necessidades (BRUNDTLAND, 1987). Sustentabilidade empresarial é muitas vezes definido como o gerenciamento do resultado financeiro triplo, um processo pelo qual as empresas gerenciam seus riscos financeiros, sociais e ambientais. (ARMSTRONG, 2020).

A descrição de um modelo de Gestão ESG requer atenção às três áreas pertinentes: meio ambiente, sociedade e governança. Esta complexa avaliação envolve uma engrenagem, em que os resultados corporativos são avaliados e validados sob a influência de muitos indicadores, abordados como medidas de desempenho. Na Quadro 9 se relatam tais medidas.

Quadro 9: Medidas de Desempenho ESG

Medidas de Desempenho ESG		
Meio Ambiente	Social	Governança
Emissão de Carbono	Cultura Organizacional	Estrutura do Conselho de Administração
Uso Racional da Água	Condições de Trabalho	Independência do Conselho de Administração
Poluição	Treinamentos	Balanços
Mudança Climática	Motivações	Regramento Legal
Energia	Recompensas	Gestão de Riscos
Resíduos	Saúde e Segurança	Sistemas e Relatórios de Desempenho
	Equidade de Gênero	Gerenciamento das Partes Interessadas
	Comércio Justo	

Diversidade

Impactos nas
Comunidades

Fonte: Armstrong (2020), com alterações.

A temática ESG - do inglês *environmental, social and governance*, tem sua gênese no estudo intitulado “Quem se importa, ganha”⁸ de 2005, que impôs uma profunda influência sobre os gestores de ativos que se concentram especialmente nos mercados institucionais (TOWLE, 2020).

Tal leitura advém da evolução das temáticas sociais e ambientais, cujo enfoque se acentuaram nos anos noventa do século passado. Assim, empresas eram dispostas a perceber como suas operações eram tratadas, e qual o rastro socioambiental tais atividades imputavam à sociedade e ao planeta. Visto desta forma, era a aplicação genuína do *Triple Bottom Line*, não fosse outro fato relevante: a garantia de que os indicadores corporativos estavam efetivamente sendo entendidos e cumpridos.

Esta necessidade de demonstração de que as orientações corporativas estavam efetivamente sendo compreendidas e atendidas foram acentuadas quando do esclarecimento de balanços fictícios ocorridos, no início deste milênio, em grandes empresas americanas, como Enron e WorldCom, apenas citando exemplos. Tais empresas desempenhavam gestão temerária, ao passo que seus balanços financeiros ilustravam que a gestão era sólida e saudável, causando grande prejuízo financeiro aos acionistas.

Esta posição pôs em xeque a credibilidade de instituições de auditoria, e culminou em posicionamento mais rigoroso do controle estatal. Especificamente nos Estados Unidos, culminou em lei rígida sobre posturas de governança, definida como Sarbane Oxley, ou Sarbox.

Desta forma, o Congresso Norte Americano se propunha a delimitar papéis, responsabilidades e punição aos executivos de empresas que usassem os relatórios

⁸ Extraído da citação de Towle (2020): “Who Cares Wins: Connecting Financial Mercados para um mundo em mudança”, Recomendações do setor financeiro para melhor integrar ambiental, social e governança em análise, gestão de ativos e corretora de valores. O global Compact (dezembro de 2004).

financeiros de suas corporações com o intento doloso de praticar fraudes contábeis, denotando realidades falsas de suas corporações.

Vindo do mercado americano, logo as empresas mundo afora passaram a utilizar tais regramentos como suas práticas, dado que a aderência a eles permitia que as corporações pudessem acessar - ou se manter acessando - o mercado de ações nos Estados Unidos.

Esta forçada imposição legal orientou - além de outras ações - às empresas a efetuarem medidas de proteção que pudessem evitar enganos às partes interessadas em um negócio. Desta forma, a governança passa a ser regida por um processo mais protocolar, dado que está suscetível a variações éticas em suas decisões.

Neste contexto, corrobora a EY Center for Board Matters (2021), afirmando que a relevância da ligação da governança a fatores não econômicos, como meio ambiente e sociedade, permitiu o fortalecimento do conceito do *triple bottom line*, desta vez identificado com posições praticamente mandatórias. Durante anos, as questões ambientais, sociais e de governança (ESG) vêm ganhando contornos específicos. À medida que o entendimento sobre como a resiliência ambiental pode afetar os processos produtivos; como as estruturas sociais reagem ao desequilíbrio e evoluem ao longo do tempo; como as organizações capturam valor de longo prazo; como a prosperidade de uma economia muda de perspectiva ao longo do tempo; a iniciativa privada, as esferas de governo e os reguladores do mercado de capitais se movimentam em direção a esta adaptação (EY CENTER OF BOARD MATTERS, 2021).

Na última década, tivemos a consolidação do conceito ESG e, de forma definitiva, sua absorção pelos mercados. Passou-se de uma lógica de maximização do lucro para a maximização de valor⁹. Notadamente, a “Mudança climática” é, dentre os temas ESG, o que está no centro do debate. A capacidade que o clima do nosso planeta tem em modificar processos econômicos, sociais e ambientais é gigantesca, e o desafio de nos adaptarmos ou mitigarmos este efeito também. (EY CENTER OF BOARD MATTERS, 2021).

Sendo, pois, o discurso ESG caracterizado por orientações mais éticas e auditáveis, então poderia ser suposto que as empresas se aderirem a ele como orientação básica de suas operações, traduzindo as ações de empresas signatárias mais atenção de

⁹ Segundo o autor, melhores detalhes estão disponíveis em: https://www.ey.com/en_us/board-matters/how-long-term-value-is-being-redefined-and-communicated.

investidores. Burckart e Ziegler (2019) afirmam que até noventa por cento dos investidores do milênio e quase setenta e cinco por cento das mulheres estão interessados em investimentos ESG.

Embora a citação descrita por Burckart e Ziegler (2019) descreva um cenário moderno, em que empresas descritas como ESG denotam menor risco de investimento, ainda há uma face oculta nestas avaliações. É fato que a atenção ao conceito ESG pode impor às corporações decisões em que o perfil financeiro seja subjugado ao ditame social e ambiental, nem sempre alinhados aos conceitos financeiros. Este desalinhamento pode impedir que fontes de obtenção de lucro e/ou de vantagens competitivas deixem de ser atraentes, exatamente por serem somente fundamentadas no aspecto financeiro.

2.5.1 Teorias aderentes à contextualização ESG

As referências teóricas aderentes ao discurso ESG possuem laços com diversas fundamentações teóricas clássicas, como: Teoria da Divulgação, e sua fragmentação em teoria Baseada em Associação, em Eficiência e em Julgamento (VERRECCHIA, 2001). Teoria dos Stakeholders, versada por Freeman (1984), a ser aqui descrita mais adiante; Teoria do Portfólio Moderno, proferida por Markowitz (1952); nos fundamentos da Teoria da Legitimidade e da Teoria da Institucionalização, além de visões teóricas conceituais como o *Window Dressing* (GRIFFIN; WEBER 2005; FREITAS; CRISÓSTOMO, 2020).

Neste parte, desta forma, intenta-se a compreensão de discursos teóricos que, unidos ou em separados, sejam capazes de permitir uma fundamentação técnico-científica sobre o ESG e sua manifestação.

2.5.1.1 Teoria da Divulgação e Disclosure

A Teoria da Divulgação indicada por Verrecchia (2001) subdividiu-se em conceitos capazes de compreender a motivação com que firmas passam a promover informações, assim como com que precisão tais informações se destinam às partes interessadas.

Silva *et al.* (2015) afirmam que no âmbito da Divulgação Baseada em Associação pode considerar que a informação disponível aos agentes econômicos

nos mercados é assimétrica, logo presume a existência de seleção adversa por parte dos investidores. No que tange à Divulgação Baseada em Julgamento, destacam-se as situações de conflitos de agência, os quais podem ser analisados sob a ótica do risco moral, incentivos e racionalidade limitada do mercado. E, na Divulgação Baseada em Eficiência ocorre um *trade-off* entre os custos de não divulgar informações e as consequências de divulgá-las, onde tenta-se maximizar a utilidade da divulgação para a organização, de modo que a gestão de informação ruim reduza, ao máximo, o efeito negativo que sua divulgação possa ocasionar ao valor da empresa (SILVA ET AL., 2015).

A recorrência do termo *disclosure*, para tipificar a evidência e divulgação se mostraram mais recorrentes após escândalos financeiros que abalaram o mercado de capitais na virada do milênio. Pautada pela Teoria da Divulgação, o *disclosure* vai além de informar: propõe-se em trazer à luz dados com referências, pautados pela confiabilidade descrita em processo adequado de Compliance. Por evidenciação de informações ou *disclosure* entende-se o processo de externalização de itens intrínsecos à empresa, os quais são relevantes no contexto que a informação está inserida. (SILVA ET AL., 2015). Na sequência, os autores descrevem que surge, subjacente a Teoria da Divulgação, o conceito de Economia da Informação, relacionando a assimetria da informação como principal motivadora da seleção adversa do risco moral nas relações entre mercados (SILVA ET AL., 2015). O aprofundamento deste conceito está descrito em Silva *et al.* (2015).

Salotti e Yamamoto (2008) fazem alusão a Teoria da Divulgação Voluntária, afirmando em sua pesquisa que há forte correlação positiva entre a divulgação da demonstração do fluxo de caixa e a importância dada pela empresa às percepções dos outros outsiders (SALOTTI; YAMAMOTO, 2008).

Aprofundando a fundamentação da Teoria da Divulgação Voluntária sugere-se a leitura de Salotti e Yamamoto (2015).

2.5.1.2 Teoria da Legitimidade

Correa e Neumann (2017) versam que a Teoria da Legitimidade possui princípios fundamentados na sociologia e se originou da legitimidade organizacional. O status de legitimidade é conquistado pelo processo de legitimação que a sociedade confere, uma vez que esta possui um conjunto de normas e valores sociais que

definem o estado de legitimidade. Assim, as atitudes e as ações de organizações de referência podem influenciar as normas e valores sociais impostos pela sociedade. (CORRÊA; NEUMANN, 2017).

Assim, sob a perspectiva da Teoria da Legitimidade, o esforço que as organizações empreendem para que sejam vistas como entidades socialmente responsáveis é considerada como uma estratégia que se adota para que possam continuar extraído do ambiente em que operam, ao menor custo possível, os recursos necessários ao cumprimento de seus objetivos. A referida teoria baseia-se na ideia de que existe uma espécie de “contrato social” entre as organizações e a sociedade em que atuam, representando um conjunto de expectativas implícitas ou explícitas de seus membros a respeito da forma como elas devem operar. Considera-se que as exigências ou restrições impostas pelos mecanismos legais são os termos explícitos do referido contrato, enquanto as expectativas não contempladas por lei representam os termos implícitos (DEEGAN; RANKIN, 1996, DIAS FILHO, 2007).

A grande probabilidade de trocas adversas na percepção da sociedade de como uma organização está agindo também opera como um fator de incentivo para os administradores tentarem gerenciar a legitimidade de sua empresa (AVELINO, COLAUTO; CUNHA, 2012).

Importante ressaltar que que o conceito do ESG não se restringe a tais teorias, e sua amplitude pode suscitar teorias que não sejam de cunho das ciências sociais aplicadas, como legislação, política, biomedicina, meio ambiente, entre outros.

2.5.1.3 Teoria Institucional e Neo-institucional

Machado-da-Silva, Fonseca e Crubellate (2005) afirmam que no campo dos estudos organizacionais especificamente, é notável a adesão crescente de pesquisadores à perspectiva institucional de análise, tanto no exterior como no Brasil. Esta popularidade está provavelmente relacionada à simples constatação de que poucas teorias vêm sendo tão frutíferas no domínio dos estudos organizacionais, nos últimos anos, como a teoria institucional. Talvez isto se deva ao fato de que tal abordagem esteve sujeita, durante grande parte deste tempo, a crítica intensa, nem sempre proveniente de estudiosos de outras perspectivas teóricas, mas, principalmente, de adeptos da própria teoria institucional ou, pelo menos, daqueles

que exploram a sua interface com outras vertentes de análise das organizações. (MACHADO-DA-SILVA; FONSECA; CRUBELLATE, 2005).

A necessidade institucional muitas vezes supera as proposições econômicas no ambiente corporativo. Como já descrito, há necessidade das corporações encontrarem legitimidade social em suas ações e operações. Entretanto, tal legitimidade nem sempre é suportada apenas por um viés econômico - muitas vezes nem o atende parcialmente.

Esta proposição é declarada por Oyadomari *et al.* (2008) que afirma que a Teoria Neo-Institucional é caracterizada como uma abordagem sociológica que explica que as organizações adotam determinadas práticas como formas de legitimação, e não prioritariamente por razões econômicas. O processo decorre da institucionalização das práticas, as quais passam a ser crenças inquestionáveis, aceitas e legitimadas pelo contexto social da organização.

A concepção está no efeito das firmas de serem percebidas socialmente - em especial igual ao outro em boa posição - sem necessariamente buscar, de imediato, oportunidades de vantagens. Em aderência, Meyer e Rowan (1977) afirmam que as estruturas formais adotam práticas e procedimentos que são socialmente aceitáveis, focada na perseguição à legitimidade institucional, ainda que no curto prazo não se percebam retorno de tais ações. Neste contexto, é possível que empresas traduzam como relevantes as ações descritas como importantes para a sociedade. E no mesmo contexto, que passam, inclusive, a adotar valores e referências unicamente porque são bem-quistos pelo contexto social, quase numa operação unânime, ou homogênea.

O cenário, então, fundamenta-se na equidade de ações, nas semelhanças de propósitos, os quais não necessariamente acarretam vínculos com suas doutrinas internas, valores mercadológicos ou mesmo deflagre em vantagens competitivas na sua indústria.

A esta formatação unidirecional convencionou-se chamar de isomorfismo (HAWLEY, 1968; DIMAGGIO; POWELL; 1983, VASCONCELLOS, 2007; OYADAMARI, 2008). Sua caracterização se fundamenta na busca da legitimação empresarial. Vasconcellos (2007) afirma que as organizações submetidas às forças de um setor institucional são levadas a adotar práticas socialmente legítimas e, pela adoção dessas práticas, aumenta a sua probabilidade de acesso a recursos escassos tais como capital, licenças, tecnologias, parcerias, etc.

Aqui se observa mais uma taxonomia na Teoria Institucional: Isomorfismo. E sua definição, como já passada, reflete nas oportunidades desprendidas às empresas para que sua legitimidade seja ratificada.

Oyadomari *et al.* (2008) afirma que há três versões para o isomorfismo em que se baseiam as mudanças institucionais: coercitivo, mimético e normativo.

O isomorfismo coercitivo, como sugere o termo, parte do subjugamento empresarial às pressões formais e informais oriundas do estrato social. Em geral, o Estado é o maior agente deste isomorfismo, quando atua no surgimento de leis e regulamentos formais, além de exercer o poder de polícia para o cumprimento de requisitos legais. Além do Estado, outros entes podem exercer o poder coercitivo às transações das empresas, entre os quais citam-se: entidades não governamentais, que mesmo sem poder de polícia, podem criar coerção com o poder de mobilização social, em especial com o advento das redes sociais; controladores (matriz), que podem arbitrar procedimentos a subsidiárias e controladas para que seu modelo de gestão seja dominante; e a mídia, notadamente no uso de sua capilaridade de comunicação, hoje aumentada pelo advento da telemática.

Sobre o Isomorfismo mimético, também descreve Oyadomari (2008) que este resulta de respostas padrão para situações de incerteza, ou seja, quando a organização tem dúvidas sobre determinada decisão a ser tomada, ela recorre ao comportamento mimético, que se constitui em imitar as decisões de outras organizações tidas como referências no ambiente em que atuam. Segundo Oyadomari *et al.* (2008):

O mimetismo é também adotado como forma de legitimação, pois os administradores podem justificar suas posições frente às adversidades na base do “pelo menos estamos tentando” (DIMAGGIO; POWELL, 2005), ou para se justificar perante os acionistas, investidores e credores, de que a organização está sob controle e utiliza as mais modernas técnicas gerenciais. Abernethy e Chua (1996) justificam que há uma motivação racional no comportamento mimético, alegando que esse tipo de comportamento minimiza os custos de pesquisa de soluções viáveis como, por exemplo, no caso da importação de práticas gerenciais japonesas pelas empresas ocidentais, bem como a implantação do Orçamento Base Zero na administração pública dos Estados Unidos, o qual foi trazido das experiências no setor privado. O mecanismo isomorfismo mimético se encontra no pilar cognitivo cultural, tendo como base de legitimação a sustentação cultural e a noção de conceitualmente correto. (OYADOMARI ET AL., 2008).

O isomorfismo normativo advém de formação educacional, com consequentes associação profissional e empregabilidade nas corporações. Desta forma, a formação profissional denota legitimidade social, com a percepção de que o conteúdo formador

das profissões acabam por criar padrões sociais, e tais padrões são inseridos nas instituições através de suas associações e classes e ocupação de posições compatíveis à formação educacional.

As três percepções de isomorfismo foram descritas nas obras de Scott (2005) como pilares das instituições, saber: regulativo, normativo e cognitivo. Afirma Scott (2005) que apesar das instituições serem compostas de variadas combinações, seus elementos dominantes podem variar ao longo do tempo, alterando o aspecto da ênfase dada.

Quadro 10: Pilares das Instituições

	Regulativo	Normativo	Cognitivo
Base da submissão	Utilidade	Obrigação social	Aceitação de pressupostos
Mecanismos	Coercitivos	Normativos	Miméticos
Lógica	Instrumental	Adequação	Ortodoxa
Indicadores	Regras, leis e sanções	Certificação e aceitação	Predomínio do isomorfismo
Base de legitimação	Legalmente sancionado	Moralmente governado	Culturalmente sustentado, conceitualmente correto

Fonte: Scott (2005).

Sendo a Teoria Institucional um conceito exógeno às corporações, sua implementação decorre de etapas distintas. Tolbert e Zucker (1999) afirmaram que a institucionalização é quase sempre tratada como um estado qualitativo: ou as estruturas são institucionalizadas ou não. Dessa forma, acaba-se descuidando de questões sobre os fatores que determinam as variações nos níveis de institucionalização e como elas afetam o grau de similaridade entre organizações. Ainda sobre isso, descrevem Tolbert e Zucker (1999):

A instituição, resultado do processo de institucionalização, é uma tipificação recíproca de atos habitualizados e esses atos são comportamentos que se desenvolveram e foram adotados para resolver problemas recorrentes. Tais comportamentos são habitualizados na medida em que são utilizados com um mínimo esforço de tomada de decisão por atores em resposta a estímulos particulares. (TOLBERT; ZUCKER, 1999).

Sendo, então, percebidas as recorrências para o amadurecimento do processo de institucionalização, mister é que haja compreensão de suas etapas de consolidação nas instituições. Assim, definem-se tais etapas: habitualização, objetificação e sedimentação, caracterizados desde a criação de novos arranjos

estruturais pela necessidade de inovação, passando pelo acompanhamento da indústria em busca de vantagens competitivas e culminando na difusão completa com perpetuação daquelas estruturas por um intervalo de tempo considerável (TOLBERT; ZUCKER (1999); FRAZATTI *ET AL.*, 2007).

Um quadro resumo sobre a teoria da institucionalização pode ser representado por (PUC-RIO 2011):

Quadro 11: Teóricos e Fundamentos da teoria da Institucionalização

Teórico(a)(s)	Fundamentação sobre Teoria Institucional
Meyer; Rowan (1977)	Estruturas formais que celebravam mitos institucionalizados diferiam de estruturas que agiam eficientemente. Regras categóricas geram conflitos com a lógica da eficiência. A institucionalização não era algo planejado deliberadamente, mas envolvia os valores sociais.
DiMaggio; Powell (1983)	As instituições produzem mudança estrutural como resultado de processos que fazem as organizações mais similares sem necessariamente torná-las mais eficientes.
Oliver (1991)	As organizações respondem às exigências institucionais de acordo com a sua capacidade interna, dos motivos que geram tais pressões, de quem as exerce e do tipo de pressões.
Machado-da-Silva <i>et al.</i> (2001)	Representa um processo condicionado pela lógica da conformidade às normas socialmente aceitas e pela incorporação de um sistema de conhecimento construído ao longo da interação social que serve de parâmetro para a concepção de realidade dos atores sociais e para a ação.
Fonseca (2003)	O processo de institucionalização é transformador das crenças e ações em regras de conduta social, o que não ocorre de maneira brusca e sim gradual.
Scott (2005)	Os processos por meio dos quais as estruturas, regras, normas e rotinas se tornam estabelecidas como guias para ação e para o comportamento social e busca compreender como esses

	elementos são criados, difundidos, adotados e adaptados através do tempo e do espaço e como caem em declínio e desuso.
Carvalho <i>et al.</i> (2010)	Por meio do processo de institucionalização, os valores, regras e padrões de comportamento selecionados por determinado grupo social geralmente por sua adequação funcional são incorporados no agir social e serão mantidos enquanto favorecerem a sobrevivência do sistema.
Aligleri; Souza (2010)	A institucionalização é uma alternativa para mudanças necessárias à organização que ocorrem através da eficiência ou por adequações conformais adotadas na gestão organizacional.

Fonte: Adaptado de PUC-Rio 0913082 (2022).

2.5.1.4 Teoria da Agência

A evolução natural das firmas impõe aos proprietários a necessidade de delegar parte de suas atribuições a gerentes e diretores, em especial quando suas operações tomam vulto e tornam impossíveis de ser gerenciadas pelo dono. A decisão de delegar, neste momento, torna-se em expectativa, dado que o desejo do proprietário é que o delegado assumira posturas em seu lugar, com semelhanças em suas decisões.

A concepção contratual, onde se espera que o agenciado prossiga nas causas desejada pelo principal relata uma correlação natural de contrato. O princípio do principal-agente denota a convergência desta expectativa, de forma que se espera que o agente – ente contratado – efetue as decisões de interesse direto do proprietário – principal.

Segundo Fayezi (2012), a teoria da agência pode ser encontrada como oriunda nas obras sobre análise de risco econômico, onde aborda o comportamento entre principal e agente, permitindo uma relação dentro dos aspectos contratuais enquanto houver convergências de interesses de cada parte. Romano (2013) promove que esta delegação de autoridade, entretanto, não se correlaciona aos riscos inerentes – estes, exclusivos do principal.

Dutta *et al.* (2011) alegam que pressuposto básico desta teoria é que os gerentes agem como indivíduos economicamente racionais, em que cada indivíduo aspira a maximizar sua própria utilidade esperada.

Uma relação em que o ambiente não traduza imperfeições – ou incertezas – colaboram para uma relação contratual plena entre principal e agente. Entretanto, como ambientes produtivos são naturalmente propensos a riscos e incertezas de diversificadas naturezas, presume-se que esta relação pode concentrar um conflito entre as partes, cujos interesses não sejam mais plenos e congruentes.

Esta percepção de risco, afirma Fayezi (20XX), reflete um dos maiores problemas enfrentados por esta teoria, que impões um portfólio de ações que precisam ser tomadas em ambientes de incertezas.

O espaço entre os conflitos deflagrados pela concepção da teoria da agência costuma ser traduzido como oportunismo gerencial (ROBERTS, 2016).

Ao longo do tempo outras variações para a discussão da teoria da agencia foram se consolidando, como a teoria da agência positivista, que corrobora que a teoria da agencia não foi capaz de avaliar as questões os impactos dos relacionamentos no mundo real (FAYEZI, 20XX; EISENHARDT, 1989).

No contraponto da teoria da agência, surge-se o discurso da teoria da administração social (DUTTA *ET AL.*, 2011), que deriva do conceito descrito como teoria da administração, em que a relação principal-agente é caracterizada por uma posição mais condescendente por parte do agente – definido como *steward*, ou mordomo. Esta relação de servidão dispensada ao principal pode refletir inúmeras possibilidades, entre as quais uma posição desfavorável ao agente, caso opte por decisões conflitantes aos interesses do principal, cujos benefícios podem não representar compensação aos riscos assumidos.

Ao contrário do subordinado na teoria do agente, na teoria da administração o agente enfrenta uma troca entre necessidades pessoais - esquiva e gratificações - e objetivos organizacionais, apresentando menor escape e gratificações do que um agente sob circunstâncias semelhantes.

As percepções da ligação das Teorias de Agência e de Administração congruam-se diretamente nos Sistemas de Controle de Gestão. Admitindo-se a necessidade de que artifícios gerenciais devem ser elencados para se garantir a aderência entre principal-agente, os sistemas de controle podem permitir tais ligações,

de maneira que se obtenham os resultados esperados, os riscos e incertezas são gerenciados por aqueles sistemas.

Embora pontualmente divergentes, as Teorias da Agência e da Administração se mostram complementares nas tratativas gerenciais enfrentadas nos sistemas de gestão. Segundo Ribeiro *et al.* (2016) a Teoria da Agência tem se mostrado essencial para o entendimento do papel do Controle Administrativo. Todavia, suas atribuições vêm sendo fonte de questionamento por não considerar as características sociais dos indivíduos. Nesse contexto, a necessidade de outra abordagem teórica torna-se importante para compreensão de alguns fenômenos que ocorrem no cenário organizacional. (RIBEIRO *ET AL.*, 2016).

Desta forma, o uso da Teoria da Administração tem evoluído para a compreensão de sua importância como recurso para as firmas, com aderência e influência sobre os Sistemas de Controle Gerenciais.

Uma inadequada gestão dos conflitos de interesses pode permitir algum tipo de divergência entre os entes corporativos. Ferreira, Gomes e Bretanha (2021) citam que os riscos de conflitos podem ser mitigados através de uma implantação de um programa de integridade. O programa de integridade orienta que o conflito de interesses é prejudicial aos negócios e ao ambiente de controles internos, pois pode influenciar de maneira imprópria a conduta dos empregados.

Muitos são os fatores de conflitos que podem pôr em risco a integridade dos negócios e controles corporativos. Neste aspecto, listam Ferreira, Gomes e Bretanha Freire (2021) alguns fatores de risco de conflitos típicos:

- I. Falta de avaliação periódica da existência de empregados ou de seus parentes atuando como sócios, administradores ou representantes de contrapartes que se relacionam com a empresa;
- II. Ausência de verificação prévia para garantir que representantes de contratadas na participem de processos de contratação/licitação na empresa;
- III. Falta de verificação prévia da existência de relação de amizade ou parentesco entre fiscal/gerente de contrato e prestador de serviço;
- IV. Não aderência à Lei de Conflito de Interesses (Nº 12.813/2013) dentro da empresa, quando a mesma está sujeita à tal legislação;
- V. Falta de política de oferecimento e recebimento de brindes e presentes;
- VI. Falta de dispositivo para evitar que um acionista, tendo um conflito de interesses com a companhia em relação a qualquer transação proposta, vote em decisão referente a essa transação. Por exemplo, quando o acionista for membro da Alta Administração e for votar para aprovar o relatório da administração sobre as demonstrações contábeis da companhia;

VII. Falta de treinamento realizado de forma contínua, abordando questões de interesse comum, como legislação anticorrupção, política e programa de integridade, regime disciplinar e conflito de interesses;

VIII. Falta de política de transações com partes relacionadas que seja revisada periodicamente e oriente a empresa ao celebrar transações e lidar com potenciais conflitos de interesse nessas transações;

IX. Falta de dispositivo que garanta a sanção para os assuntos relacionados a conflito de interesses;

X. Falta de dispositivo de recusa de apoio e contribuições para partidos políticos ou campanhas políticas de candidatos a cargos eletivos. A empresa poderia definir no Código de Ética a proibição de apoio e contribuições para partidos políticos ou campanhas políticas de candidatos a cargos eletivos.

XI. Falta de Política Concorrencial, que reforce o compromisso da empresa com o cumprimento estrito da legislação de defesa da concorrência ou antitruste brasileira e das jurisdições estrangeiras em que a empresa realiza negócios.

XII. Falta de requisito estabelecendo que, para ocupar cargo de administração, o candidato não tenha quaisquer conflitos de interesse com a empresa e observe, integralmente, os requisitos e vedações legais.

XIII. Falta de definição de procedimentos internos específicos de pré-aprovação dos serviços contratados junto aos seus auditores externos. É sugerido que a empresa possua procedimentos internos específicos de pré-aprovação dos serviços contratados junto aos seus auditores externos, visando evitar conflito de interesse ou perda de objetividade de seus auditores independentes.

XIV. Falta de política de recursos humanos que proíba a participação do Conselheiro representante dos empregados nas discussões e deliberações que envolvam assuntos de relações sindicais, remuneração, benefícios e vantagens, inclusive matérias de previdência complementar e assistenciais.

XV. Falta de canal para recebimento e análise de demandas dos funcionários sobre a existência de conflito de interesses, comunicando aos interessados os resultados dessas análises.

XVI. Falta de dispositivo que evite qualquer conflito de interesse ou impropriedade na negociação com valores mobiliários de emissão da empresa.

XVII. Falta de dispositivo que preveja hipóteses de conflito de interesses posterior ao término de gestão dos administradores e membros do conselho fiscal, impedindo-os de exercer determinadas atividades, por um período pré-determinado, mediante remuneração compensatória, cujo início do pagamento está condicionado à caracterização do conflito de interesse e o impedimento para o exercício de atividade profissional e será precedido de manifestação formal sobre a caracterização de conflito.

XVIII. Falta de diretrizes para monitoramento e gerenciamento de potenciais conflitos de interesses entre acionistas e membros da alta administração da Companhia.

XIX. Falta de política ou diretriz que determine que os colaboradores da empresa, entre eles os membros dos Conselhos de Administração, dos Conselhos Fiscais, das Diretorias Executivas, os ocupantes de funções gerenciais, os empregados, os estagiários e os prestadores de serviços, não devem se envolver em qualquer atividade que seja conflitante com os interesses da empresa e devem comunicar aos superiores hierárquicos ou às Ouvidorias qualquer situação que configure aparente ou potencial conflito de interesses.

XX. Falta de instrumentos de comunicação disponíveis aos empregados para a realização de consultas sobre potenciais situações de conflito de interesses e solicitação de autorização para exercer atividades que, em função de sua natureza, possam ser conflitantes com os interesses da Companhia;

XXI. Falta de uma Política de Indicação da empresa que estabeleça os requisitos mínimos e diretrizes para indicação de membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e da Diretoria Executiva, titulares da estrutura geral, bem como dos membros externos dos comitês de assessoramento do CA da empresa. Os requisitos e impedimentos estabelecidos para os membros do Conselho de Administração se aplicam aos membros dos comitês de assessoramento do CA que não sejam membros do Conselho (Política de Indicação dos Membros do Conselho Fiscal, Conselho de Administração, Diretoria Executiva e titulares da Estrutura Geral da empresa e das Sociedades da empresa)

XXII. Falta de uma Política de Transações com Partes Relacionadas que estabeleça os princípios que orientam a empresa e sua força de trabalho na celebração de Transações com Partes Relacionadas e em situações em que exista potencial conflito de interesses nestas operações, de forma a assegurar os interesses da Companhia, alinhada à transparência nos processos, às exigências legais e às melhores práticas de Governança Corporativa.

Há urgência no tratamento dos conflitos internos das empresas, visto que muitas são suas faces e nuances. Uma postura que reflita o correto direcionamento da solução de tais conflitos passa pela adequada classificação.

Os proprietários de uma firma são as pessoas que dividem duas formas de direito formal: o direito de controle da firma e o direito de apropriação dos lucros ou direitos residuais desta. Em teoria, o direito de controle e o direito ao lucro residual podem ser separados e realizados por diferentes classes de pessoas. Na prática eles são geralmente realizados de forma conjunta. Isso ocorre porque se aquele que detém o controle não tiver qualquer direito sobre os direitos residuais, apresentará pouco interesse de sua parte em usar seu controle para maximizar os ganhos da organização (HANSMANN, 1996).

Como afirmam Hart e Moore (1998) na Teoria do Direito de Propriedade, os proprietários além de deter o direito aos resíduos, também tem o direito de tomar todas as decisões sobre os ativos da firma que não foram especificados em contratos de forma *ex ante* a contratação. Isso ocorre devido à impossibilidade de completude dos contratos em função dos custos de contratação. (TRINDADE; NETO, 2012).

2.5.1.5 Teoria dos Stakeholders – Freeman e Clackson

A percepção de que a avaliação empresarial não mais cabia apenas no tramo financeiro advém de longa data. Destacam Coradini *et al.* (2010) que estas discussões são percebidas desde 1960, com nuances entre as realidades brasileira e internacional.

Desde idos da década de 60, quando da sua primeira menção até os dias atuais, as discussões face a teoria dos stakeholders em âmbito internacional estão sempre presentes tendo em vista sua relevância para a administração moderna e para as organizações. Assim contrapondo-se com este ambiente

de expressivas discussões e quantidade de referências bibliográficas tem-se a realidade brasileira. (CORADINI *ET AL.*, 2010).

Desta maneira, o conceito de que o fim da empresa deveria versar apenas pela ótica financeira mostrou-se verdadeiro, mas insuficiente. Se percebeu que outros entes, não financeiros, detinha sobre a corporação capacidade de transformação e influência, numa via dupla.

Uma empresa necessita de empregados. Logo, a relação trabalhista, ligando empregados e empregadores se mostrava um elo a ser observado com mais precisão. De forma análoga, a relação entre os acionistas e fornecedores completavam aspectos internos a que a empresa deveria almejar, na sua inquestionável busca pelos resultados.

Externamente havia a percepção, também, da necessidade de tratativas com o Estado, com o Meio Ambiente, com a Sociedade e com a Concorrência.

Há de se notar que o relacionamento com tais entes sempre existiu, por óbvia relação e contextos. O que se difere nesta visão é a percepção empresarial, cujo foco permite o empoderamento destas relações nas atividades da corporação.

Desta forma a ocupação de entes e interesses não privados precisava de uma definição, uma taxonomia. Freeman (1984) definiu como stakeholder como qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou é afetado pela realização dos objetivos da empresa. Observe-se que Freeman alega que são afetados pela realização de objetivos, e tem-se como objetivo a criação de riqueza, valor e satisfação suficientes para aqueles que pertencem a cada grupo de stakeholders (CLARKSON, 1995).

Assim visto, pelas definições de Clarkson (1995) cabe aos gestores a criação de tais valores, de maneira que permitam que a empresa se torne longa, mediante as nuances econômicas.

Avaliando os papéis dos entes alegados, percebem-se que as visões entre eles se denotam de forma difusa. O acionista em geral não possui a mesma percepção de relevância que o empregado, ou mesmo a sociedade. Com isso, a distinção entre os stakeholders, culminando em papéis principais e secundários foi declarada por Clarkson (1995). Nesta diagramação, são descritos que os *stakeholders* principais se legitimam da influência de que, sem eles, a existência ou a continuidade da corporação não seriam viabilizados. Nem relação aos stakeholders secundários, a leitura permite que sua existência cause reflexos na corporação, mas não

necessariamente impactam sua existência, não sendo percebidos nos processos transacionais da corporação (CLARKSON, 1995)

Machado Jr. (2009) descreve que a definição de Clarkson (1995) não se mostra suficiente para a interpretação atual da influência de um stakeholder periférico: Tal parte interessada pode inesperadamente desenvolver um interesse crítico nas atividades de uma organização, e depois se esforçar para adquirir poder para influenciá-la (MACHADO JR., 2009).

Esta divisão dos stakeholders em grupos distintos pode denotar orientações insuficientes sobre seu poder de influência e danos na corporação. A percepção de relevância sistêmica, em que apesar de haver papéis distintos, tais papéis desempenham funções chaves dentro das organizações, deve ser atendida. Bronstein (2016) afirma que os gestores se situam não apenas como representantes dos interesses dos fornecedores de capital para causas sociais (doadores, mantenedores), mas também devem considerar a influência dos beneficiários, fornecedores, empregados, Governo, imprensa e sociedade em geral na sua tomada de decisão, já que a atenção e suporte às expectativas dos *stakeholders* preponderantes que pode vir a garantir a sustentação e a viabilidade da organização.

2.5.2 Mercado de Ações e Influência ESG

O segmento Novo Mercado possui desde sua concepção, em 2000, um arquétipo de boas práticas corporativas particularizado, sendo referência em clareza e Governança Corporativa, fatores estes requisitados por interessados em ter suas ações negociadas, recomendada para investidores de várias naturezas que têm em vista negociar quantidades consideráveis de títulos. As ações expedidas pelas empresas adotantes do Novo Mercado devem ser obrigatoriamente apenas de caráter ordinário, ou seja, os acionistas têm direito ao voto em decisões de qualquer natureza da corporação (B3 BOVESPA, 2016).

Abaixo estão elencadas algumas das principais determinações sobre este segmento:

- Os bens da empresa devem ser originados unicamente de ações ordinárias;
- Se o comando da instituição for transferido para outrem, os que possuem títulos tem a licença de vender sua parte pelo mesmo valor das ações do majoritário;

– Para a desvinculação do segmento, a empresa deve negociar as ações por valor honesto, uma vez que pelo menos 33% por acionistas devem aceitar a saída do Novo Mercado ou a negociação de suas partes;

– Divulgação por meio da imprensa de dados estatísticos, além da difusão de informações sobre ocorrências expressivas para a comunidade em geral e lucros do período por meio de dois idiomas: o português e o inglês (B3 BOVESPA, 2016).

As empresas buscam, de forma incessante, vantagem competitiva dentro de suas indústrias. Tal busca não se limita apenas a resultados financeiros, mas na percepção de como são vistas pela sociedade e, na sequência, agregar valor de mercado, com valorização de suas ações.

Esta percepção não mercadológica tem exercido cada vez mais influência na rapidez com que as informações são propagadas aos clientes, em especial na velocidade de propagação de suas ações pelas ditas redes sociais.

Neste sentido, ter chancelas que lhes garantam uma notabilidade e notoriedade num mercado de extremos – como o mercado de ações -, pode auferir às empresas vantagens diante de outros membros de sua indústria.

Deve ser entendido, entretanto, que não basta apenas demonstrar ter boas práticas econômicas, sociais e ambientais, para que o mercado de ações perceba a empresa como um bom negócio. Há a necessidade de lastro em tais informações, que não se suportam apenas em ações de cunho mercadológico ou distantes da realidade, da veracidade de suas ações corporativas - isto é, indo ao oposto do que se verbera como *Dress Window* (em tradução livre, fachada).

Esta propensão às incertezas e riscos causam no mercado de ações alterações nas expectativas de ganhos futuros. Sobre esta leitura, tem-se o fundamento teórico das opções reais (*Real Options*).

O termo opções reais foi definido por Myers (1977), entretanto, teve sua origem em 1973, através dos estudos de Merton, com Merton-style options. Esta metodologia faz referência a uma alternativa que se torna disponível como uma oportunidade de investimento. Podem incluir oportunidades para expandir, ou abandonar projetos sob determinadas condições, entre outras opções. (SIDONI, 2014).

Opções reais podem captar os efeitos que o método de FCD não pode. Além da flexibilidade administrativa, a análise do FCD também é criticada por não ser capaz de refletir as qualidades de um movimento ou decisão que não está prevista no fluxo

de caixa. Como resultado, a análise do FCD sozinho leva muitas vezes à imprecisa estimativa do valor de um determinado ativo (SINDONI, 2014).

Uma possível estabilidade em aspectos financeiro e não financeiro - como governança, meio ambiente ou sociedade, por exemplo - podem inferir nas alterações sobre quão estável e quão preparada está aquela firma para as instabilidades. Este preparo - aqui hipoteticamente entendido como uma prática sustentável, pode permitir às companhias cenários menos turbulentos - automaticamente mais estáveis - e esta estabilidade se reverter em precificação pouco flutuante de seus derivativos, em especial os observados nos resultados das opções reais.

As métricas de controle para cada resultado, entretanto, necessitam de fundamento de forma que os dados estejam mais próximos possível dos fatos, e não se assemelham apenas a idiosincrasia da empresa avaliada. Em suma, métricas que apresentem desempenho nas áreas avaliadas podem servir de instrumentos para precificação em mercados de ações.

2.6 Indicadores de Sustentabilidade Empresarial

2.6.1 Relatórios de Sustentabilidade

Relatórios de sustentabilidade são a prática de medir, divulgar e ser responsável perante as partes interessadas internas e externas pelo desempenho organizacional, em direção ao objetivo do desenvolvimento sustentável (HEENETIGALA, *ET AL.* 2016). O relatório integrado leva o conceito a um passo além e incentiva as empresas a integrarem seus relatórios de desempenho financeiro, econômico e social em um balanço integrado (ARMSTRONG, 2020).

As crises pelas quais passaram a economia nos últimos anos foram, em alguns casos, deflagradas por crônicos problemas envolvendo ações (*stocks*) de empresas que possuíam valorização, mas escondiam mazelas corporativas, incluindo financeiras. Casos como *Enron*, *Worldcom* e *MCI*, nos Estados Unidos, reforçaram critérios de governança, culminando em medidas de proteção ao mercado. A conduta das empresas causou impactos que trouxeram mais à tona a necessidade de percepção das ações empresariais, dando mais relevância ao que se percebe como influência aos *stakeholders*.

Outro elemento observado é que se intensificaram as cobranças às corporações por ações de maior sustentabilidade ecossocial, associando suas operações às condutas descritas como sustentáveis. Padrões importantes passaram a ser referência mundial, cujo teor serve de orientação à criação e operação de outros fatores. ICCB, Rede Pacto Global ONU, Sistema B, Empresas Humanizadas são alguns exemplos de iniciativas de orientação para a sustentabilidade. No quadro 12: Iniciativas de Sustentabilidade, indicam-se seus fundamentos.

Quadro 12: Iniciativas de Sustentabilidade

Sistema B	ICCB	Rede Pacto ONU	Empresas Humanizadas
Uma comunidade global de líderes que usam os seus negócios para a construção de um sistema econômico mais inclusivo, equitativo e regenerativo para as pessoas e para o planeta. Afirmam que são um novo tipo de negócio que equilibra propósito e lucro, considerando o impacto de suas decisões em seus trabalhadores,	O Capitalismo Consciente é um movimento global. O estudo tinha o objetivo de verificar como algumas empresas conseguiram manter alta reputação e fidelidade dos clientes sem ter investimentos exorbitantes em publicidade e <i>marketing</i> . A prática do Capitalismo Consciente é baseada em	Pacto Global é uma chamada para as empresas alinharem suas estratégias e operações a 10 princípios universais nas áreas de Direitos Humanos, Trabalho, Meio Ambiente e Anticorrupção e desenvolverem ações que contribuam para o enfrentamento dos desafios da sociedade. É hoje a maior iniciativa	O propósito de democratizar a evolução de consciência de indivíduos, organizações e sociedade como um todo. Fazemos isso colocando Ciência e Tecnologia à serviço da Nova Economia, baseando-se na perspectiva <i>multi-stakeholders</i> , trazendo integralidade ao olhar para as organizações.

clientes, fornecedores, comunidade e meio ambiente.	quatro princípios: Propósito Maior, Cultura Consciente, Liderança Consciente e Orientação para <i>Stakeholders</i> .	de sustentabilidade corporativa do mundo, com mais de 16 mil membros, entre empresas e organizações, distribuídos em 69 redes locais, que abrangem 160 países.	
--------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

Fonte: Autor do trabalho (2022).

As métricas e formas de comunicação das ações sustentáveis passaram a compor os sistemas de controle das firmas. Doravante, a apresentação corporativa não mais poderia se limitar - como já descrito- a aspectos econômicos e financeiros, mas englobar os aspectos ambientais e sociais. Mostra-se, então, necessária a padronização de registro das ações que foram combinadas pelas iniciativas. Assim, iniciativas possibilitaram a criação de frameworks, para registro e comunicação institucional. Como exemplos de frameworks, Bravo Research (2021) afirma que os mais recorrentes no mercado são: GRI, ODS, CPD, TCFD e SASB. O padrão mais amplamente seguido é o GRI - Global Report Initiative.

As diretrizes da GRI – chamadas G4 – na elaboração dos relatórios ajudam a identificar os impactos das operações da organização sobre o meio ambiente, economia e sociedade civil. O objetivo é apontar informações confiáveis, relevantes e padronizadas para que sua empresa avalie oportunidades e riscos a partir desses impactos e tome decisões mais embasadas sobre o assunto. Os indicadores são dispostos em módulos inter-relacionados e representam as melhores práticas de relato dos impactos econômicos, ambientais e sociais dos negócios (CEBDS, 2022).

Estes *frameworks auxiliam* na formação de outros indicadores específicos, como o ISE/B3®, entre outros.

Sobre a atuação dos *stakeholders* e sua influência na governança, Marques (2015) informa que com essa nova abordagem, a antiga visão predominante entre os acionistas, focada exclusivamente no lucro, dá lugar ao entendimento de que uma postura socioambiental adequada significa boa gestão, menores riscos e fortalecimento da imagem – estes são objeto legítimo da governança.

Os índices de sustentabilidade surgiram com o propósito de permitir comparações entre empresas, e classificá-las – utilizando metodologia e questionários padronizados ou adaptáveis – por suas ações voltadas à governança, responsabilidades ambiental e social. Assim, estima-se que empresas bem colocadas nos índices detenham sobre suas rivais vantagem competitiva, utilizando boas práticas e/ou reconhecimento público de atuante no contexto sustentável.

Tal iniciativa, segundo Costa (2014), mostra duas vertentes na formação de indicadores de desempenho sustentável. No primeiro grupo estão as agências de classificação que fazem a triagem das empresas, usando critérios sociais, ambientais, éticos e de governança corporativa. Elas atuam como prestadores de serviços de informação (por exemplo, perfil de empresas, *ranking*, análise do setor etc.). O segundo grupo é composto pelos Índices de Investimento Sustentável, que são índices do mercado de ações usados para medir e comparar o desempenho das empresas a respeito de indicadores de ESG. Muitos dos principais mercados de ações têm estabelecido índices de SI. Há mais de trinta índices de SI no mundo, como o Dow Jones Sustainability Index (EUA), lançado em 1999, e o FTSE4Good Index (UK), instituído em 2001 (LOUCHE, 2009).

As intenções dos provedores de tais índices variam desde ajudar os investidores a identificar as empresas com melhor desempenho em sustentabilidade em um determinado mercado até incentivar a melhoria do desempenho em sustentabilidade corporativa entre os participantes do mercado (COSTA, 2014).

2.6.1 DJSI® Dow Jones Sustainable Indexes

Lançados em 1999, os Dow Jones Sustainability Indexes são os primeiros índices globais que acompanham o desempenho financeiro das principais empresas voltadas para a sustentabilidade em todo o mundo. Com base na cooperação dos Dow Jones Indexes, STOXX Limited e SAM, eles fornecem aos gerentes de ativos

benchmarks confiáveis e objetivos para gerenciar portfólios de sustentabilidade (DJSI, 2003).

A importância dada pelos investidores a este índice é reflexo de uma preocupação crescente das empresas e grupos económicos com um mundo sustentável. A sua performance financeira está, desta forma, intrinsecamente associada ao cumprimento de requisitos de sustentabilidade que atravessam todas as áreas da vida empresarial e que cruzam aspectos económicos, sociais e ambientais.

A Dow Jones & Company elabora três índices de sustentabilidade diferentes:

1) Dow Jones Sustainability World Index - Este índice reúne, para cada sector económico, as empresas, consideradas a nível global, que se encontram nos primeiros 10% da tabela;

2) Dow Jones STOXX Sustainability Index and Dow Jones EURO STOXX Sustainability Index - Como indicador para os investimentos sustentáveis na Europa, o Dow Jones STOXX Sustainability Index (DJSI STOXX) reúne as empresas líder em termos de Sustentabilidade dentro da zona euro. O grupo de empresas abrangidas por este índice inclui as que se encontram nos primeiros 20% da tabela;

3) Dow Jones Sustainability North America Index e Dow Jones Sustainability United States Index - O Dow Jones Sustainability North America Index (DJSI North America) reúne as empresas nos primeiros 20% da tabela, considerando as 600 maiores da América do Norte no Dow Jones World Index. O Dow Jones Sustainability United States Index (DJSI United States) é um subconjunto do DJSI North America, que considera apenas os Estados Unidos (BSCD, 2020).

Segundo o *site* BSCD (2020) a inclusão de uma empresa no DJSI dá-lhe diversos benefícios, tangíveis e intangíveis:

- Reconhecimento público da liderança industrial em áreas estratégicas de dimensão económica, ambiental e social;
- Reconhecimento de importantes grupos de interesse tais como legisladores, clientes e empregados;
- Resultados visíveis imediatos e de grande impacto, tanto internamente como externamente, visto os resultados serem publicamente anunciados e as empresas ficarem associadas ao símbolo oficial "Member of DJSI";

- Benefícios financeiros como resultado dos investimentos baseados no Índice.

DJSI monitora o desempenho de organizações líderes em uma escala global e é considerado um dos melhores índices do mundo no processo de avaliação de melhores práticas em sustentabilidade (HÁK; MOLDAN; DAHL, 2007; SEARCY, ELKAHWAS, 2012).

2.6.2 FTSEGood® - Financial Times Stock Exchange

O Grupo FTSE opera 250.000 índices calculados em 80 países e em 2015 foi o terceiro fornecedor de índices em todo o mundo em receita. O Grupo FTSE obtém cerca de 60% da receita com taxas de assinatura anual e 40% com licenciamento de produtos baseados em índices.

Os clientes incluem gestores de fundos ativos e passivos, consultores, proprietários de ativos, empresas de venda e fornecedores de dados financeiros . Os produtos da FTSE são utilizados pelos participantes do mercado em todo o mundo para análise de investimentos, medição de desempenho, alocação de ativos e hedge. Fundos de pensão , gestores de ativos, provedores de ETF e bancos de investimento trabalham com o FTSE para comparar seu desempenho de investimento e usam os índices do FTSE para criar ETFs, fundos de rastreamento de índice, produtos estruturados e derivativos de índice. O FTSE também oferece muitas trocas em todo o mundo com seus índices domésticos. O Grupo FTSE opera o conhecido Índice FTSE 100 e o Índice FTSE 250 , além de mais de 200.000 outros índices, incluindo 600 índices em tempo real. Existem sete grupos principais de índices: Patrimônio Global, Regional e Parceiro, Renda Fixa, Imóveis, Investimento Alternativo, Investimento Responsável e Estratégia de Investimento. As taxas pelo uso de informações de índice e serviços associados geram receitas necessárias para continuar as operações (FTSE, 2020).

2.6.3 FTSE/JSE® - África Index Series

O FTSE / JSE Africa Index Series representa o mercado de ações da África do Sul e seus segmentos de mercado. Estão disponíveis índices ponderados por

capitalização de mercado e alternativamente ponderados, incluindo índices igualmente ponderados, ponderados por acionistas e limitados.

A série de índices de investimento responsável do FTSE / JSE representa empresas sul-africanas que atendem aos critérios ESG (ambiental, social e de governança), conforme definido pelo modelo FTSE ESG. As empresas do Índice FTSE All World, que também estão incluídas no Índice FTSE / JSE, com todas as ações ponderadas pelos acionistas, são elegíveis para inclusão, sujeitas a critérios baseados no Modelo FTSE ESG.

A série de índices de renda fixa do FTSE / JSE representa o desempenho dos títulos sul-africanos. A série inclui o FTSE / JSE All Bond Index (ALBI), que compreende os 20 principais títulos “convencionais” com cupons fixos semestrais e o Índice Vinculado à Inflação (CILI) do FTSE / JSE. Uma gama abrangente de subíndices de setor e maturidade está disponível para o ALBI e o CILI (FTSE, 2020).

2.6.4 ISE/B3® - Índice de Sustentabilidade Empresarial

2.6.4.1 Conceituação do ISE/B3®

Segundo BM&FBovespa¹⁰ (2020), o ISE foi iniciado em 2005, foi originalmente financiado pela International Finance Corporation (IFC), braço financeiro do Banco Mundial, seu desenho metodológico é responsabilidade do Centro de Estudos em Sustentabilidade (GVCes) da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV-EAESP). A B3 é responsável pelo cálculo e pela gestão técnica do índice.

O ISE é uma ferramenta para análise comparativa da performance das empresas listadas na B3 sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. Também amplia o entendimento sobre empresas e grupos comprometidos com a sustentabilidade, diferenciando-os em termos de qualidade, nível de compromisso com o desenvolvimento sustentável, equidade, transparência e prestação de contas, natureza do produto, além do desempenho empresarial nas dimensões econômico-financeira, social, ambiental e de mudanças climáticas. O Conselho Deliberativo do

¹⁰ Em 2020, BM&F/BOVESPA passa a se chamar B3®: Brasil Bolsa Balcão.

ISE, o órgão máximo de governança do ISE, tem como missão garantir um processo transparente de construção do índice e de seleção das empresas (BMF&BOVESPA, 2020).

Segundo Rocha (2007), dentre as principais fontes consultadas para a identificação de dados para a construção do índice, constam: o balanço social do IBASE, as diretrizes do Instituto, o Global Reporting Initiative, o Global Compact das Nações Unidas, o Índice de Sustentabilidade Ambiental do Global Leaders for Tomorrow Environment Task Force, além dos questionários aplicados e documentos dos índices DJSI, FTSE4Good e da JSE.

Figura 10: *Timeline* criação dos Índices de Sustentabilidade em Carteira de Ações

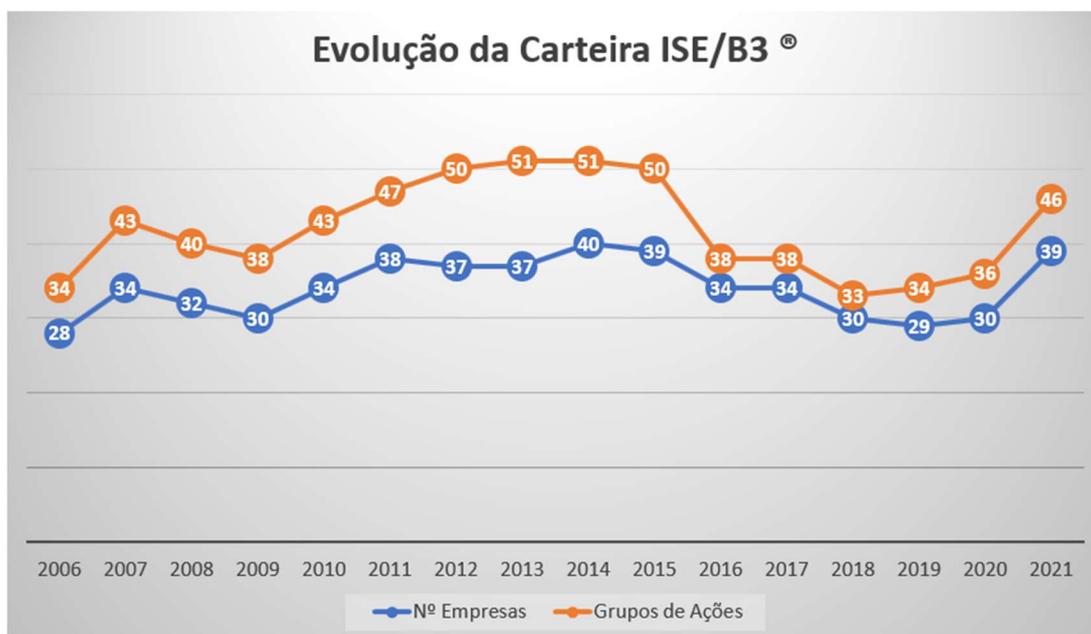


Fonte: ISE/ B3 © (2020).

A mais recente carteira do ISE B3 foi anunciada em 29 de novembro de 2019 e vigora no período de 06 de janeiro de 2020 a 01 de janeiro de 2021. A atual carteira do índice reúne 36 ações de 30 companhias. Além disso, representa 15 setores e soma R\$ 1,64 trilhão em valor de mercado. Esse montante equivale a 37,62% do total do valor de mercado das companhias com ações negociadas na B3, com base no fechamento de 26/11/2019. Desde a sua criação, em 2005, o ISE B3 apresentou rentabilidade de +235,19% contra +235,43% do Ibovespa (base de fechamento em 26/11/2019). No mesmo período, o ISE B3 teve ainda menor volatilidade: 23,86% em relação a 26,51% do Ibovespa (B³®, 2020).

A evolução de uma carteira de ações tidas como sustentáveis, segundo o padrão do ISE®, varia ano a ano a ano. Como protocolo são convidadas as duzentas maiores ações líquidas na Bolsa, e destas até quarenta empresas são listadas para participação no fundo, cujas indicações são anuais (ISE/B³®, 2020).

Gráfico 1: Evolução da Carteira ISE/B3 ®



Fonte: ISE/B³® (2020).

Desde sua criação, em 2005, o fundo só atingiu o marco de quarenta empresas cadastradas uma única vez. Há empresas que participam desde sua fundação, porém em número menor a quarenta empresas. Percebeu-se, entretanto, que durante a Pandemia SARS COVID19 o número teve um expressivo aumento, saindo de 30 empresas em 2020 para 39 empresas em 2021, acréscimo de 30 por cento. O quadro 13 e 14 mostram, respectivamente, as empresas listadas no ISE/B³® nos períodos de 2006 a 2012 e 2013 a 2019¹¹.

Quadro 13: Carteira ISE/B³® período 2006-2012

¹¹ O ano de 2019 foi adaptado pelo autor.

2006 28 Empresas 34 Ações	2007 34 Empresas 43 Ações	2008 32 Empresas 40 Ações	2009 30 Empresas 38 Ações	2010 34 Empresas 43 Ações	2011 38 Empresas 47 Ações	2012 37 Empresas 50 Ações
AES ELETROPAULO	ACESITA	AES ELETROPAULO				
ALL AMER LAT	AES ELETROPAULO	AES TIETE				
ARACRUZ	ALL AMER LAT	AM INOX BR	BCO BRASIL	BCO BRASIL	ANHANGUERA	ANHANGUERA
BCO BRASIL	ARACRUZ	ARACRUZ	BRADESCO	BRADESCO	BCO BRASIL	BCO BRASIL
BELGO MINEIRA	ARCELOR BR	BCO BRASIL	BRASKEM	BRASKEM	BIC BANCO	BIC BANCO
BRADESCO	BCO BRASIL	BRADESCO	CELESC	BRF SA	BRADESCO	BRADESCO
BRASKEM	BRADESCO	BRASKEM	CEMIG	CEMIG	BRASKEM	BRASKEM
CCR SA	BRASKEM	CCR SA	CESP	CESP	BRF SA	BRF SA
CELESC	CCR SA	CEMIG	COELCE	COELCE	CEMIG	CCR SA
CEMIG	CELESC	CESP	CPFL ENERGIA	COPEL	CESP	CEMIG
CESP	CEMIG	COELCE	DASA	CPFL ENERGIA	COELCE	CESP
COPEL	COELCE	COPEL	DURATEX	DURATEX	COPASA	COELCE
COPEL	COPEL	CPFL ENERGIA	ELETROBRAS	DURATEX	COPEL	COPASA
CPFL ENERGIA	CPFL ENERGIA	DASA	EMBRAER	ELETROBRAS	CPFL ENERGIA	COPEL
DASA	DASA	ELETROBRAS	ENERGIAS BR (EDP)	EMBRAER	DURATEX	CPFL ENERGIA
ELETROBRAS	EMBRAER	EMBRAER	GERDAU	ENERGIAS BR (EDP)	ELETROBRAS	DURATEX
EMBRAER	ENERGIAS BR (EDP)	ENERGIAS BR (EDP)	GERDAU MET	EVEN	EMBRAER	ECORODOVIAS
GOL	GERDAU	GERDAU	ITAÚ UNIBANCO	FIBRIA	ENERGIAS BR (EDP)	ELETROBRAS
IOCHP-MAXION	GERDAU MET	GERDAU MET	LIGHT S/A	GERDAU	EVEN	EMBRAER
ITAÚ UNIBANCO	GOL	IOCHP-MAXION	NATURA	GERDAU MET	FIBRIA	ENERGIAS BR (EDP)
ITAUSA	IOCHP-MAXION	ITAÚ UNIBANCO	ODONTOPREV	INDS ROMI	GERDAU	EVEN
NATURA	ITAÚ UNIBANCO	LIGHT S/A	PERDIGAO S/A	ITAUSA	GERDAU MET	FIBRIA
PERDIGAO S/A	ITAUSA	NATURA	SABESP	ITAÚ UNIBANCO	INDS ROMI	GERDAU
SUZANO PAPEL	LOCALIZA	PERDIGAO S/A	SADIA S/A	LIGHT S/A	ITAUSA	GERDAU MET
TRACTEBEL	NATURA	PETROBRAS	SUZANO PAPEL	NATURA	ITAÚ UNIBANCO	ITAUSA
UNIBANCO	PERDIGAO S/A	SABESP	TELEMAR	REDECARD	LIGHT S/A	ITAÚ UNIBANCO
V C P	PETROBRAS	SADIA S/A	TIM PART S/A	SABESP	NATURA	LIGHT S/A
WEG	SUZANO PAPEL	SUZANO PAPEL	TRACTEBEL	SUL AMERICA	REDECARD	NATURA
	SUZANO PETRO	SUZANO PETRO	UNIBANCO	SUZANO PAPEL	SABESP	SABESP
	TAM S/A	TRACTEBEL	V C P	TELEMAR	SANTANDER BR	SANTANDER BR
	TRACTEBEL	V C P		TIM PART S/A	SUL AMERICA	SUL AMERICA
	ULTRAPAR	WEG		TRACTEBEL	SUZANO PAPEL	SUZANO PAPEL
	UNIBANCO			USIMINAS	TELEMAR	TELEMAR
	V C P			VIVO	TIM PART S/A	TIM PART S/A
					TRACTEBEL	TRACTEBEL
					ULTRAPAR	ULTRAPAR
					VALE	VALE
					VIVO	



Fonte: ISE/B³® (2021), com adaptações do autor.

Quadro 14: Carteira ISE/B³® período 2013-2021

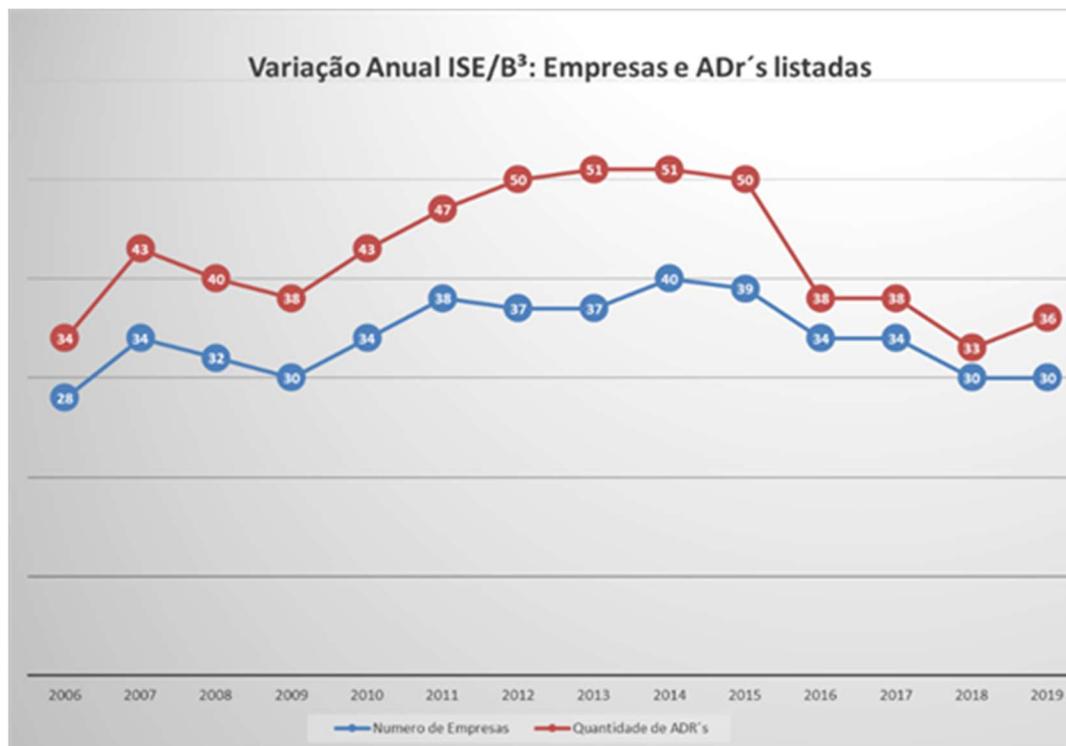
37 Empresas 51 Ações	40 Empresas 51 Ações	39 Empresas 50 Ações	34 Empresas 38 Ações	34 Empresas 38 Ações	30 Empresas 33 Ações	29 Empresas 34 Ações	30 Empresas 36 ações	39 Empresas 46 ações
AES ELETROPAULO	ELETROPAULO	AES TIETE	AES TIETE ENERGIA AS					
AES TIETE	B2W	B2W						
BCO BRASIL	BCO BRASIL	BCO BRASIL	B2W DIGITAL	B2W DIGITAL	B2W DIGITAL	B2W DIGITAL	BCO DO BRASIL	BANCO SANTANDER
BICBANCO	BIC BANCO	BCO BRASIL	BRADESCO	BRADESCO				
BRADESCO	BRASKEM	BANCO DO BRASIL						
BRASKEM	BRF	BANCO BTG PACTUAL						
BRF SA	CCR SA	CCR SA	CCR	BRF				
CCR SA	CELESC	CEMIG	CEMIG	CCR				
CEMIG	CEMIG	CEMIG	CEMIG	CEMIG	CIELO	COPEL	COPEL	ELETROBRAS
CESP	CESP	CIELO	CESP	CELESC	CEMIG	CIELO	CIELO	CEMIG
COELCE	CIELO	COELCE	CIELO	CIELO	COPEL	COPEL	DURATEX	COPEL
COPASA	COELCE	COPEL	COPEL	COPEL	CPFL ENERGIA	ECORODOVIAS	ECORODOVIAS	CIELO
COPEL	COPASA	CPFL ENERGIA	CPFL ENERGIA	CPFL ENERGIA	DURATEX	EDP	EDP	COMPANHIA BRASILEIRA DE
CPFL ENERGIA	COPEL	DURATEX	DURATEX	DURATEX	ECORODOVIAS	ELETROBRAS	ELETROBRAS	DISTRIBUICAO
DURATEX	CPFL ENERGIA	ECORODOVIAS	ECORODOVIAS	ECORODOVIAS	EDP	ENGIE	ENGIE	COSAN S.A
ECORODOVIAS	DURATEX	ELETROBRAS	ELETROBRAS	ELETROBRAS	ENGIE	FLEURY	FLEURY	CPFL ENERGIA
ELETROBRAS	ECORODOVIAS	EMBRAER	EMBRAER	EMBRAER	FIBRIA	ITAUSA	ITAÚ UNIBANCO	DURATEX
ENERGIAS BR (EDP)	ELETROBRAS	ENERGIAS BR (EDP)	ENERGIAS BR (EDP)	ENERGIAS BR (EDP)	FLEURY	ITAÚ UNIBANCO	ITAÚ UNIBANCO	ECORODOVIAS
EVEN	EMBRAER	EVEN	ENGIE BRASIL ENERGIA	ENGIE BRASIL ENERGIA	ITAUSA	KLABIN	KLABIN	EDP - ENERGIAS DO BRASIL
FIBRIA	ENERGIAS BR (EDP)	FIBRIA	EVEN	MRV	TELEFONICA BRASIL	WEG	TELEFÔNICA	ENGIE
GERDAU	EVEN	FLEURY	FIBRIA	FIBRIA	ITAÚ UNIBANCO	LIGHT SA	LIGHT	FLEURY
GERDAU MET	FIBRIA	GERDAU	FLEURY	FLEURY	KLABIN AS	LOJAS AMERICANAS	LOJAS AMERICANAS	ITAÚ UNIBANCO
ITAUSA	FLEURY	GERDAU MET	ITAUSA	ITAUSA	LIGHT SA	LOJAS RENNER	LOJAS RENNER	ITAÚ SA
ITAÚ UNIBANCO	GERDAU	ITAUSA	UNIBANCO	ITAÚ UNIBANCO	LOJAS AMERICANAS	MRV*	MOVIDA	KLABIN
LIGHT S/A	GERDAU MET	ITAÚ UNIBANCO	KLABIN SA	KLABIN SA	LOJAS RENNER	NATURA	MRV	LIGHT
								LOJAS AMERICANAS

37 Empresas 51 Ações NATURA SABESP	40 Empresas 51 Ações ITAUSA ITAÚ UNIBANCO	39 Empresas 50 Ações JSL KLABIN SA	34 Empresas 38 Ações LIGHT SA LOJAS AMERICANAS	34 Empresas 38 Ações LIGHT SA LOJAS AMERICANAS	30 Empresas 33 Ações MRV NATURA	29 Empresas 34 Ações SANTANDER BR TELEFONICA BRASIL	30 Empresas 36 ações NATURA PETROBRAS DISTRIBUIDORA	39 Empresas 46 ações LOJAS RENNEN M.DIAS BRANCO
SANTANDER BR SUL AMERICA SUZANO PAPEL TELEFONICA BRASIL TELEMAR	KLABIN SA LIGHT SA NATURA OI SABESP	LIGHT SA LOJAS AMERICANAS LOJAS RENNEN NATURA SABESP	LOJAS RENNEN NATURA SANTANDER BR SUL AMERICA TELEFONICA BRASIL	LOJAS RENNEN NATURA SANTANDER BR SUL AMERICA TELEFONICA BRASIL	SANTANDER BR TIM PART S/A WEG	TIM PART S/A FIBRIA VALE	SANTANDER TIM WEG	MARFRIG MINERVA MOVIDA MRV NATURA
TIM PART S/A TRACTEBEL ULTRAPAR VALE WEG	SANTANDER BR SUL AMERICA SUZANO PAPEL TELEFONICA BRASIL TIM PART S/A TRACTEBEL VALE WEG	SANTANDER BR SUL AMERICA TELEFONICA BRASIL TIM PART S/A TRACTEBEL VALE WEG	TIM PART S/A WEG	TIM PART S/A WEG				PETROBRAS DISTRIBUIDORA SUZANO TELEFÔNICA TIM WEG

Fonte: ISE/B³® 2021, com adaptações do autor.

As citações de empresas como sustentáveis pelo ISE/B³® denotam a dificuldade de manutenção de empresas no índice, conforme indica o gráfico abaixo, sobre o número de empresas e Ações listadas no ISE/B³®.

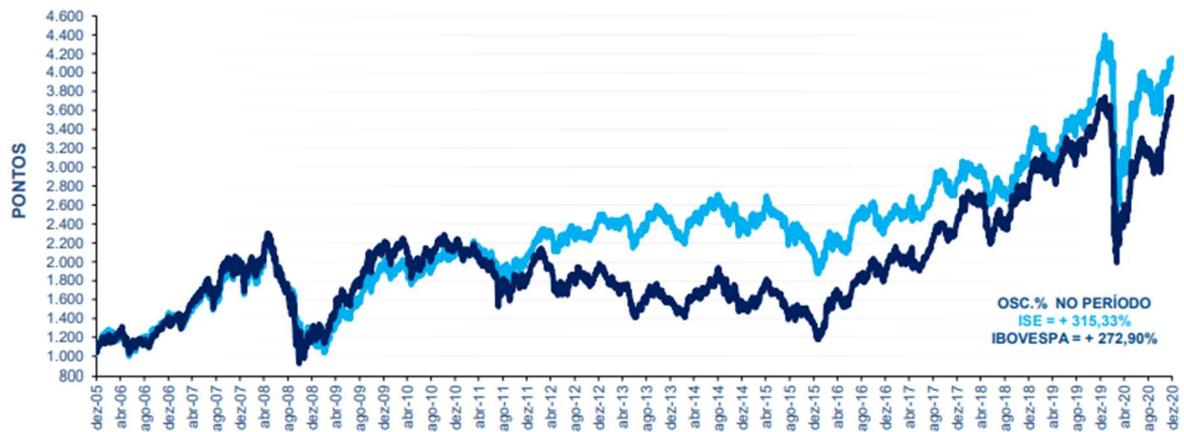
Gráfico 2: Número de empresas e Ações listadas no ISE/B³®



Fonte: ISE/B³® (2020), com adaptações do autor.

Por outro lado, em 2021 a rentabilidade do índice se mostrou superior ao ao índice Bovespa, conforme relata o gráfico 3: Rentabilidade ISE x Ibovespa:

Gráfico 3: Rentabilidade ISE x



Fonte: ISE (2020).

A volatilidade do ISE em relação ao Ibovespa também se mostra favorável, ainda que com uma leve diferença, conforme relata o Gráfico 4: Volatilidade ISE x Ibovespa.

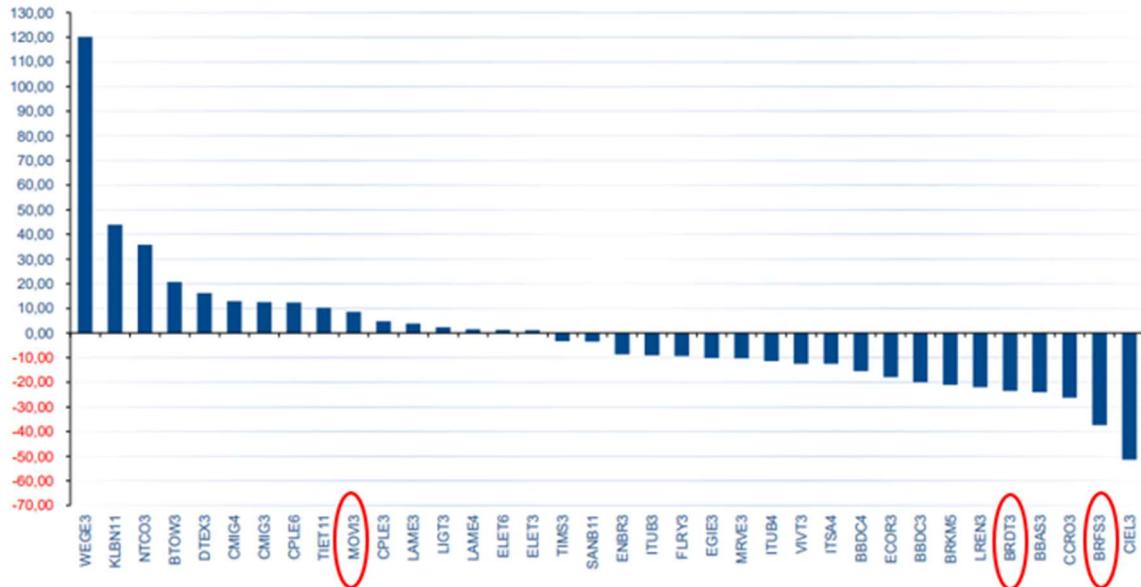
Gráfico 4: Volatilidade ISE x Ibovespa



Fonte: ISE (2020).

A rentabilidade das empresas listadas no fundo, em 2020, tiveram oscilações, incluindo as empresas do estudo, conforme o Gráfico 5: Lucratividade das Ações no últimos 12 meses.

Gráfico 5: Lucratividade das Ações no últimos 12 meses



Fonte: ISE (2020). Nota: embora o quadro refira nos últimos doze meses, o relato do indicador se refere ao período de novembro/2019 a dezembro/2021.

Tabela 1: Lucratividade das Ações no últimos 12 meses

CARTEIRA TEÓRICA DE 30/12/2020					LUCRATIVIDADE %	
CÓDIGO	NOME		TIPO	PART. %	MÊS DEZ/2020	ANO 2020
TIET11	UNT	N2	AES TIETE E	1,002	2,45	10,18
BTOW3	ON	NM	B2W DIGITAL	2,006	7,40	20,69
BBDC3	ON	N1	BRADESCO	0,296	13,30	-20,04
BBDC4	PN	N1	BRADESCO	1,128	13,18	-15,53
BBAS3	ON	NM	BRASIL	0,486	14,89	-24,04
BRKM5	PNA	N1	BRASKEM	1,788	4,29	-21,04
BRFS3	ON	NM	BRF SA	5,129	0,05	-37,39
CCRO3	ON	NM	CCR SA	4,309	3,30	-26,28
CMIG3	ON	N1	CEMIG	0,787	15,82	12,49
CMIG4	PN	N1	CEMIG	2,836	15,28	12,98
CIEL3	ON	NM	CIELO	1,275	14,09	-51,45
CPLE3	ON	N1	COPEL	0,844	11,06	4,75
CPLE6	PNB	N1	COPEL	1,931	13,70	12,38
DTEX3	ON	NM	DURATEX	1,500	3,40	16,14
ECOR3	ON	NM	ECORODOVI	0,656	11,14	-17,98
ELET3	ON	N1	ELETROBRA	2,637	18,06	1,12
ELET6	PNB	N1	ELETROBRA	1,784	15,63	1,19
ENBR3	ON	NM	ENERGIAS BI	1,161	5,93	-8,64
EGIE3	ON	NM	ENGIE BRASI	2,249	5,81	-10,20
FLRY3	ON	NM	FLEURY	2,353	1,73	-9,34
NTCO3	ON	NM	GRUPO NATI	12,661	4,15	35,77
ITSA4	PN	N1	ITAUSA	0,517	11,92	-12,56
ITUB3	ON	N1	ITAUUNIBAN	0,105	8,70	-9,05
ITUB4	PN	N1	ITAUUNIBAN	1,468	11,00	-11,43
KLBN11	UNT	N2	KLABIN S/A	4,842	5,54	43,94
LIGT3	ON	NM	LIGHT S/A	1,484	4,74	2,27
LAME3	ON	N1	LOJAS AMER	0,634	10,90	3,87
LAME4	PN	N1	LOJAS AMER	2,797	14,65	1,51
LREN3	ON	NM	LOJAS RENN	4,357	-2,41	-21,99
MOVI3	ON	NM	MOVIDA	0,782	5,25	8,62
MRVE3	ON	NM	MRV	1,623	0,11	-10,36
BRDT3	ON	NM	PETROBRAS	7,391	9,57	-23,51
SANB11	UNT		SANTANDER	0,156	14,51	-3,60
VIVT3	ON		TELEF BRASI	5,534	5,85	-12,53
TIMS3	ON	NM	TIM	3,395	10,16	-3,34
WEGE3	ON	NM	WEG	16,094	2,99	120,19

Fonte: ISE (2020).

Tabela 2: Comparativo de rentabilidade em 2020 - B3(r)

VARIAÇÃO %	NO MÊS	NO ANO	12 MESES	ACUM.
ISE	7,01	0,32	0,32	315,33
IBOVESPA	9,30	2,92	2,92	272,90
IGC	8,34	5,19	5,19	448,81
IBRX 50	9,42	3,62	3,62	324,80

Fonte: ISE (2020).

Tabela 3: Lucratividade Media - 2020

LUCRATIVIDADE MÉDIA % POR SETOR (NO MÊS)	
Alimentos Processados	0,05
Construção Civil	0,11
Comércio	7,64
Diversos	5,25
Energia Elétrica	10,85
Intermediários Financeiros	12,50
Madeira e Papel	4,47
Máquinas e Equipamentos	2,99
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	9,57
Prods. de Uso Pessoal e de Limpeza	4,15
Químicos	4,29
Saúde	1,73
Serviços Financeiros Diversos	14,09
Telecomunicações	8,01
Transporte	7,22

Fonte: ISE (2020).

2.6.4.2 Critério de Inclusão

Segundo o IS/B3®, as empresas elegíveis ao certificado precisam atender às exigências elencadas em seus critérios de inclusão, conforme denota o quadro abaixo.

Quadro 15: Critérios de Inclusão

CRITÉRIOS DE INCLUSÃO

4.1 Estar entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), ocupem as 200 primeiras posições (ver Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3).

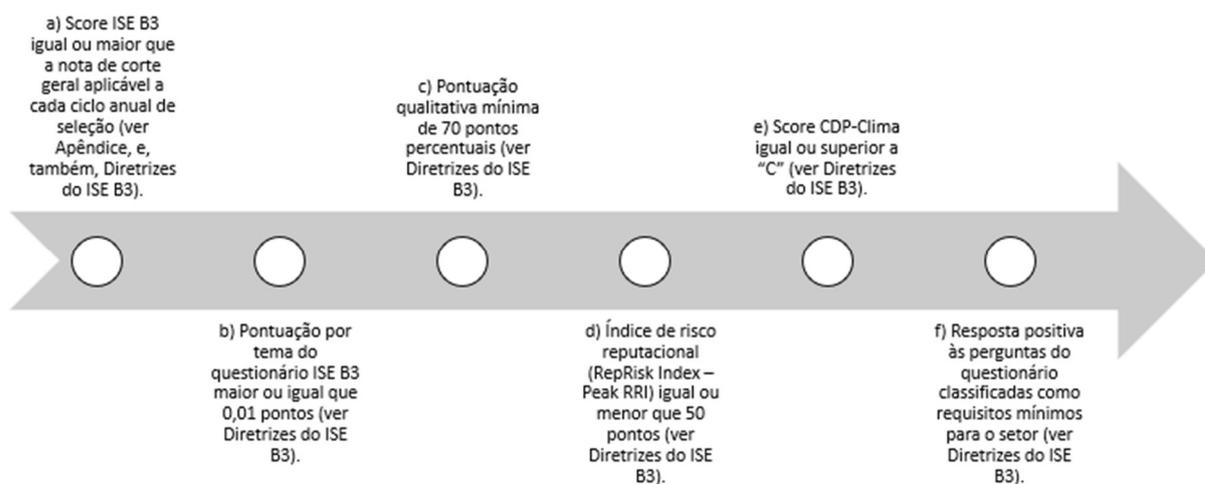
4.2 Ter presença em pregão de 50% (cinquenta por cento) no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores.

4.3 Não ser classificado como “Penny Stock” (ver Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3). Adicionalmente, seja um ativo emitido por uma empresa que, conforme avaliado no processo seletivo anual, atenda cumulativamente aos critérios de sustentabilidade descritos a seguir.

Fonte: ISE/B3® (2021).

Um quarto item completa as exigências do ISE/B3® para que as ações de uma empresa sejam consideradas elegíveis. Tratam-se dos Critérios de Sustentabilidade, os quais foram compilados na figura abaixo

Figura 11: Critérios de Sustentabilidade



Fonte: ISE/B3® (2021).

3 MÉTODOS E ESTRATÉGIA DE PESQUISA

3.1 Metodologia da pesquisa

Na busca do elemento metodológico entendido como ideal, depara-se com Gil (2007) que afirma que a pesquisa é procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos, desenvolvendo-se por um processo constituído de várias fases, desde a formulação do problema até a apresentação e discussão dos resultados.

A escolha do tipo ideal de pesquisa defronta-se com a classificação a que se pretende atribuir. Uma proposição numérica, em que os resultados sejam estatisticamente comprovados e respondam às questões de pesquisa, dão-lhe a característica de quantidade – no caso pesquisa quantitativa.

Este trabalho não busca isso, e sim conhecer aspectos característicos dos comportamentos das corporações, compreendendo nuances e mutações ocorridas nelas diante de um novo fenômeno. Por si só, as características de negócio das empresas estudadas (uma petroquímica, uma locadora de veículos e uma processadora de alimentos) deflagram a ideia de que uma recorrente quantificação pode não aferir respostas entendidas como viáveis a estas empresas.

Desta forma, entende-se que este trabalho tenha caracterização qualitativa, aderente ao que propõe Minayo (2001), que afirma que a pesquisa qualitativa trabalha com o universo de significados, motivos, aspirações, crenças, valores e atitudes, o que corresponde a um espaço mais profundo das relações, dos processos e dos fenômenos que não podem ser reduzidos à operacionalização de variáveis.

Corroborando este pensamento, Calil (2015) afirma que de forma objetiva, a pesquisa qualitativa busca produzir informações aprofundadas e ilustrativas. Independentemente do tamanho da amostra, seja ela pequena ou grande, o que importa é que ela seja capaz de produzir novas informações.

A pesquisa qualitativa preocupa-se, portanto, com aspectos da realidade que não podem ser quantificados, centrando-se na compreensão e explicação da dinâmica das relações sociais. Isso quer dizer que ela é capaz de identificar e analisar dados que não podem ser mensurados numericamente (CALIL, 2015).

Leavy (2017) afirma que os pesquisadores usam essa abordagem para explorar, investigar e aprender fortemente sobre os fenômenos sociais; para

descompactar os significados, recorrem-se atividades, situações, eventos ou artefatos; ou para construir uma profundidade de compreensão sobre alguma dimensão da vida social.

As escolhas dos artefatos que comporão a metodologia, neste projeto, fluirão dos termos propostos por Vergara (2016), a saber: quanto aos fins, uma pesquisa pode ser classificada como exploratória, descritiva, explicativa, metodológica, aplicada ou intervencionista; quanto aos meios, as pesquisas podem ser classificadas como de campo, pesquisa de laboratório, documental, telematizada, bibliográfica, experimental, *ex post facto*, participante, pesquisa-ação ou estudo de caso.

Deste modo, esta pesquisa se classifica quanto aos fins como exploratória.

Gil (2007) afirma que são desenvolvidas com o objetivo de proporcionar visão geral, de tipo aproximativo, acerca de determinado fato. É realizado quando o tema escolhido é pouco explorado e torna-se difícil sobre ele formular hipóteses precisas e operacionalizáveis. Muitas vezes servem como a primeira etapa de uma investigação mais ampla.

Malhotra (2001), a pesquisa exploratória é usada em casos nos quais é necessário definir o problema com maior precisão. O seu objetivo é prover 21 critérios de compreensão. Tem as seguintes características: informações definidas ao acaso e o processo de pesquisa flexível e não-estruturado. A amostra é pequena e não-representativa e a análise dos dados é qualitativa. As constatações são experimentais e o resultado, geralmente, seguido por outras pesquisas exploratórias ou conclusivas.

Em relação aos meios, o tipo de pesquisa será condensado em um estudo de caso múltiplos, recorrendo a: pesquisa de campo, documental e bibliográfica. Segundo Yin (2015), os casos múltiplos dizem respeito ao estabelecimento de comparações e a obtenção de resultados mais robustos. O caso coletivo, definido por Stake (2000) é aquele, onde o pesquisador estuda conjuntamente alguns casos, para estudar um dado fenômeno.

O método de análise recorrido será de análise de conteúdo.

Alves (2010), fundamentado em Faems *et al.* (2008), Einsenhardt (1989) e Yin (2009), sugere um protocolo de pesquisa, denotado no quadro abaixo:

Quadro 16: Protocolo de Pesquisa

1° Viabilizar estudo
Estudar informações públicas
Entrar em contato
Obter autorização
2° Realizar entrevistas não estruturadas com pessoas-chave
Estudar documentos internos
Compreender cronologia do tema na organização em estudo
3° Realizar entrevistas semiestruturadas (dois níveis)
Gravar áudio das entrevistas
Transcrever entrevistas
Enviar <i>feedback</i> aos entrevistados
Triangular conteúdo das entrevistas com documentos
Efetuar questionamentos adicionais aos entrevistados (se houver incoerência ou dúvidas)
4° Analisar
Analisar conteúdo com base nas proposições de estudo
Analisar interações entre variáveis
Comparar achados empíricos com teoria
Alcançar novos <i>insights</i> teóricos
5° Conduzir entrevistas de <i>feedback</i> com pessoas-chave
Discutir interpretações e <i>framework</i> explanatório
Realizar ajustes nos <i>insights</i>
Testar validade interna dos achados

Fonte: Alves (2010).

3.2 Plano de Referência

Nesta etapa será buscado o perfil do quadro teórico. Assim, como o trabalho trata de três entes – Controle Gerencial, Responsabilidade Social Corporativa e Indicadores de Sustentabilidade Empresarial, as pesquisas de campo que serão efetuadas junto às empresas devem ser elaboradas a partir da congruência dos conceitos elencados.

Desta forma, se intenta a coleta de dados com referenciais teóricos, entrevistas, leituras de artigos, estudos bibliográficos, estudos de casos, assim orientados:

3.2.1 Controle Gerencial

- i. Características do sistema de controle no contexto social e organizacional;
- ii. Tipos de controle organizacional;
- iii. Perspectivas de controle;
- iv. Vinculação do sistema de controle com a estrutura;
- v. Sistema de controle em função da estratégia;
- vi. Plano de referência Anthony, Lorange e Morton, Hofsted, Flamholtz, Simons;
- vii. Artefatos e mecanismos do controle gerencial (Indicadores de Desempenho);
- viii. Teorias de Institucionalização: Tolbert e Zucker; Meyer e Rowan;
- ix. Teoria da Agência e Teoria da Administração.

3.2.2 Responsabilidade Social Corporativa

- i. Teoria dos *Stakeholders*: Freeman e Clarckson;
- ii. Características e divisões (financeira, ambiental e social);
- iii. Conceito e aplicação do TBL (*triple boton line*);
- iv. Plano de referência: Bowen; Carrol; Duarte e Dias; Locke e Cheibub; Melo Neto e Fróes.

3.2.3 Normas e Indicadores de Desempenho de Responsabilidade Social Corporativas

- i. DVA (Demonstração de Valor Agregado);
- ii. Balanço Social;
- iii. GRI;
- iv. DJSI®;
- v. FTE®;
- vi. FTE®/Johanesburgo;
- vii. ISE®.

3.2.4 Normas e Indicadores de Desempenho de Responsabilidade Social Corporativas

- i. DVA (Demonstração de Valor Agregado);
- ii. Balanço Social;
- iii. Ethos;
- iv. GRI;
- v. ISO 26000;
- vi. DJSI®;
- vii. FTE®;
- viii. FTE®/Johanesburgo;
- ix. ISE®.

3.3 Coleta de Dados

Em função do tamanho do trabalho, ele foi dividido em três partes – inicial, intermediária e final:

3.3.1 Fase Inicial

A originalidade de um estudo passa pela busca do estado da arte e dos referenciais teóricos consagrados no tema. A busca de literatura que versasse sobre a influência dos indicadores de sustentabilidade no controle gerencial das firmas não teve retorno com publicações ou estado da arte com dados consideráveis.

O estudo do desenvolvimento sustentável - na figura da responsabilidade social corporativa - atrelado ao controle gerencial ainda é relativamente novo. A bibliografia, embora já existente, ainda não é tão vasta, fato tal que no trabalho sejam buscados dissertações, artigos e teses, além da literatura clássica.

Como etapa inicial, foi feito um estudo bibliométrico que buscou analisar as interfaces entre o Controle Gerencial e a Responsabilidade Social Corporativa, através de revisão sistemática de literatura com análise bibliométrica do período 2010-2019. Utilizaram-se palavras-chaves em língua inglesa, utilizando-se a plataforma Scopus® Elsevier, disponível via portal Capes.

No primeiro filtro, foram retirados 1132 artigos. Após se aplicou parcialmente a metodologia Proknow-C® da UFSC para refinamento da pesquisa, com a leitura dos títulos, resultando em 558 artigos, os quais foram analisados em contextos bibliométricos.

Os resultados obtidos mostraram que o tema delimitado no período buscado tem nos Estados Unidos da América a nação que mais títulos publicou, embora seja a Universidade de Salamanca, na Espanha, a instituição que mais artigos tenha emitido, bem como Garcia-Sanchez a autora com mais artigos publicados no período. No quadro 17 mostra-se o portfólio bibliográfico inicial:

Quadro 17: Portfólio Bibliográfico

Processos do <i>Proknow-C</i>	Portfólio inglês
Bases consultadas	Scopus;
Palavra-chave de busca	“Management Control System” AND “Corporate Sustainability” AND “Performance”
Data da pesquisa	26 de dezembro de 2019 a 30 de janeiro de 2020
Resultado	1136 artigos
Apenas artigos científicos de <i>journals</i> não duplicados	Alinhados: 1136 artigos
	Desalinhados: 0 artigos
	Alinhados 558 artigos

Alinhamento pela Leitura dos
Títulos

Desalinhados: 578 artigos

Fonte: Autor do trabalho, baseado em Kirchner *et al.* (2016), com adaptações do autor.

Outra informação que a pesquisa bibliométrica inicial forneceu foram os artigos mais citados, na temática do estudo, conforme denota o quadro 16:

Quadro 18: Artigos mais citados

Título do documento	Autores	Ano	Fonte	Citações
What We Know and Don't Know About Corporate Social Responsibility: A Review and Research Agenda	Aguinis, H. , Glavas, A.	2012	Journal of Management	1114
Does corporate social responsibility affect the cost of capital?	El Ghoul, S. , Guedhami, O. , Kwok, CCY , Mishra, DR	2011	Journal of Banking and Finance	544
Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility	Jo, H. , Harjoto, MA	2011	Journal of Business Ethics	316
Business cases for sustainability: The role of business model innovation for corporate sustainability	Schaltegger, S. , Lüdeke Freund, F. , Hansen, EG	2012	International Journal of Innovation and Sustainable Development	314
What drives corporate social performance the role of nation-level institutions	Ioannou, I. , Serafeim, G.	2012	Journal of International Business Studies	258
Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence from an Emerging Economy	Khan, A. , Muttakin, MB , Siddiqui, J.	2013	Journal of Business Ethics	249
Determinants of voluntary CSR disclosure: Empirical evidence from Germany	Gamerschlag, R. , Möller, K. , Verbeeten, F.	2011	Review of Managerial Science	246
CSR and environmental responsibility: Motives and pressures to adopt green management practices	Babiak, K. , Trendafilova, S.	2011	Corporate Social Responsibility and Environmental Management	246
Does corporate social responsibility influence firm performance of Indian companies?	Mishra, S. , Suar, D.	2010	Journal of Business Ethics	238
On the drivers of eco-innovations: Empirical evidence from the UK	Kesidou, E. , Demirel, P.	2012	Research Policy	231

Fonte: Autor do trabalho, adaptado de Scopus (2020).

Com base nos resultados apresentados, a próxima etapa será a busca qualitativa dos teores de cada artigo citado, de forma a haver balizamento da temática e busca do estado da arte.

Seguida a bibliometria, o trabalho intentará buscar os demais elementos da revisão bibliométrica:

- a) Análise documental em livros, periódicos, artigos e literatura correlata, uma vez que pela imaturidade do tema não existe ainda vasta literatura disponível;
- b) Busca em matérias jornalísticas acerca do desempenho socioambiental das empresas bem como de demais informações relevantes ao controle gerencial;
- c) Leitura de teses e dissertações sobre o tema.

3.3.2 Fase Intermediária

Esta fase é a busca de levantamento documental sobre as empresas listadas, utilizando o acesso público aos dados daquelas nos sítios da ISE/B³®, São manuais, questionários, relatórios, balanços, gráficos e demais documentos que sustentaram a entrada das empresas na lista do ISE/B³® 2020.

Pesquisas de campo comporão a tese, terão caráter qualitativo e exploratório e, sem a isto se resumir, buscarão dos stakeholders:

- a) Depoimentos dos *stakeholders* (corpo de empregados), através de questionários prévios às entrevistas, para compilar o corpo amostral em grupos, como cargos exercidos, tempo de empresa, entre outros dados de natureza quantitativa. Esta busca prévia busca compreender melhor o significado dos resultados mostrados focados no tema de estudo, sem nenhum concurso com a qualidade qualitativa das entrevistas. E;
- b) Depoimentos de *stakeholders* (corpo de empregados), sobre suas idiossincrasias acerca das indústrias e das empresas citadas, no tema em debate, através de pesquisa entrevistas semi-estruturadas;
- c) Busca dos resultados dos auto-questionários respondidos pelas empresas, disponibilizados no site do ISE/B3, com compilação dos dados e nivelamento das informações para avaliação e comparação unificadas.

d) Busca dos Relatórios de Sustentabilidade das Empresas envolvidas no estudo, com extração dos dados mais relevantes ao objeto pesquisado.

As alterações encontradas nesta etapa em relação ao objeto inicial se devem às restrições declaradas na seção 3.4.1 deste estudo.

3.3.3 Fase Avançada

Nesta fase será elaborada a avaliação e tratamento dos dados, compilações, cruzamento de informações e referencialização teórica do objeto de estudo, para elaboração da conclusão da pesquisa.

Esta é a ferramenta que entendemos como básica, mas não limite para o processo de pesquisa. Na evolução do estudo pode-se perceber a necessidade de inclusão de novos expedientes metodológicos não contemplados neste momento. Como exemplo, cita-se que a avaliação dos dados qualitativos não apenas se restringiu às respostas obtidas pela pesquisa, mas também às negativas justificadas, aos convites, para a participação nas entrevistas. Isso porque nos contatos, as devolutivas negativas à participação nos estudos também trouxeram significado qualitativo expresso em seus discursos.

Esta ressalva se deve às limitações encontradas na dissertação de mestrado deste autor, conforme descrito por Ferreira (2005):

Numa tentativa de padronização das ferramentas de pesquisa nos debruçamos na ausência de metodologia exclusivamente estável. As perspectivas de fontes de informação metodológica não se satisfazem, à medida que buscamos elementos para a dissertação. Sobre isto, descreve Medina (1988) que não há estabilidade metodológica, mas um constante esforço e paixão pela descoberta provisória e pluralista dos instrumentos de pesquisa. (FERREIRA, 2005).

3.4. Seleção e Amostra

3.4.1 A Pandemia COVID19 e os impactos na Pesquisa

Quando houve a proposta inicial desta tese, a saber, no primeiro semestre de 2020, a Pandemia SARS-COV 19 estava em seu início¹². Naquele instante, não havia meios de se perceber sua amplitude nem tampouco seus impactos, os quais afetaram toda a sociedade mundial, com mudanças de hábitos, restrições de locomoção, de convivência, imputando aos meios de trocas sociais o uso de ferramentas e artifícios telemáticos, para que a sociedade tentasse operar em modo mínimo.

Empresas foram fechadas, ou trataram, naquele momento, de promover o teletrabalho - conhecido como *home office* -, de maneira que muitas de suas operações não essenciais passaram, naquele instante, a ser efetuadas nas residências de seus colaboradores.

Desta forma, tornou-se inevitável a recorrência a meios telemáticos de obtenção de dados. As restrições causadas pela SARS-COV 19 à mobilidade, ao encontro pessoal e a possibilidade de agendamentos presenciais em horários pré-fixados trouxe à pesquisa a necessidade de se implantar métodos, em que os recursos telemáticos pudessem permitir a extração de dados de forma remota, sem consideráveis intervenções que pusessem em risco a qualidade dos informes amostrais.

Desta forma, para que este estudo fosse completado, se recorreram a entrevistas virtualizadas, as quais são debatidas em tópicos adiantes.

3.4.2 O uso de recursos telemáticos como instrumento de pesquisa

Na oportunidade de se efetuar uma pesquisa qualitativa, o primeiro obstáculo foi encontrar metodologia que, impactada pelas dificuldades causadas pela SARS-COV 19 pudessem envolver os meios disponíveis de interação social, sem que tais meios propusessem dificuldades ao trabalho encaminhado.

Recorreu-se, neste documento, a pesquisas que colaborassem com o uso de recursos telemáticos em pesquisas qualitativas, de forma a não se perder o contexto qualitativo de uma entrevista. Como dito, com a pandemia SARS-COV 19 as restrições ao contato pessoal e as dificuldades de trânsito ou de aglutinar agentes da entrevista imputaram à recorrência de meios eletrônicos para a obtenção das informações.

12 <https://agenciabrasil.ebc.com.br/saude/noticia/2021-02/primeiro-caso-de-covid-19-no-brasil-completa-um-ano>.

Esta dificuldade se elencou após a proposta da tese, com entrevistados operando em *home-office*, em múltiplas localidades, inclusive no exterior.

Com o avanço das restrições ao convívio social, recursos telemáticos, como informado, se mostraram mais eficazes na obtenção dos dados científicos desejados sem que houvesse perda da relevância da entrevista.

Desta forma, nesta pesquisa se buscaram estudos consagrados que permitissem o uso da metodologia por meios telemáticos, sem ferir a integridade do elemento de pesquisa. Dos dos autores disponíveis no *target* de pesquisa, Nicolaci-da-Costa *et al.* (2008), Denzin e Lincoln (2000) e Manzini (XXXX) descreveram em publicações orientações que incrementaram a resolução da lacuna enfrentada nesta pesquisa.

Denzin e Lincoln (2000) afirmaram que nunca houve tantos paradigmas, estratégias de investigação, ou métodos de análise dos quais o pesquisador possa lançar mão. Nicolaci-da-Costa *et al.* (2009) afirma que no contexto geral, passou a vigorar um paradoxo: um estado de mudanças constantes que gera sucessivas levas de indagações.

Tradicionalmente, tal como outros métodos qualitativos que usam entrevistas, a coleta de dados (...) é realizada em encontros presenciais que têm como modelo as conversas cotidianas em contextos informais. Com o advento da Internet, grande parte dessas conversas migrou para o ambiente de troca instantânea de mensagens on-line que se popularizaram rapidamente. (...)a coleta de dados por meio de entrevistas on-line, baseadas no modelo de conversas cotidianas informais (...)se tornou um procedimento de pesquisa sério e viável. (NICOLACI-DA-COSTA ET AL., 2009).

A sociedade não havia, até então, experimentado um mix de transformações ou impactos concomitantemente: de um lado, o avanço tecnológico em telemática, que reduz distâncias, permite realidades virtuais e universaliza o acesso à informação, com redução de esforços para vencimento de barreiras. Outro, mais específico na virada desta década, foi o surgimento de uma doença na sociedade - a saber, SARS COVID19 - que implicou numa completa mudança de comportamento da sociedade, com restrições forçadas, nunca vivido por esta geração.

Desta forma, a pesquisa científica, como qualquer outro enlace social, foi afetada pelos impactos sociais causados pela SAR COVID19. De outro lado, os comportamentos adotados pela humanidade para a simples manutenção das relações sociais, como por exemplo, relacionamentos, trabalho e ensino, trouxeram também à

pesquisa oportunidade de incremento de modelagem às suas tradicionais formas de levantamento de dados e extratos. Assim, a conceituação científica passa a receber métodos modernos de levantamento de campo, sem necessariamente contar com o aspecto tátil-visual-presencial. Sobre isso, descreve Nicolaci-da-Costa *et al.* (2009):

Tal como os demais métodos que pertencem ao novo campo de pesquisa qualitativa, eles são criados por pesquisadores que têm uma convicção em comum: a de que a adequação de um método depende dos objetivos da pesquisa. (...) diferentes objetivos podem requerer diferentes métodos, procedimentos e/ou instrumentos de coleta de dados, pois cada um destes apresenta um tipo de sensibilidade distinto que pode ou não ser compatível com o objetivo específico. (NICOLACI-DA-COSTA *ET AL.*, 2009).

Embora não sejam estas oportunidades deflagradas no início desta década - claramente incrementada pelas restrições da pandemia -, se percebe que a recorrência às suas metodologias se mostram mais intensas neste momento. Ferramentas de conexão entre indivíduos, redes sociais, ferramentas de auxílio à pesquisa são cada dia mais notórios entre as formas de investigação, evoluindo para um caminho de rota única. Esta amplitude se deve a maior universalização do uso da internet, que já se comporta como um insumo difuso¹³.

A difusão e popularização da Internet fizeram com que milhões de pessoas ao redor do mundo passassem a usar novas formas de comunicação interpessoal, geralmente gratuitas, uma vez que se tenha acesso à Internet e na maior parte das vezes por escrito. Algumas delas são assíncronicas e outras síncronicas. Nas assíncronicas, a troca de mensagens entre os interlocutores ocorre com intervalos de tempo não previsíveis. (...) Já nas síncronicas(...) a troca de mensagens entre interlocutores acontece instantaneamente, ou seja, em tempo real.

3.4.3 A pesquisa científica - coleta de informações em campo

Esta pesquisa recorreu a uma amostra intencional, advinda do relatório criado pelo Índice de Sustentabilidade Empresarial, edição 2020, onde foram retiradas três empresas neófitas do rol de empresas descritas como sustentáveis. Consideraram-se ser empresas sediadas em território nacional, que denotam interesse pela responsabilidade social corporativa ao terem ingressado no relatório ISE/B3®.

Como já informado, este trabalho se dará em estudo de múltiplos casos, cuja semelhança entre as empresas é pertencer ao relatório do ISE/B3®, segundo critérios

¹³ Presente e necessário em toda a economia e sociedade, como assim ocorre com energia e transportes.

descritos por esta entidade ¹⁴. Dados tidos como secundários serão obtidos com pesquisas bibliográficas, dados estatísticos, informações oficiais do ISE/B (3), da B3®, de analistas de mercado (*releases*), além de balanços corporativos anuais financeiros e de sustentabilidade.

Para aprofundamento das questões inerentes ao estudo, serão elaborados roteiros semiestruturados, de forma a buscar detalhes profundos do ambiente corporativo que possam elucidar a questão de pesquisa, sem perda da homogeneidade do elemento pesquisado.

O intento da pesquisa é buscar informações com executivos e gerentes envolvidos no controle gerencial e que tenham, pelo ofício da formação, atividades que culminam em direto interesse na temática ESG, além de analistas e especialistas atuantes na mesma área. A redução do público a estes entes se deve para se buscar cada vez mais a avaliação dos impactos no controle gerencial das empresas estudadas, fato que poderia não ser claramente elucidado se o ponto focal não tivesse correlação com o controle gerencial.

Além disso, em uma pesquisa qualitativa, é recorrente o uso de poucos participantes, bem como o direcionamento a um público específico, cuja oitiva possa denotar maior interesse à elucidação da hipótese levantada. Sobre isso, descreve Nicolaci-da-Costa *et al.* (2009), afirma:

Existe consenso quanto ao fato de que as pesquisas qualitativas são muito trabalhosas, demandam muito tempo e que, por isso, usam poucos participantes (...). Como consequência, o recrutamento destes (...) é quase sempre intencional (...) e cuidadosamente pensado. (NICOLACI-DA-COSTA *ET AL.*, 2009).

Assim dito, mediante as dificuldades implantadas pela pesquisa de campo com o advento da pandemia SARS COVID 19, esta pesquisa recorreu a elementos fundamentalmente telemáticos para a busca das informações. Podem-se citar algumas lacunas que deveriam ser preenchidas por tais elementos:

a. Como acessar a membros de alta e média gerencia em três empresas distintas, sem a frequência de uma rotina presencial que pudesse agrupa-los num dado instante?

¹⁴ Para a compreensão dos critérios elencados nas definições de empresas elegíveis, recomendamos acessar o Anexo 2.

b. Como garantir que haveria padronização na entrevista, na medida em que entes distintos em momentos também distintos deveriam, para equilíbrio do ensaio proposto, ter acesso ou serem questionados por proposições semelhantes?

c. Como acessar a cada ente, engajando-o a conceder entrevista, de forma que haja respostas capazes de corroborar com uma hipótese?

Como alternativa virtual ao acesso a pessoas em diversas localidades, em tempo síncrono ou assíncrono, o uso das redes sociais foi a alternativa encontrada pela pesquisa em questão. Especificamente, o uso da rede social LinkedIn¹⁵.

Com a necessidade de estreitar cada vez mais os laços corporativos, trabalhadores de todos os níveis recorrem ao LinkedIn®, bem como entidades, empresas, autoridades e grupamentos sociais. A diferenciação do LinkedIn® está no foco amplamente caracterizado pela difusão de habilidades curriculares, além de, costumeiramente, ser acessado por muitos formadores de opinião. O uso da ferramenta difere das demais pelo comportamento forçado pela descrição de aspectos pessoais e exploração dos aspectos técnico-comportamentais dos participantes. Neste contexto, são comuns as adesões de CEO¹⁶, conselheiros, diretores e demais funcionários de várias empresas, não somente na exposição de seus atributos curriculares, mas também na propagação de boas práticas e tendências em suas corporações.

Neste ambiente, o encontro de prováveis entrevistadores permitiria a pesquisa acesso aos entrevistados, sem a necessidade tão protocolar naturalmente deflagrada em pesquisas de campo presenciais.

Com a oportunidade de acesso aos membros das corporações evidenciado pela plataforma citada, o segundo entrave era efetuar a busca seletiva daqueles contribuintes que efetivamente pudessem oferecer extratos de interesse do objeto de pesquisa. Assim, utilizando-se palavras chaves na própria plataforma, foram checados cerca de mil e quinhentos registros de empregados, das empresas do objeto do estudo múltiplo de caso, que detivessem acesso ao pesquisador, em primeiro e segundo graus de contato. De posse destes dados, foram conferidos um a um os possíveis participantes, com envios de pedidos de entrevistas (primeiro grau de contato) ou de

¹⁵ LinkedIn é uma rede social de negócios fundada em dezembro de 2002 e lançada em 5 de maio de 2003. Fonte: Internet (2021).

¹⁶ *Chief Executive Officer*.

conexão e, posteriormente, o pedido de entrevista (segundo grau). Criou-se uma listagem nominal, cuja estratificação quantitativa é a seguir:

Tabela 4: Participantes convidados às entrevistas

Empresa	Total de Convites Enviados	Faixa Hierárquica				
		L7/L6	L5/L4	L3/L2	L1	L0
BRF	192	9	22	27	13	121
MOVIDA	181	8	5	19	8	141
VIBRA	259	6	3	16	12	222
Total	632	23	30	62	33	484

Fonte: Autor do trabalho (2022).

A seleção dos convidados às entrevistas, bem como o enquadramento nas faixas hierárquicas se dispuseram mediante as descrições curriculares atuais em cada *profile*, encontrado no LinkedIn. Embora não seja uma fonte formal de checagem, o LinkedIn é comumente usado por recrutadores para selecionar possíveis candidatos às vagas. Assim, pelo caráter utilitário na carreira de executivos, alguns dados precisam ser coerentes com as realidades funcionais, evitando que haja demérito profissional.

Outro aspecto relevante nesta seleção foi o enquadramento nas faixas hierárquicas. Os enquadramentos foram traduzidos em linhas de gestão (L), fundamentados nas proposições descritas nos currículos da rede social utilizada. Assim, foram adotadas neste estudo as denominações:

- I. Direção Executiva (CEO, CFO, COO, etc.) ou equivalente (L6 e L7)
- II. Direção Regional ou de Processos ou equivalente (L5 e L4)
- III. Gerencia Geral ou Gerencia de Área ou equivalente (L3 e L2)
- IV. Coordenação ou Supervisão (L1)
- V. Analista ou Especialista (L0)

Após o envio de convites ou de conexão e convite, a pesquisa prosseguiu com contatos, informando o link de pesquisa. Este foi um trabalho contínuo de convencimento, em colaboração a pesquisa científica, que durou cerca de seis meses.

No primeiro momento, foram convidados para entrevistas membros a partir do nível L3 (gerência de área). Na sequência, membros dos demais níveis.

Foram realizadas dezenove entrevistas, que estão reunidas no anexo 1.

3.4.4 O roteiro de entrevistas

Tendo o perfil buscado para as tratativas deste estudo, coube a atividade de elencar um roteiro de entrevistas que pudesse captar, telematicamente, as observações desejadas ao estudo. O uso de um roteiro de entrevistas qualitativas é defendido como ferramenta capaz de promover isonomia no conteúdo perguntado, permitindo melhor comparação entre as observações elaboradas. Quando tais entrevistas ocorrem em modo “*online*”, isto é, sem o contato presencial entre entrevistado e pesquisador, a adequada roteirização se mostra mais evidente. Isso porque com ela, além de se criar o nivelamento pesquisado anteriormente descrito, força-se a buscas que pretendem melhor qualificar as expressões comunicativas ausentes no meio telemático.

Além do exposto, uma roteirização adequada com aplicação on-line mostra-se um desafio, pois possui o papel de permitir fluidez nas respostas, com promoção de retornos aos termos da entrevista, tal qual adviessem de uma conversa presencial. Some-se a isso que as entrevistas não são precedidas de intimidade entre os interlocutores, o que torna a necessidade de um roteiro de entrevistas maximizado na oportunidade de melhor obtenção de retornos.

Um contraponto que esta pesquisa elencou, na formatação de um roteiro, é que ele poderia causar respostas forçadas - e não autênticas - , em um ambiente em que se deseja buscar opiniões livres. Isso porque uma roteirização implicaria em trazer à mesma página pessoas com histórias e carreiras distintas, com ambientes de culturas organizacionais e realidades operacionais bem diferentes, permitindo a possibilidade de fuga de versões ou aversão à atividade de resposta. Este seria um possível dilema: ao se propor uma entrevista sem roteirização, a oportunidade de respostas livres das restrições sociais do entrevistado poderia ser incrementada, mas com riscos de se obter respostas difusas que poderiam não culminar na resposta das hipóteses levantadas. O lado oposto permitiria tal padronização, entretanto com possibilidade de maior restrição à liberdade expressiva. Um meio termo deve ser buscado.

Manzini (2012) referencia-se a este meio termo como entrevista semi-estruturada. Cita o referido autor que a entrevista semi-estruturada está focalizada em um assunto sobre o qual confeccionamos um roteiro com perguntas principais, complementadas por outras questões inerentes às circunstâncias momentâneas à entrevista (MANZINI, 2012).

Um ponto semelhante, (...), se refere à necessidade de perguntas básicas e principais para atingir o objetivo da pesquisa. Dessa forma, Manzini (2003) salienta que é possível um planejamento da coleta de informações por meio da elaboração de um roteiro com perguntas que atinjam os objetivos pretendidos. O roteiro serviria, então, além de coletar as informações básicas, como um meio para o pesquisador se organizar para o processo de interação com o informante. (MANZINI, 2012).

Outra proposição relevante no tocante às entrevistas é a busca sobre o que seus termos efetivamente desejam expressar. Partindo desta premissa, este trabalho elencou dois entes, os quais possuem efetiva distinção: fato e relato.

O fato se baseia nas tratativas descritivas sobre as empresas objeto do estudo de caso, o indicador de sustentabilidade avaliado bem como a forma e os resultados para a classificação daquelas empresas como sustentáveis. Este discurso foi tratado em um capítulo pertinente. O relato se denota na percepção de fatos que se concretizaram, bem como na interação do entrevistado com o ambiente transformado pelos fatos. Esta segregação dos fatos e relatos teve que ser compreendida para a avaliação dos informes obtidos pelas entrevistas. Sobre isso, descreve Martineli (2012).

Esse dado é importante porque o (...) pesquisador parte do pressuposto de que a entrevista pode alcançar o estudo de fenômenos factuais, ou seja, o desejo é estudar fatos, mas por meio da entrevista só é possível estudar o relato sobre os fatos. Nesse sentido, acaba ocorrendo uma confusão em trocar relato pelo fato.

Nesta sequência, os fatos envolvendo o objeto da pesquisa foram obtidos através de dados formais em fontes oficiais, como relatórios financeiros e de sustentabilidade das empresas, site do próprio indicador e outras bases relevantes de informações, como artigos e informes em revistas especializadas e meritosas. Acerca dos relatos, as entrevistas semiestruturadas cuidaram de promover isonomia nos questionamentos, evitando possibilidades de versões distintas fomentadas por questionamentos não similares.

3.5 Construção, validação e Orientação do Roteiro de Entrevistas

Segundo Yin (2009), a análise das evidências de um estudo de caso é um dos menos desenvolvidos e mais difíceis na realização desse tipo de estudo.

Os dados coletados em documentos públicos e internos, observações, entrevistas semiestruturadas, serão avaliados de forma cruzada, buscando elementos-chaves na análise do trabalho. Havendo ocorrida esta análise, os elementos-chaves encontrados serão confrontados com as proposições do estudo já informadas, além das questões de pesquisa, objetivando uma pré-conclusão.

O roteiro de entrevista auxiliou na obtenção de dados de forma isonômica dos entrevistados.

Outro fator adotado para a busca homogênea dos relatos dos entrevistados foi a determinação das intenções das interrogativas a que aqueles se submeteram. O contexto permitiu avaliar a aderência das respostas com o que efetivamente se desejava pesquisar naquele tópico de entrevista. O quadro 19: Quadro de Intencionalidade apresentado ilustra as motivações buscadas nas entrevistas deste estudo:

Quadro 19: Quadro de Intencionalidade do Roteiro de Entrevistas

Quadro de Intencionalidade do Roteiro de Entrevistas			
Seq.	Pergunta	O que se deseja buscar com esta proposição?	Qual a relevância na pesquisa deste proposição?
1	No final de 2019 sua empresa foi aceita no ISE/B3®, cuja atribuição é segregar em grupo específico, na Bolsa de Valores de São Paulo, ações de empresas cujos princípios de ESG (sigla	Compreender se o entrevistado sabia do fato relevante à gestão ESG de sua empresa, a saber, a classificação no ISE, e situando-o	Perceber se a notabilidade (que é merecedor de atenção) e a notoriedade (que merece ser difundido) acerca dos temas ESG são existente no espectro de entrevistados

	<p>inglesa que significa Meio Ambiente, Sociedade e Governança Corporativa) estão indicados como boas práticas. Qual sua opinião sobre a indicação de sua corporação a este grupo seletivo de empresas, denominadas como sustentáveis?</p>	<p>sobre o que seria o ISE.</p>	
2	<p>Controle gerencial é o processo pelo qual os gerentes asseguram que os recursos são obtidos e usados efetiva e eficientemente, na consecução dos objetivos da organização (Johnson & Kaplan, 1993). Tendo o modelo descrito por Johnson e Kaplan (1993), você acredita que o controle gerencial em sua empresa traga resultados efetivos e eficazes, desde o planejamento, passando pelas operações, até a fase de controle? Pode nos citar uma percepção, na sua empresa, que o(a) levou a esta resposta?</p>	<p>Compreender se o entrevistado percebe que sua rotina laboral possui, inevitavelmente, tratativas com o Controle Gerencial, traduzindo que suas ações no ambiente de trabalho passam pelas etapas pertencentes ao Controle Gerencial</p>	<p>De forma análoga à primeira suposição, é imperioso saber se o entrevistado percebe a notabilidade do Controle Gerencial nas firmas, ainda que seja de diferenciadas nomenclatura e aplicação . Buscar se há desvios nos conceitos que alegam que alguma etapa da empresa não possua controle gerencial, o que este não possua relação com as funções do entrevistado.</p>

3	<p>Pode nos relatar como a rotina de seu setor/departamento é regrada pelo Controle Gerencial?</p>		
4	<p>Os aspectos ESG, embora não sejam recentes, hoje têm sido recorridos pelas empresas para associar sua imagem às questões envolvendo a sustentabilidade empresarial. Há indicadores de todos os tipos, relatando muitas versões sobre como tais empresas se posicionam no quesito sustentabilidade. Como você observa esta oferta de indicadores de sustentabilidade empresarial no mundo corporativo? Quais são suas crenças sobre a efetividade destes indicadores?</p>	<p>Induzir o senso crítico sobre a temática ESG, apresentando ao entrevistado informações que denotam que outros indicadores, econômicos ou não, também sugerem que a empresa seja caracterizada como ESG</p>	<p>Perceber a proporção da acreditação, por parte do entrevistado, sobre a eficácia da gama de oferta de indicadores classificatórios ESG. Compreender se o entrevistado percebe aderente relevância e deposita credibilidade no tema e nas ferramentas de métricas (<i>walk and talk</i>).</p>

5	<p>A sua empresa, no período da análise da pesquisa, foi a única em seu setor que passou a participar do ISE, senão a única do setor, no momento. Em outras indústrias, como as de setor elétrico e bancário, há interesses e participação de vários entes, ao longo do tempo. Qual sua percepção para que seus concorrentes mais diretos não estejam participando de um indicador que, a princípio, dá credenciais às suas ações como sustentáveis?</p>	<p>Induzir o entrevistado a refletir sobre a posição de vanguarda de sua empresa, na temática, num indicador conhecidamente como relevante no mercado de ações.</p>	<p>Verificar se o entrevistado entende a entrada no indicador como uma oportunidade empresarial, como vantagem competitiva.</p>
6	<p>Os critérios de seleção do ISE são rigorosos e abrangem muitas rotinas empresariais, tendo alguns setores, como a Construção Civil, baixa participação mediante às dificuldades de cumprimento dos requisitos. Conte pra gente como o processo de certificação ocorreu em sua empresa, lembrando das dificuldades, das</p>	<p>Verificar o grau de mudança e engajamento do corpo funcional às novidades trazidas pela certificação, com observações das transformações necessárias e/ou imputadas por tais características</p>	<p>A busca de uma certificação é originada no alto comando, mas sua perpetuação depende da capilaridade em todos os setores da empresa, nas competências estabelecidas. Assim, torna-se importante a verificação do envolvimento e consequente profundidade sobre a temática.</p>

	<p>transformações ainda que forçadas, das melhorias obtidas e do que poderia não ter sido alterado.</p>		
7	<p>Uma das mais presentes características da certificação do ISE se refere a Governança. Gostaríamos de ouvir você sobre como a Governança Corporativa de sua empresa foi influenciada com a adesão ao ISE.</p>	<p>Checar as transformações percebidas no processo de Governança Corporativa, uma das composições do Controle Gerencial e onde se adere o conceito ESG.</p>	<p>Compreender como a adesão ao ISE foi percebida, e se ela efetuou transformações no processo de Governança Corporativa.</p>
8	<p>Os aspectos socioambientais estão – aliás sempre estiveram – em alta nas discussões corporativas. Algumas empresas buscam alternativas de associarem suas atividades às boas práticas ambientais e sociais. Certamente sua empresa também o faz. Mas tudo que se faz, ainda parece pouco. Nos fale como sua empresa tem</p>	<p>Checar as transformações percebidas no processo de Gestão Ambiental, uma das composições do Controle Gerencial e onde se adere o conceito ESG.</p>	<p>Compreender como a adesão ao ISE foi percebida, e se ela efetuou transformações no processo de Gestão Ambiental.</p>

	<p>evoluído neste aspecto, a saber social e ambiental – e como a entrada no ISE tem contribuído com isso.</p>		
9	<p>Todos sabemos que a bússola empresarial é o Planejamento Estratégico, e ele é sensível às realidades conjunturais a que a empresa está inserida, podendo sofrer alterações consideráveis por novidades no percurso do tempo. No seu setor/departamento você percebeu que diretrizes tiveram que se adequar pela adesão da corporação ao ISE? Percebeu conflitos entre o Planejamento Estratégico do momento e as prerrogativas do ISE? Nos conte como foi o processo de adequação do Planejamento Estratégico e os Indicadores do ISE.</p>	<p>Verificar se a entrada no ISE ocasionou mudanças significativas no Planejamento Estratégico, bem como se é de pleno conhecimento do entrevistado os aspectos envolvendo o Planejamento Estratégico da empresa em que trabalha.</p>	<p>Compreender como o Planejamento Estratégico se estrutura na empresa, e se efetivamente ele sofreu influência após a adesão ao ISE</p>

10	<p>Como em qualquer processo, uma certificação necessita de uma vasta e clara comunicação entre as partes interessadas, os chamados <i>Stakeholders</i>. O acesso ao ISE foi largamente divulgado e esclarecido por sua corporação? Descreva suas impressões sobre como foram feitos os esclarecimentos do acesso de sua empresa ao ISE.</p>	<p>Verificar se a empresa tornou pública a seu grupo de colaboradores sua entrada no programa, e as percepções iniciais sobre o desafio de se mostrar sustentável.</p>	<p>Compreender se houve conhecimento e consequente engajamento do corpo de funcionários no processo.</p>
11	<p>O ISE é uma vitrine, mas as ações elencadas em sua carteira não possuem a maior rentabilidade da B3® (Bolsa de Valores de São Paulo) e, segundo o próprio ISE, “sua rentabilidade perde apenas para o IBOVESPA”. Além do esforço para implementar o ISE, não são simples. Quais são as suas impressões sobre os custos e benefícios da entrada de sua empresa ao ISE? Que ganhos tangíveis e intangíveis ela obtém estando nesta lista?</p>	<p>Checar a percepção do corpo de funcionários sobre custos e oportunidades empresariais ao acessar o ISE</p>	<p>Estudar se o grupo laboral percebeu real ganho de valor, tangível ou intangível, que compensasse o esforço de acesso ao programa.</p>

12	<p>Descreva-nos como sua rotina de Controles Gerenciais foi influenciada, ou mesmo impactada, após o acesso ao ISE.</p>	<p>Checar os impactos nos processos corporativos exercidos pela Certificação ISE</p>	<p>Verificar se tal amplitude foi marcante e se, eventualmente, pode ser objeto de repulsa do corpo laboral, em função de possíveis mudanças consideráveis.</p>
13	<p>A Pandemia do SAR COVID 19 mostrou-se o maior desafio à sociedade neste milênio, e afetou também as empresas. Nos fale como a pandemia influenciou os resultados de sua empresa em 2020? Se sua empresa NÃO estivesse listada no ISE, qual sua percepção de desempenho dela, neste momento?</p>	<p>Captar os impactos causados pela pandemia nos resultados operacionais das empresas, sob a ótica do entrevistado (demissões, redução de <i>fringe benefits</i>, uso de programas assistenciais)</p>	<p>Saber a percepção do usuário se a não entrada no ISE, para uma situação pandêmica inédita, traria resultados muito distintos dos atuais (isto é, estar no ISE ajudou, não ajudou ou não fez diferença)</p>
14	<p>Ainda sobre a Pandemia, as empresas foram obrigadas a mudar muitos fluxos de processos, para manutenção do distanciamento social. Nestas mudanças, os Controles Gerenciais em geral sofreram alterações. Pode nos descrever brevemente como a pandemia afetou os</p>	<p>Captar os impactos nos processos e controles das empresas, sob a ótica do entrevistado (demissões, redução de <i>fringe benefits</i>, uso de programas assistenciais)</p>	

	processos e os controles em sua área, na sua empresa?		
15	O Ano de 2020 foi um ano de "dupla novidade" para sua corporação: além da pandemia (que foi a novidade para todos), foi o ano do ingresso efetivo de sua empresa no ISE/B3. Pode nos descrever sua percepção de como os resultados de sua corporação foram auxiliados por esta participação no ISE/B3, em meio à pandemia?	Captar os impactos nos resultados operacionais das empresas, sob a ótica do entrevistado (oportunidades de novos negócios, ganho de mercado, etc.)	
16	As empresas têm buscado se evidenciar como ESG. Uma chancela do ISE, através da participação na lista de empresas adeptas aos seus indicadores, pode permitir esta percepção pública. Como você descreveria o desafio de pertencer a uma empresa nominada ESG? Que	Obter as expectativas do corpo funcional sobre o futuro corporativo, após acesso ao ISE	Canalizar as idéias sobre a relevância do Controle Gerencial para os indicadores de responsabilidade corporativa

	expectativas que isto lhe traz?	
17	Na sua opinião, qual (is) a(s) transformação (ões) que o Controle Gerencial teve no seu ambiente de trabalho, a partir do momento em que sua empresa passou a participar da lista de empresas do ISE/B3?	Ratificar as noções de Controle Gerencial bem como ele foi influenciado a partir da certificação no ISE.

Fonte: Autor do trabalho (2022).

4. ANÁLISE DOS DADOS

4.1 Estratificação e nivelamento do auto questionário ISE/B3® 2020

Em sequência à busca de respostas desta tese, além das entrevistas direcionadas aos corpos funcionais das companhias listadas no estudo de caso, também se aferiram as repostas de autodiagnóstico das empresa efetuados no período de 2019, para vigência em 2020, publicadas no site ISE/B3® e acessadas em 2021 e 2022.

A estruturação do questionário, como citado, se enlaça em sete macro dimensões, a saber:

- Geral
- Natureza do Produto
- Governança Corporativa
- Econômico-financeira
- Ambiental
- Social
- Mudanças Climáticas

Os relatórios estão disponíveis no site do ISE/B3 ® para consulta pública. Admitiram-se que as comprovações necessárias às respostas elencadas já são de conhecimento e providência do ISE/B3®, uma vez que as informações foram retiradas de sua base de dados, na internet. Na elaboração desta pesquisa houve consulta prévia ao ISE/b3(r) sobre a fonte de dados, e a informação obtida é que a internet era esta fonte, e que o referido instituto era uma instituição de mercado sem área definida para atendimento à academia.

Também nesta etapa apenas se efetuaram resumos dos relatórios, em função do grande volume de páginas e evitando repetência de perguntas e respostas padronizadas.

A relevância deste levantamento se dá na natureza do autodiagnóstico institucional, em que a companhia se posiciona diante aos questionamentos do ISE/B3® sobre sua realidade corporativa.

No estudo, para aderência ao objeto de pesquisa (Controle Gerencial), houve a proposição de se promover relevância, sem demérito das demais, às dimensões: Social, Governança Corporativa, Econômico-financeira e Ambiental. As respostas das empresas às demais dimensões se encontram no Anexo 3.

Avaliando o questionário inerente a cada empresa estudada, buscaram-se pontos considerados notáveis em suas autoavaliações, que culminaram na seleção de parte das perguntas dos questionários. Esta seleção visou buscar aderência a questões que pudessem alinhar-se mais diretamente ao enfoque da pesquisa – impactos no Controle Gerencial pela adesão a ISE/B3®. Algumas perguntas foram adaptadas ao modelo de perguntas e respostas proposto, respeitando fidedignamente o conteúdo original dos relatórios pesquisados. Desta forma, elencam-se:

Social:

1. A companhia possui uma política corporativa que contemple o tema de Investimento Social Privado (ISP)?

Apesar da BRF mostrar-se mais envolvida às questões relativas ao Investimento Social Privado, suas ações e direções não são contempladas em um ambiente público como a *Internet*.

2. A companhia tem política corporativa visando impedir que sejam utilizadas de forma não previamente autorizada as informações sobre clientes/consumidores ou outras partes com as quais se relaciona no curso de suas atividades usuais ou em seus esforços comerciais, visando preservar a privacidade do cliente/consumidor e do cidadão em geral?

O negócio de aluguel de carro no varejo faz com que a Movida detenha dados de seus clientes, em especial nas suas operações B2C. Esta robustez de acessos sugere cláusulas definidas em políticas de Compliance.

3. A companhia promove o engajamento do seu público interno, incluindo funcionários diretos e trabalhadores terceirizados, no combate a qualquer prática de discriminação em matéria de emprego e ocupação?

No discurso ESG as negociações trabalhistas fazem parte do seu natural engajamento. A não promoção de acessos ou diálogos entre tais partes compromete a política de sustentabilidade almejada. Uma das empresas indicou não promover práticas ou engajamento de seu público interno.

4. O compromisso com a valorização da diversidade em matéria de emprego e ocupação abrange as atividades como:

As políticas de promoção e treinamento, aparentemente, levam em conta a meritocracia, sem avaliar, entretanto, as pegadas sociais de cada indivíduo. O acesso às instalações, bem como uma adequada estruturação física no local de labor foram descritos como atendidos. Destaque ao acesso de portadores de necessidades especiais, cuja resposta afirmou não possuir instalações plenamente adequadas a tais colaboradores.

5. A companhia possui ações afirmativas para incluir em seu quadro de funcionários os seguintes grupos minorizados?

As ações afirmativas parecem estar restritas à lei: portadores de necessidades especiais são caracterizados como atendidos no quesito, provavelmente em relação à obrigação legal. Apenas na BRF há programas descritos como inclusivos à população LGBTQIA +. Destaca-se a ausência de acesso diferenciado à população indígena e a faixas geracionais e etárias. Mulheres, Negros e Quilombolas não são citados no questionário, mas podem ser observados em "outros grupos minoritários", e mesmo assim, não se percebendo, entretanto, unanimidade no cumprimento a este quesito.

6. As operações da companhia implicam em impactos socioambientais significativos negativos sobre a comunidade local?

As empresas de transformação alegaram que suas operações são, sim, causadoras de impactos socioambientais significativos sobre a comunidade local. Tal percepção, entretanto, não foi observada na prestação de serviços.

Mesmo conhecedora de seus impactos, as ações da BRF, segundo o relatório, se resumem a prestar contas à sociedade local, enquanto as ações da Vibra declararam-se mais robustas, indicando desde o mapeamento dos impactos ao negócio, passando por remediação, monitoramento e prestação de contas. As afirmações no questionário não foram robustas, por exemplo, para a aderência a práticas voltadas ao desenvolvimento local, como integração de espaços em prol da diversidade de gênero, raça/cor e sexual no contexto de desenvolvimento local; promoção de iniciativas ou fortalecimento da capacidade e oportunidade dos fornecedores locais para contribuir com cadeias de valor; engajamento da comunidade na construção de redes sociais e/ou espaços públicos de participação social para a solução de problemas locais, tais como fóruns, comitês etc.

7. Indique na tabela abaixo a diferença de proporção entre pessoas que ocupam cargos de gerência e cargos de diretoria, considerando os critérios raça/cor e gênero

Em relação a equidade e diversidade, todas as empresas afirmaram possuir mulheres e negros em cargos de gerência, e apenas a Vibra afirmou não haver negros em cargos de diretoria.

8. Indique na tabela abaixo o Fator de Equidade na Remuneração (FER) que relaciona a remuneração dos integrantes de cada um dos grupos indicados e a remuneração do conjunto de todos os ocupantes de cargos de gerência e diretoria:

As relações entre o maior salário e a média dos salários são mais intensas nas BRF e na Movida, ultrapassando trinta vezes esta diferença. Na Vibra, esta relação não ultrapassa 10 vezes.

9. A companhia mantém práticas de gestão de seus fornecedores que viabilizam a identificação e acompanhamento de fornecedores críticos, do ponto de vista da sustentabilidade?

Na gestão dos fornecedores as empresas tiveram variadas graduações no tocante a premiação de fornecedores envolvidos com causas sustentáveis. Notou-se também que a adoção de negócios com pequenos e médios fornecedores e fornecedores locais detém considerável atuação nas três empresas. Entretanto, nenhuma delas monitora a atuação dos fornecedores nas questões envolvendo discriminação - de raça ou de diversidade de gênero.

Governança Corporativa:

1. O controle da companhia é exercido...

Todas as empresas possuem ações listadas em bolsa na modalidade de ordinárias. O controle acionário é distinto: na Movida ele é exercido de forma direta até o nível de pessoa física. Já na BRF não há controle definido, por ser pulverizado ou disperso. E na Vibra ele também é direto, porém sem a indicação de controlador.

2. A companhia realiza reuniões públicas presenciais ou virtuais, com analistas e demais agentes do mercado de capitais? Nessas reuniões a companhia apresenta e discute, juntamente com as informações financeiras,

aspectos sociais e ambientais relacionados à companhia e/ou sua(s) operação (ões)?

As companhias afirmaram que realizam reuniões públicas com agentes do mercado de capitais. Entretanto, apenas a Vibra afirmou que nas reuniões são citados elementos sociais e ambientais inerentes às suas operações.

3. Assinale todas as alternativas que se apliquem em relação aos processos administrativos, arbitrais ou judiciais contra a companhia, os administradores ou o acionista controlador, envolvendo tratamento não equitativo de acionistas minoritários e/ou quebra do dever fiduciário de administradores, ocorridos nos últimos 5 anos:

Em nenhuma das empresas houve processos de desvios de governança nos últimos cinco anos.

4. A companhia acompanha formalmente a adequação de suas controladas, coligadas e/ou subsidiárias com relação às questões de conformidade (compliance)?

No ano descrito, a Vibra alegou que acompanha formalmente suas coligadas, mas não conseguiu informações suficientes. As demais alegaram que acompanharam e obtiveram tais informações.

5. Como se caracteriza o Conselho de Administração da companhia?

O extrato apresentado pelo conselho de administração adota as condutas ao limite da lei: o principal executivo não é membro do conselho de administração, cujas posições são, por evidência, ocupadas por pessoas distintas. Há mais de cinco membros no conselho, dos quais 20 por cento são independentes – no mínimo de 2 -, embora não haja mecanismo na MoVIDA de reavaliação periódica da independência de seus membros. Apenas na BRF há mulher(es) no conselho e em nenhuma das empresas há negros ou demais grupos subrepresentados.

6. Em relação às questões de diversidade, o Conselho de Administração:

Não há no Conselho de Administração de nenhuma das companhias do estudo, discussão sobre diversidade de gênero, raça, orientação ou políticas afirmativas, de forma que se incentive ou pratique o acesso destes membros ao Conselho.

7. De que maneira o Conselho de Administração se assegura de que as questões de ordem socioambiental estejam integradas ao planejamento estratégico da organização e ao dia a dia de suas operações?

Todas as empresas preveem no planejamento estratégico diretrizes sociais e ambientais. Há inclusão de métricas de desempenho social na avaliação e remuneração variável na Movida e na Vibra.

8. Foram reportadas pelos auditores independentes, nos últimos 3 anos, deficiências significativas no sistema de controles internos (ambiente de controles internos) da companhia?

Nas três empresas foram encontradas deficiências significativas nos controles, sendo corrigidas totalmente (BRF e Movida) ou parcialmente (Vibra).

9. A companhia promove capacitação ao menos para os níveis de coordenação, gerência e diretoria para estimular o engajamento em relação a quais dos seguintes temas da sustentabilidade empresarial?

Vibra alega promover aos gestores da empresa (a partir do nível L1 - coordenador/supervisor) capacitação de todos os níveis descritos (governança corporativa, aspectos sociais, aspectos ambientais, diversidade, direitos humanos, compliance, combate a corrupção e outros). Já Movida e BRF alegam que fazem apenas capacitação para compliance e corrupção.

10. Informações que compõem o modelo de governança corporativa:

Em conduta contra conflitos de interesses, todas as empresas alegaram participar do Novo Mercado da B3®, e seguiram, em maioria, suas orientações sobre conduta e conflito de interesses.

Econômico-financeiro

1. A companhia possui uma Política Corporativa para a gestão de riscos e oportunidades corporativos que considera aspectos de curto, médio e longo prazo?

Na BRF não há tal política corporativa. Nas demais, há política que contemple a gestão de riscos, ou para gestão de oportunidades, ou ambos. Os impactos econômicos indiretos foram considerados apenas na política da Movida.

2. Os aspectos socioambientais de curto, médio e longo prazo são incorporados nas projeções quantitativas...

A apropriação dos custos dos aspectos socioambientais de curto prazo é tratada como despesa apenas, na Vibra. Na Movida, tratados como receitas,

despesas, ativos operacionais e custo de capital, enquanto na BRF não há tratativas àqueles como custo operacional.

3. *Existem processos e procedimentos implementados de gestão de riscos corporativos que considerem aspectos de curto, médio e longo prazo, acompanhados pelo Conselho de Administração? Se sim, quais práticas foram adotadas*

Dos riscos elencáveis (estratégico, operacional, financeiro, reputação e regulatório), BRF e Vibra alega que não considera aspectos socioambientais nas tratativas do risco financeiro.

Vibra e BRF recorrem a todos os indicadores descritos, (incluindo aplicação monetária no Sistema de Gestão), a exceção, na Vibra, que não recorrer ao *Key Risk Indicators*. Movida, apenas a divulgação de relatório e melhoria nos processos.

4. *A companhia restringe o uso de instrumentos financeiros derivativos para fins exclusivos de proteção (hedge)?*

Nenhuma empresa recorreu a derivativos exclusivamente como hedge.

5. *Existem processos e procedimentos implementados para monitorar impactos econômicos indiretos das atividades da companhia?*

Não há procedimentos que monitorem os impactos econômicos indiretos.

6. *A companhia possui plano de contingência?*

Todas possuem, mas apenas a Movida alega divulgar ao público externo.

7. *Quais aspectos são testados periodicamente no plano de contingência da companhia?*

Movida e Vibra testam seus planos em face a desastres naturais, impactos ambientais, sociais e operacionais. BRF, apenas nos impactos operacionais.

8. *Nos últimos 5 anos a companhia, ou seus administradores quando aplicável, foi condenada, no Brasil e/ou no Exterior, por decisão/sentença definitiva em processo administrativo?*

Apenas Movida alegou que não sofreu nenhuma sanção legal por infrações. BRF alegou problemas com concorrência e Vibra alegou sentenciamento administrativo pela RFB, além de ambas terem sofrido sanções do CADE.

1. A companhia possui uma Política Corporativa que contempla os seus aspectos ambientais e cujas diretrizes são refletidas nos seus processos de planejamento e gestão?

Todas as empresas alegam que possuem política corporativa que abrange os requisitos do protocolo, e que há dela derivação de objetivos e metas para todas as unidades das empresas.

2. Quais mecanismos são utilizados para verificação do nível de conhecimento e comprometimento do público interno em relação à política corporativa que contemple o aspecto de meio ambiente?

A forma de avaliação, entretanto, se mostrou divergente. Na BRF há avaliação interna sem periodicidade definida nem instrumento específico para esta finalidade. Na Vibra, há avaliação de terceira parte ou avaliação interna verificada por terceira parte. E na Movida, há avaliação interna e periódica com base em instrumento específico (ainda que não exclusivo) sem verificação de terceira parte.

3. A companhia possui uma política corporativa que contemple aspectos de Saúde e Segurança no Trabalho (SST) cujas diretrizes são refletidas nos seus processos de planejamento e gestão?

Vibra e BRF possui a referida política e afirmam que é compatível aos requisitos dos protocolos. Movida alega que embora haja política, ela não contempla os elementos mínimos dos protocolos.

4. Quais mecanismos são utilizados para verificação do nível de conhecimento e comprometimento do público interno em relação à política corporativa que contemple aspectos de Saúde e Segurança no Trabalho (SST)?

Vibra e BRF alegam que efetuam avaliação de terceira parte ou avaliação interna verificada pela terceira parte. A Movida informa que há avaliação interna e periódica com base em instrumento específico (ainda que não exclusivo) sem verificação da terceira parte.

5. Qual a situação da companhia em relação à avaliação de materialidade de seus aspectos ambientais e de Saúde e Segurança no Trabalho?

Movida alegou que a organização faz avaliação de materialidade de aspectos relacionados ao meio ambiente e à saúde e segurança do trabalhador, mas de forma não sistemática. BRF e Vibra alegam que suas ações são sistemáticas, isto é, periodicidade definida, método estruturado e resultados documentados.

6. Qual a situação da companhia em relação à avaliação periódica de perigos e riscos para a Saúde e Segurança no Trabalho (SST)?

BRF e Vibra alegam que é uma prática incorporada à rotina da companhia, abrangendo de 90% a menos de 100% das suas instalações, processos, produtos e/ou serviços. Movida argumenta que é uma prática inexistente.

7. Qual a condição da companhia quanto a certificação ambiental, de saúde e segurança no trabalho (SST), de responsabilidade social?

Movida alegou que não possui certificação em Segurança, Meio Ambiente e Responsabilidade Social. BRF e Vibra alegaram que até metade de suas instalações se adequaram nos sistemas ambiental e de segurança, enquanto o sistema de responsabilidade social ainda é nulo nelas também.

8. Indique quais as ações desenvolvidas pela companhia em prol da conservação e uso sustentável da biodiversidade e dos serviços ecossistêmicos.

Nenhuma das empresas alegou atender a este quesito.

9. Qual a referência mínima de desempenho ambiental da companhia?

Todas as empresas alegaram que há referência mínima formalmente estabelecida de desempenho ambiental tendo como principal objetivo, além da conformidade legal, a mitigação dos riscos significativos ao meio ambiente e à saúde humana e o uso sustentável dos serviços ambientais e dos recursos naturais.

10. Qual a referência mínima para o desempenho da companhia em Saúde e Segurança no Trabalho (SST)?

Vibra e BRF alegam ir além da conformidade legal, enquanto Movida informa que está no patamar da legislação.

11. Indique a situação da companhia em relação às coberturas de seguro ambiental contratadas para suas instalações e operações:

BRF e Vibra informam que possuem cobertura para pelo menos duas classes de poluição súbita e para uma classe de poluição gradual. Movida descreve que sua cobertura não se aplicam a poluição súbita ou gradual.

12. A companhia possui passivos ambientais? Se SIM, qual a previsão para o saneamento integral desses passivos ambientais?

Todas informam que possuem passivos ambientais. Movida afirma que em menos de três anos tais passivos serão solucionados, enquanto BRF e Vibra, de cinco a dez anos.

13. Qual a situação da companhia em relação ao licenciamento ambiental de suas instalações e processos:

Na Movida, pelo menos vinte e cinco por cento das instalações estão conformes. Na Vibra, até setenta e cinco por cento. E na BRF, cem por cento.

14. Nos últimos 3 anos, a companhia recebeu alguma sanção administrativa de natureza ambiental?

Movida informa que não recebeu alguma sanção administrativa de natureza ambiental. Vibra e BRF, sim, já receberam, assinaram TAC's e estavam adimplentes.

15. Nos últimos 3 anos, a companhia ou seus administradores, sofreu algum processo judicial ambiental criminal?

Vibra e BRF informaram que já sofreram algum processo judicial ambiental cível.

4.2 Estratificação e análise da pesquisa de campo

Como informado, esta pesquisa recorreu a entrevistas semiestruturadas com empregados das tres empresas estudadas, no período descrito na Metodologia.

Em função da Pandemia do SARS-Covid19, nenhuma das entrevistas foi presencial, em função da indisponibilidade de cada entrevistado. Desta forma, foram enviados através da plataforma Google Forms o roteiro das entrevistas, com liberdade de expressão de cada um, após o teste e a aprovação.

4.2.1 Quadro de Intencionalidade do Roteiro de Entrevista

Inicia-se na avaliação dos informes das entrevistas a aplicação de um quadro de intencionalidade dos questionamentos do roteiro. Neste quadro, esta pesquisa apresenta o que se esperava conseguir avaliar em cada afirmativa de cada entrevistado - sem inferir na qualidade, teor ou subdirecionar seu pensamento. Tais intenções são proferidas abaixo.

Com as entrevistas efetuadas - dezenove entrevistados no total, e tendo o quadro de intencionalidade como elemento de auxílio - e não de arbitragem -, procedeu-se a avaliação das entrevistas, recorrendo à análise de conteúdo descrita na metodologia.

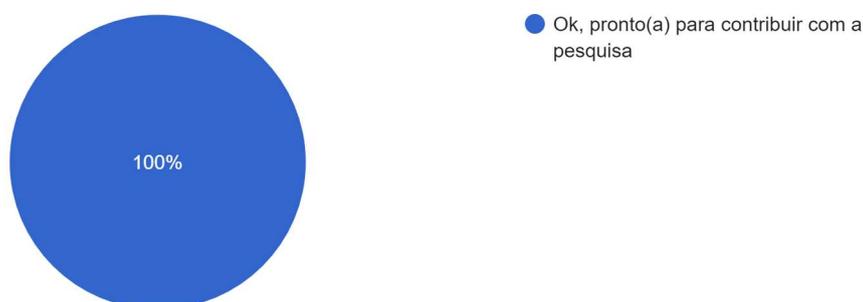
A entrevista garantiu sigilo¹⁷ a quem desejasse assim desejasse, incluindo anonimato ou pseudônimos. Embora não houvesse argumentos que pudessem criar mal-estar a nenhum dos entrevistados, optou-se por este formato para permitir maior engajamento dos convidados às entrevistas.

4.2.2 Perfil Analítico dos Entrevistados

A ferramenta Google Forms permitiu que dados descritivos dos entrevistados fossem compilados, e estratificados em gráficos, apenas para visualização da amostra, e seu perfilamento profissional.

Gráfico 6: Aceite dos Entrevistados à Contribuição Científica

Olá! Me chamo Moacir Porto Ferreira, sou doutorando em Administração de Empresas pela Unigranrio (Capes 5), orientado pelo professor Jo...eira, Ph.D. Candidate. Josir Simeone Gomes, Ph.D.
19 respostas

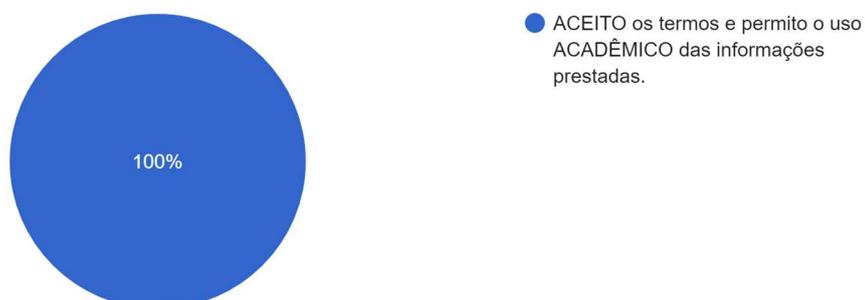


Fonte: Autor do trabalho (2022).

Gráfico 7: Aceite ao uso Acadêmico das Informações

¹⁷ A identificação do entrevistado foi o único questionamento não exigido na pesquisa de campo. Ainda assim, seis entrevistados se identificaram, e dois puseram pseudônimos. Os demais desejaram não se identificar. Nesta etapa do estudo, entende-se melhor manter o anonimato de todos os entrevistados.

Esta entrevista faz parte do projeto de tese de Doutorado em Administração de Empresas pela Unigranrio – Universidade do Grande Rio, de autori...rtigos científicos para periódicos ou congressos.
19 respostas

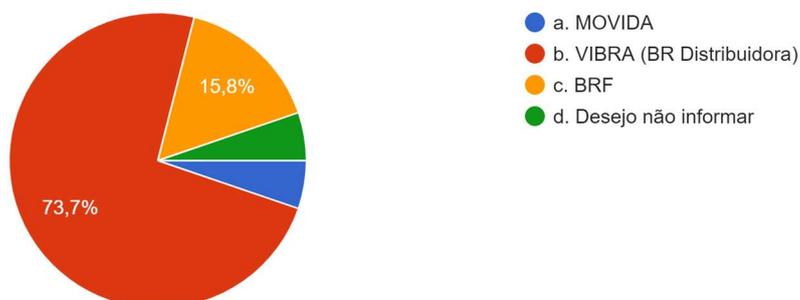


Fonte: Autor do trabalho (2022).

Gráfico 8: Número de Empregados por Empresa Participante

Qual é a sua EMPRESA?

19 respostas



Fonte: O autor do trabalho (2022).

Gráfico 9: Área de Negócio na Empresa

Qual sua ÁREA DE NEGÓCIO na empresa?

19 respostas



Fonte: Autor do trabalho (2022).

Gráfico 10: Nível Hierárquico

Qual o NÍVEL do seu CARGO na empresa?

19 respostas

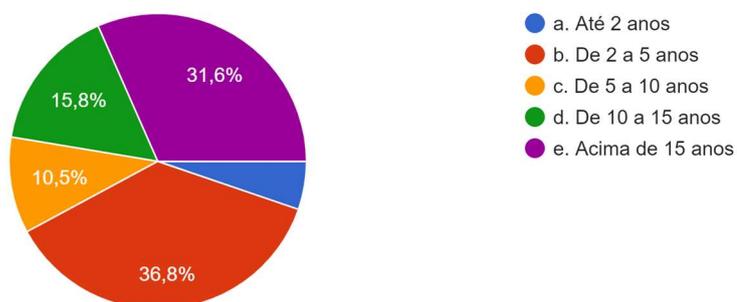


Fonte: Autor do trabalho (2022).

Gráfico 11: Tempo de Empresa dos Entrevistados

Qual o seu TEMPO DE EMPRESA?

19 respostas

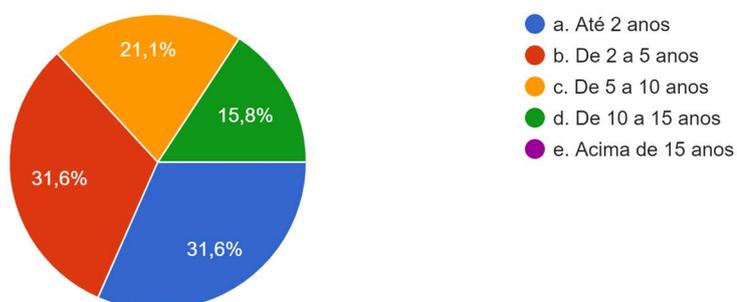


Fonte: Autor do trabalho (2022).

Gráfico 12: Tempo no Cargo

Sobre seu TEMPO NO CARGO

19 respostas



Fonte: Autor do trabalho (2022).

Gráfico 13: Estado Físico e Emocional dos Entrevistados

Quanto ao seu ESTADO FÍSICO e EMOCIONAL neste instante da entrevista:

19 respostas

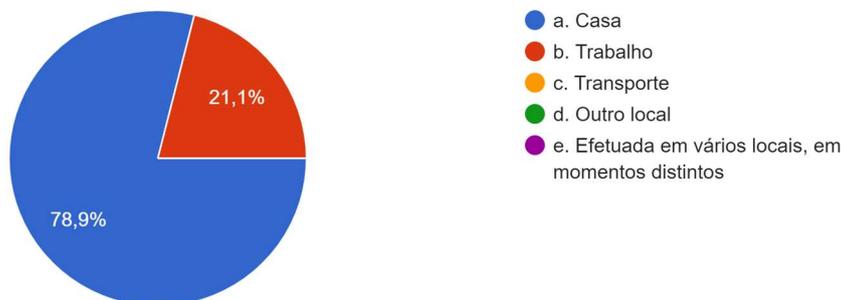


Fonte: O autor do trabalho (2022).

Gráfico 14: Local no Instante da Entrevista

Quanto ao LOCAL onde você está no instante entrevista:

19 respostas



Fonte: Autor do trabalho (2022).

4.2.3 Avaliação dos Resultados Transcritos no Roteiro de Entrevista

O uso da Plataforma Google Forms, aliado ao modelo impresso de entrevista, permitiu acesso ordenado às respostas aos questionamentos efetuados a cada entrevistado. A rastreabilidade dos dados, bem como o acesso à resposta individualizada são assegurados, embora não seja objeto deste estudo - como já informado -, a publicação e identificação dos respondentes.

Cada questionamento terá transcrição integral e anônima dos informes de todos os respondentes, com grifos efetuados, quando ocorridos, por nossa parte, buscando retirar das transcrições fragmentos essenciais à cooperação da análise de conteúdo. A seguir as transcrições, originadas da plataforma Google Forms.

1. No final de 2019 sua empresa foi aceita no ISE/B3®, cuja atribuição é segregar em grupo específico, na Bolsa de Valores de São Paulo, ações de empresas cujos princípios de ESG (sigla inglesa que significa Meio Ambiente, Sociedade e Governança Corporativa) estão indicados como boas práticas. Qual sua opinião sobre a indicação de sua corporação a este grupo seletivo de empresas, denominadas como sustentáveis?

Na estratificação percebeu-se de elevada parte dos entrevistados em entender que a indicação de sua empresa ao ISE era meritosa. Orgulho, responsabilidade, importância foram descritos como resultados pelo acesso ao indicador.

Houve percepção nos relatos de que a indicação ao ISE promoveu notoriedade às corporações neófitas, e que isso era honroso às suas equipes. Não se notou, neste momento da entrevista, haver desconhecimento deste ranqueamento.

A avaliação de que o sustentável pudesse se contrapor ao imediatismo financeiro se arguiu num dos depoimentos, estratificados abaixo:

“Esse indicador reflete em decisões importantes que vão, algumas vezes, penalizar a otimização financeira de um projeto mas que sabemos que são decisões importantes de ESG.” Entrevistado “1.i” (grifo nosso).

Nesta etapa da entrevista, todos os respondentes depositaram crença na indicação de suas corporações às práticas do ISE. Neste contexto, em sincronia com o quadro de intenções, o fato relevante, a saber, a indicação ao ISE, mostrou-se notável e notória aos entrevistados.

2. Controle gerencial é o processo pelo qual os gerentes asseguram que os recursos são obtidos e usados efetiva e eficientemente, na consecução dos objetivos da organização (JOHNSON; KAPLAN, 1993). Tendo o modelo descrito por Johnson, Kaplan (1993), você acredita que o controle gerencial em sua empresa traga resultados efetivos e eficazes, desde o planejamento, passando pelas operações, até a fase de controle? Pode nos citar uma percepção, na sua empresa, que o(a) levou a esta resposta?

Há percepção de parte dos entrevistados de que o Controle Gerencial se apresenta como relevante na busca dos resultados, embora efetivamente apenas um único exemplo prático fora descrito, como se denota na estratificação abaixo:

*A implementação de diversos controles de **compliance** conduziu ao afastamento de pessoas que praticaram desvios internos e permitiu o ajuizamento de ações judiciais e a efetiva recuperação de recursos desviados.* Entrevistado “2.f” (grifo nosso).

As observações sobre a aplicação do Controle Gerencial se repousaram sobre posições como Compliance, Auditoria, Contabilidade, Capilaridade Setorial, Melhoria Contínua, Alocação de Recursos, Ordenamento de Dados e *Benchmark*. Esta diversificação de aplicações pode demonstrar que o Controle Gerencial, como descrito na orientação de Johnson; Kaplan (1993), pode ser compreendido nas nuances de cada setor sobre sua contribuição ao Controle, e ou sobre como o Controle Gerencial é notado pelos entes corporativos.

A eficácia da atuação do Controle Gerencial foi observada com ressalvas, conforme sugere o fragmento da entrevista abaixo:

Acredito, com ressalvas. De modo geral há um intenso controle gerencial que resultam no atendimento do planejado, agora a ressalva é que em certas situações esse controle deixa de ser rígido e o que transparece é que o planejado não foi atendido, por exemplo no fechamento do ano, onde há procura para alocação de despesas que durante todo o ano houve represamento de recursos. Entrevistado “2.o” (grifo nosso).

Um outro ponto de atenção está no desconhecimento do Controle Gerencial como um orientador das perspectivas das firmas em atingir objetivos.

Desta forma, há percepção da notoriedade e notabilidade do Controle Gerencial, porém de conceituação e aplicação distinta, e de eficácia não unanime.

3. Pode nos relatar como a rotina de seu setor/departamento é regrada pelo Controle Gerencial?

As observações do Controle Gerencial, como complemento à segunda proposição, tiveram maior *recall* nos aspectos envolventes a métricas de controle, provavelmente pela posição corporativa menos estratégica de alguns respondentes, como elucidam as seguintes proposições:

“Avaliação de indicadores diariamente”. Entrevistado “3.a” (grifo nosso).
 Por medição dos indicadores desempenho”. Entrevistado “3.c” (grifo nosso).

“Há métricas mensais que são registradas para acompanhamento, e nas tarefas diárias há o envio de demandas com prazos para entrega, onde o líder faz o acompanhamento para resolução.” Entrevistado “3.o” (grifo nosso).
 “...indicadores de execução são gerados mensalmente e acompanhados...” Entrevistado “3.p”. (grifo nosso).

Os aspectos relacionados à estratégia foram afirmados também pelos entrevistados. Como no espectro de pesquisa há todas as classes funcionais e diversidade de áreas, era aguardado que as percepções sobre o Controle Gerencial também fossem efetuadas em outras óticas, senão a medição de desempenho. No estrato do texto abaixo, a colaboração a tal afirmativa:

rotina e disciplina gerencial passa pelos ciclos de planejamento, implementação, acompanhamento e análise/melhoria. As principais etapas são a de planejamento e acompanhamento.” Entrevistado “3.i” (grifo nosso).
 A auditoria faz parte de um dos pacotes e o seu gestor deve justificar cada gasto para o setor. (...) Os auditores passam periodicamente por treinamentos de *compliance* e governança para o exercício de suas atividades.” Entrevistado “3.b” (grifo nosso)

As percepções sobre a notabilidade e notoriedade do Controle Gerencial, nesta etapa, se mantiveram como na proposição anterior: há percepção da notoriedade e notabilidade do Controle Gerencial, porém de conceituação e aplicação distinta.

4. Os aspectos ESG, embora não sejam recentes, hoje têm sido recorridos pelas empresas para associar sua imagem às questões envolvendo a sustentabilidade empresarial. Há indicadores de todos os tipos, relatando muitas versões sobre como tais empresas se posicionam no quesito sustentabilidade. Como você observa esta oferta de indicadores de sustentabilidade empresarial no mundo corporativo? Quais são suas crenças sobre a efetividade destes indicadores?

A oferta de indicadores de sustentabilidade afeta parcialmente a crença na sua eficácia. A variedade de indicadores que metrificam os mesmos aspectos e a exaustão de muitas inputs e suas plataformas. Põem em xeque a crença na efetividade dos indicadores. Algumas proposições podem auxiliar nesta interpretação:

Os indicadores podem ser ferramentas importantes para avaliação do grau de maturidade da empresa no tema ESG. Entretanto devem existir pesquisas que busquem entender quais os indicadores são os mais eficazes na medição do grau de maturidade da empresa”. Entrevistado “4.b” (grifo nosso).
 A oferta desde que não exagerada serve para avaliar dos mais diversos espectros o compromisso da corporação com o futuro. Sendo tangíveis creio que possam ajudar na evolução corporativa.” Entrevistado “4.c” (grifo nosso).

Os indicadores podem ser efetivos ou fantasiosos, criados com o objetivo de externalizar práticas e resultados fictícios. Tudo depende do empoderamento concedido aos departamentos responsáveis pela controle dos indicadores...” Entrevistado “4.f” (grifo nosso).

Hoje são vários indicadores por modelos distintos de relatórios (...), nossa expectativa é a normalização deste relatório para simplificação da divulgação ESG. Seria necessária a criação de um relatório padrão global para simplificar sua elaboração nas companhias e este padrão de relatório permitiria a comparabilidade entre empresas pelos investidores.” Entrevistado “4.g” (grifo nosso).

Os indicadores nesses assuntos são muitos e acredito que uma centralização facilitaria o entendimento”. Entrevistado “4.m” (grifo nosso).

Além do número considerado de indicadores de sustentabilidade empresarial, nota-se a percepção em se obter métodos que auditem tais indicadores, para que seus registros denotem mais credibilidade:

A meu ver, ainda tem muito o que se avançar nessa questão de sustentabilidade. Muitas corporações estão preocupadas mais com a imagem do que com o mundo saudável em si. As práticas de sustentabilidade visam a imagem, ao invés do bem querer.” Entrevistado “4.h” (grifo nosso).

“Os indicadores podem ser trabalhados para refletir o que a empresa entende como melhor, claro que é um indicativo para se ter uma percepção da empresa ou do grupo, mas é algo delicado, que pode demonstrar números distorcidos. Acredito que os indicadores precisam ser avaliados por auditoria externa como forma de demonstrar credibilidade”. Entrevistado “4.o” (grifo nosso).

“Entendo ainda ser muito cedo para que estes indicadores sejam efetivos, eles irão precisar de acompanhamento e refinamento constantes”. Entrevistado “4.q” (grifo nosso).

A “reputação de quem mede a reputação” foi levantada pelos entrevistados. Há a percepção de que pode haver dúvidas sobre a integridade dos indicadores, ocasionadas pelo seu número excessivo e capacidade de métricas aferidas das ações. Fragmentos de texto nos reforça este conceito:

A inexistência de um padrão único de informações ESG cria a determinação de critérios isolados e inconsistentes com as realidades dos negócios. Adicionalmente, o escrutínio é realizado por analistas sem o conhecimento/experiência necessária para a realização de julgamentos razoáveis”. Entrevistado “4.r” (grifo nosso).

Há, nos retornos de parte dos entrevistados, crença de que os indicadores de sustentabilidade promovam efetivamente bem-estar socioambiental por parte de suas corporações:

“São efetivos. Acredito que são efetivos e direcionam as ações”. Entrevistado “4.a” (grifo nosso).

“Acredito nos indicadores globais, indicadores auditáveis e com ações concretas.” Entrevistado “4.a” (grifo nosso).

“Ajudam e muito na imagem da empresa no mercado. Acredito nos indicadores”. Entrevistado “4.n” (grifo nosso).

5. A sua empresa, no período da análise da pesquisa, foi a única em seu setor que passou a participar do ISE, senão a única do setor, no momento. Em outras indústrias, como as de setor elétrico e bancário, há interesses e participação de vários entes, ao longo do tempo. Qual sua percepção para que seus concorrentes mais diretos não estejam participando de um indicador que, a princípio, dá credenciais às suas ações como sustentáveis?

A vantagem competitiva detida pelas empresas listadas formou parte dos retornos dos entrevistados. A pauta reflete que a busca pelo destaque sustentável necessita de recursos diversos, entre os quais humanos e financeiros, além de previa expertise nos assuntos correlatos ao tema – sustentabilidade.

Desta forma, um posicionamento ímpar de suas instituições estaria assegurado por um provável “*trade off*” dos concorrentes, como demonstram as afirmações apresentadas nos fragmentos abaixo:

“Ter práticas sustentáveis exigem da empresa transformações estruturais e de muito investimento em capital financeiro e humano, ou seja, é um processo gradual e custoso que talvez os nossos concorrentes ainda não estejam preparados para enfrentar”. Entrevistado “5.b” (grifo nosso).

“...” talvez os concorrentes não tenham pontuação suficiente para ingressar no índice.” Entrevistado “5.e” (grifo nosso).

“Este é um segmento de baixa concorrência, acredito que esse é o fator mais relevante para isso...” Entrevistado “5.o” (grifo nosso).

Além do trade-off argumentado, há a percepção das intenções dos concorrentes em adotar a sustentabilidade como elemento de diferenciação em sua indústria. Alguns entrevistados argumentam que a esta percepção não faz parte do planejamento estratégico do concorrente, que pode ser acrescentado ao trade-off aqui informado.

“Essa é uma questão de estratégia de cada empresa”. Entrevistado. “5.c” (grifo nosso).

“Diferenciação da gestão de uma cadeia empresarial longa, viva e complexa, baseadas em valores sólidos, compromissos e princípios”. Entrevistado “5.r” (grifo nosso).

Alguns respondentes argumentam não conhecer resposta ao questionamento. Outros entendem que sua empresa é favorecida por um ramo industrial muito restrito e fechado. Por fim, há percepção de que, na busca por resultados semelhantes, o acesso dos concorrentes trata-se de questão de tempo apenas.

“Acreditamos que há interesse e só será uma questão de tempo até os nossos principais concorrentes entrarem no ISE”. Entrevistado “5.i” (grifo nosso).
 “Terão que se adaptar ao novo momento, inevitavelmente. A mudança de foco é uma questão de (pouco) tempo”. Entrevistado “5.k” (grifo nosso).

6. Os critérios de seleção do ISE são rigorosos e abrangem muitas rotinas empresariais, tendo alguns setores, como a Construção Civil, baixa participação mediante às dificuldades de cumprimento dos requisitos. Conte pra gente como o processo de certificação ocorreu em sua empresa, lembrando das dificuldades, das transformações ainda que forçadas, das melhorias obtidas e do que poderia não ter sido alterado.

O processo de certificação foi relatado como desconhecido por parte dos empregados.

Outros relatos informaram que no processo de certificação houve contratempos em função de coletas de evidências, embates entre áreas, alterações estratégicas funcionais pós certificação, além de descrições de que o processo se tornou mais rápido em função de posicionamento para o IPO da sua Cia. Os fragmentos corroborativos estão abaixo representados:

“O tom da alta administração empoderava os departamentos e conduzia para o fortalecimento das práticas; sem vontade e sem esse empoderamento nada teria acontecido... Mas havia um constante embate entre as áreas de controle e as áreas comerciais e financeira”. Entrevistado “6.f” (grifo nosso).
 “Lembro que os líderes participavam constantemente de reuniões, e sempre comentavam que era por causa do IPO, (...), mas depois do lançamento das ações, vieram as reações, como renegociação salarial, aumento da carga horária de trabalho, acredito que essas mudanças poderiam ser melhor planejadas, menos forçadas”. Entrevistado “6.o” (grifo nosso).
 “Acredito que a mudança maior foi em estruturar e organizar essas ações para apresentação ao mercado”. Entrevistado “6.o” (grifo nosso).

7. Uma das mais presentes características da certificação do ISE se refere a Governança. Gostaríamos de ouvir você sobre como a Governança Corporativa de sua empresa foi influenciada com a adesão ao ISE.

Os discursos recebidos sobre um possível incremento à Governança Corporativa, após acesso ao ISE, não foi corroborado, e sim invertido: o acesso ao ISE só foi possível justamente por haver uma robusta política de Governança Corporativa que servisse de suporte.

Há o discurso, nos retornos dos entrevistados, bem próximo de que, dos três pilares ESG – meio ambiente, sociedade e governança -, a Governança Corporativa é a mais evoluída nas empresas estudadas.

“Das 3 dimensões do ESG, a governança já era a mais desenvolvida na Companhia, ingressando no segmento Novo Mercado”. Entrevistado “7.b” (grifo nosso).

“Na verdade, creio que ocorreu o inverso. O amadurecimento da governança corporativa tornou possível a adesão ao ISE”. Entrevistado “7.c” (grifo nosso).

“Sempre foi um dos pilares da nossa empresa a Governança corporativa”. Entrevistado “7.j” (grifo nosso).

“A adesão ao ISE foi consequência da governança corporativa da empresa”. Entrevistado “7.r” (grifo nosso).

8. Os aspectos socioambientais estão – aliás sempre estiveram – em alta nas discussões corporativas. Algumas empresas buscam alternativas de associarem suas atividades às boas práticas ambientais e sociais. Certamente sua empresa também o faz. Mas tudo que se faz, ainda parece pouco... Nos fale como sua empresa tem evoluído neste aspecto, a saber social e ambiental – e como a entrada no ISE tem contribuído com isso.

Diferente dos informes recebidos sobre a Governança Corporativa, as devolutivos sobre a relevância da entrada no ISE se mostrou nula, embora este seja um dos seus três pilares. A propósito, o pilar ambiental não teve devolutivas de demonstrassem entendimento das práticas empresariais relativas. A proposição abaixo, extraída do conteúdo das entrevistas, reforçam bem isto:

“A área ambiental também foi severamente reduzida, perdendo relevância na empresa. Tenho notícia que algumas boas práticas permanecem, mas não há o mesmo nível de investimento do passado”. Entrevistado “8.f” (grifo nosso).

“A cia faz divulgações constantes de ações ambientais e sociais, e a percepção é que atualmente é um assunto que está em baixa, as questões de rentabilidade, custos e economia estão em alta e dominam a pauta de temas abordados no cotidiano.” Entrevistado “8.o” (grifo nosso).

Boa parte das devolutivas foram direcionadas para a busca em reporte nos sites institucionais.

“Toda a evolução da empresa pode ser encontrada no nosso relatório de sustentabilidade 2020.” Entrevistado “8.e” (grifo nosso).

9. Todos sabemos que a bússola empresarial é o Planejamento Estratégico, e ele é sensível às realidades conjunturais a que a empresa está inserida, podendo sofrer alterações consideráveis por novidades no percurso do tempo. No seu setor/departamento você percebeu que diretrizes tiveram que se adequar pela adesão da corporação ao ISE? Percebeu conflitos entre o Planejamento Estratégico do momento e as prerrogativas do ISE? Nos conte como foi o processo de adequação do Planejamento Estratégico e os Indicadores do ISE.

Assim como nas devolutivas sobre Governança Corporativa, o Planejamento Estratégico, segundo os respondente, não foi propulsado pelo ISE, e sim o inverso: a continuidade do ISE ocorre nas empresas estudadas, inicialmente, pela adoção de um Planejamento Estratégico que lhe seja aderente:

(...) “existe um *trade off* entre as melhores práticas de ISE e melhor resultado econômico definido no planejamento estratégico”. Entrevistado “9.a” (grifo nosso).

“Novamente, creio que tenha ocorrido o inverso. O planejamento estratégico foi o propulsor para a adesão ao ISE”(…) Entrevistado “9.e” (grifo nosso).

“O Planejamento Estratégico não se pauta pelo ISE mas sim o ISE reconhece os avanços da empresa”. Entrevistado “9.g” (grifo nosso).

Outros retornos demonstraram pulverização de opiniões, quando da entrada do ISE. Há argumentos de impactos consideráveis; outros, de ausência de tomada de decisões.

10. Como em qualquer processo, uma certificação necessita de uma vasta e clara comunicação entre as partes interessadas, os chamados *Stakeholders*. O acesso ao ISE foi largamente divulgado e esclarecido por sua corporação? Descreva suas impressões sobre como foram feitos os esclarecimentos do acesso de sua empresa ao ISE.

A maioria dos entrevistados informou que o processo foi – e ainda o é – amplamente divulgado pela empresa. Mas houve registros de informes que versam o contrário, em menor proporção.

11. O ISE é uma vitrine, mas as ações elencadas em sua carteira não possuem a maior rentabilidade da Bolsa de Valores de São Paulo (B3®) e, segundo o próprio ISE, “sua rentabilidade perde apenas para o IBOVESPA”. Além do esforços para implementar o ISE não são simples. Quais são as suas impressões sobre os custos e benefícios da entrada de sua empresa ao ISE? Que ganhos tangíveis e intangíveis ela obtém estando nesta lista?

A despeito dos ganhos tangíveis e intangíveis, houve percepção quase unânime de que a adesão ao indicador promoverá retorno positivo, tangível e intangível. Também se observara que tais ganhos necessitam de maturidade para serem plenos.

A valorização dos papéis das companhias é observada como viáveis, como descrevem os fragmentos abaixo:

“Os benefícios se refletem na franquia da empresa junto ao mercado de capitais e consistência de sua narrativa.” Entrevistado “11.a” (grifo nosso).
 “Os benefícios relacionados a sustentabilidade serão obtidos a longo prazo.” Entrevistado “11.g” (grifo nosso).
 “Entre os ganhos tangíveis certamente está a valorização dos papéis para os investidores; no caso dos intangíveis, a percepção da boa reputação da marca.” Entrevistado “11.g”.

12. Descreva-nos como sua rotina de Controles Gerenciais foi influenciada, ou mesmo impactada, após o acesso ao ISE.

Dois grupos de respostas puderam ser compilados no retorno dos entrevistados.

Onde não houve aplicação ou mudança na rotina:

“Não identifiquei que houve um impacto direto na minha rotina ou na rotina da Auditoria(…)” Entrevistado “12.g” (grifo nosso).
 “Não houve impactos relevantes (...)” Entrevistado “12.i” (grifo nosso).
 Onde a rotina já estava sólida, não sendo objeto de influência do ISE:
 “Já havia uma rotina estabelecida”. Entrevistado “12.s” (grifo nosso).

Houve também respondentes que perceberam mudanças, mas não explicitaram impactos em suas rotinas.

13. A Pandemia do SARS COVID 19 mostrou-se o maior desafio à sociedade neste milênio, e afetou também as empresas. Nos fale como a pandemia influenciou os resultados de sua empresa em 2020? Se sua empresa NÃO estivesse listada no ISE, qual sua percepção de desempenho dela, neste momento?

As respostas elencadas pelos entrevistados podem ser observadas nos grupamentos:

Parte dos entrevistados alegam que o fato de estar ou não no ISE não lhes traria oportunidade maiores e melhores, para o enfrentamento da pandemia SARS COVID 19:

“Não vejo correlação entre percepção de estar no ISE e as consequências da pandemia.” Entrevistado “13.h” (grifo nosso).
 “Os resultados foram impactados pela menor movimentação de pessoas e, caso a empresa não estivesse no ISE, creio que o resultado seria o mesmo”. Entrevistado “13.s” (grifo nosso).

Outra parte acredita que seu resultado se mostrou mais efetivo, no momento pandêmico, exatamente por sua adesão ao ISE:

“A Se a empresa não estivesse listada no ISE, provavelmente a liquidez das ações seria menor”. Entrevistado “13.a” (grifo nosso).
 influência nos resultados foi negativa, como grande parte do mercado de forma geral, mas se a cia não estivesse na ISE acredito que os resultados seriam piores(...)”. Entrevistado “13.o” (grifo nosso).

Outras respostas citaram possíveis impactos, mas não relacionaram intensidades ou fizeram referências diretas a adesão ao ISE.

14. Ainda sobre a Pandemia, as empresas foram obrigadas a mudar muitos fluxos de processos, para manutenção do distanciamento social. Nestas mudanças, os Controles Gerenciais em geral sofreram alterações. Pode nos descrever brevemente como a pandemia afetou os processos e os controles em sua área, na sua empresa?

Parte dos entrevistados afirmou que a influência dos efeitos da Pandemia nos Controles Gerenciais foi negativa:

“Não tivemos grandes impactos nesse sentido, os nossos controles continuaram os mesmos(...)” Entrevistado “14.e” (grifo nosso).

(...) “Os controles não sofreram alterações relevantes.” Entrevistado “14.i” (grifo nosso).

(...) “Na minha área, os controles não sofreram grandes alterações”. Entrevistado “14.s” (grifo nosso).

Outro grupo de entrevistados argumenta ter havido alterações, significativas ou não, em suas rotinas atreladas ao Controle Gerencial:

(...) “As entrevistas da auditoria e acompanhamento dos processos passaram a realizadas remotamente. As relações de trabalho que puderem se adequar a esses moldes se adequaram”. Entrevistado “14.g” (grifo nosso).

15. O Ano de 2020 foi um ano de "dupla novidade" para sua corporação: além da pandemia (que foi a novidade para todos), foi o ano do ingresso efetivo de sua empresa no ISE/B3. Pode nos descrever sua percepção de como os resultados de sua corporação foram auxiliados por esta participação no ISE/B3, em meio à pandemia?

Foram observadas duas proposições demandantes de atenção: o ceticismo ou inabilitação em externar opinião sobre a efetividade do indicador nos resultados das Cias.

O ceticismo se fundamenta nos estratos das entrevistas, abaixo:

“Acredito que o fator de maior diferença foram as movimentações de empregados, pois houve uma redução no efetivo e acredito que com isso os resultados da cia foram alavancados, considerando que as demandas foram mantidas.” Entrevistado “15.o” (grifo nosso).

“O ingresso no ISE foi resultado das ações realizadas em 2019 (...) A adesão ao ISE serviu para manter a aparência da empresa, mas penso que a B3 deva reavaliar a manutenção da empresa.” Entrevistado “15.q” (grifo nosso).

16. As empresas têm buscado se evidenciar como ESG. Uma chancela do ISE, através da participação na lista de empresas adeptas aos seus indicadores, pode permitir esta percepção pública. Como você descreveria o desafio de pertencer a uma empresa nominada ESG? Que expectativas que isto lhe traz?

Opiniões se mostraram unânimes: motivador, com senso de pertencimento, espírito de colaboração, aumento de responsabilidade foram termos comuns nos relatos dos entrevistados.

17. Na sua opinião, qual (is) a(s) transformação (ões) que o Controle Gerencial teve no seu ambiente de trabalho, a partir do momento em que sua empresa passou a participar da lista de empresas do ISE/B3?

As respostas oscilaram de uma percepção negativa, passando a uma percepção neutra e terminando, em menor escala, numa percepção negativa.

4.3 Empresas do Estudo de Caso

4.3.1. VIBRA Energia (Ex-Petrobras Distribuidora – BR Distribuidora)

4.3.1.1 História

Segundo informes obtidos no site institucional, em 12 de novembro é criada a Petrobras Distribuidora, com o objetivo de exercer a atividade de distribuição de derivados de petróleo e álcool carburante, em caráter competitivo e em igualdade de condições com as demais empresas distribuidoras em funcionamento no Brasil. Na época, a rede de postos contava com 840 unidades. Nessa mesma ocasião, o escritório de design Aloísio Magalhães cria a marca BR e a imagem dos postos de serviços. (VIBRA, 2021).

Figura 12: Primeira marca BR Distribuidora



Fonte: Vibra (2021).

A empresa, subsidiária a Petróleo Brasileiro S.A (Petrobras) nasceu como braço de distribuição varejista de derivados de petróleo da controladora. Ao longo do tempo, suas marcas fundiram-se, com adoção de um único símbolo das marcas.

Figura 13: Marcas BR Distribuidora e Petrobras Fundidas



Fonte: Vibra (2021).

A Petrobras Distribuidora torna-se pioneira na distribuição de Gás Natural Veicular (GNV) e de Biocombustíveis. Em operação envolvendo também o Grupo Ultra e a Braskem, a Petrobras adquire os ativos de distribuição da Ipiranga nas Regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste do país. Por recomendação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), é criada uma empresa, a Alvo, para gerir esses ativos até o final da análise do negócio pelo órgão (Vibra, 2021). Em 2002, o capital social da Petrobras Distribuidora foi fechado. Nesta época, ocorre também a expansão da marca Petrobras para o varejo de combustíveis na Argentina.

Em 2004, ocorre a aquisição dos ativos da Agip do Brasil com aumento da participação no mercado de Gás Liquefeito de Petróleo (GLP) e criação da subsidiária integral Liquigás, que posteriormente seria transformada em subsidiária da Petrobras.

Em 2017 houve o retorno da abertura de capital da Petrobras Distribuidora, com o lançamento na BM & F Bovespa (atual B3®), a oferta pública inicial de 28,75%. Em 2019, por meio da oferta pública subsequente de ações (*Follow on*), a BR tornou-se efetivamente uma empresa privada com capital pulverizado na B3.

Com o segundo *follow on*, a empresa se transformara em *Corporation*, sem controlador definido e continuando a seguir as melhores práticas de governança corporativa. Lançamos também a nossa nova marca, Vibra, que simboliza o reposicionamento como empresa de energia e a preocupação com a transição energética e a agenda ESG.

Figura 14: Nova Marca – Vibra Energia



Fonte: Vibra (2011).

Aos cinquenta anos de negócio corrente, a Vibra afirma que é a única distribuidora de combustíveis a integrar o índice de sustentabilidade da B3 (ISE B3), objeto deste estudo de caso.

4.3.1.2 Perfil Organizacional

Desde agosto de 2021, a Vibra Energia (até então BR Distribuidora), é uma empresa de capital aberto, declarando-se uma das maiores companhias de energia

do País e líder no mercado de distribuição de combustíveis e lubrificantes, com atuação em todas as regiões brasileiras por meio de 95 unidades operacionais, das quais 44 bases próprias e 18 conjuntas – pool com sócio(s) – 18 armazenagens em parceria com outras distribuidoras e 13 operadores logísticos. Possui ainda 11 depósitos, cinco operadores logísticos e uma fábrica de lubrificantes, além de abastecermos aeronaves em 90 aeroportos. Essa estrutura, gerenciada a partir da sede, no Rio de Janeiro (RJ), atendendo os 8.022 postos de serviços com a bandeira da marca, onde estão presentes também as franquias de lojas de conveniência BR Mania e os centros de lubrificação automotiva Lubrax+. Atendem cerca de 17,7 mil clientes corporativos, dos segmentos industrial, agronegócio, transporte e aviação, entre outros. Em 2020, movimentaram em média 65 mil m³ /dia e disponibilizaram 1,4 milhão de m³ de capacidade de armazenagem (tancagem). Perfizeram lucro líquido, de R\$ 3.905 milhões, o qual foi 76,6% superior ao de 2019, e seu *market share* evoluiu dois pontos percentuais, de 25,6% para 27,6%, na mesma comparação. O números finais são: venda líquida de R\$ 81.501 milhões (consolidado), dívida de 16.120 milhões (consolidado) e patrimônio líquido de R\$ 12.207 (consolidado).

Finalizaram o período com 3.701 colaboradores, Em 2019, se tornaram empresa privada com capital pulverizado na Bolsa de Valores do Brasil, a B3. Sobre sustentabilidade empresarial, a Vibra está listada no segmento Novo Mercado¹⁸, que reúne empresas com os melhores níveis de governança corporativa. Em 2020 integram, pela segunda vez consecutiva, a carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), que possibilita a análise comparativa do desempenho das empresas listadas baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. Além disso, ingressaram no Índice de Carbono Eficiente (ICO2), também da B3. Ainda em 2020 modernizamos a identidade dos nossos postos de serviços – nossa face mais visível aos consumidores –, em linha com a transformação organizacional em curso. A nova imagem transmite mais claramente nossa energia e amplia a integração dos postos com a área de franquias. (fonte: Relatório de Sustentabilidade Vibra, 2021).

4.3.1.3 Segmentos de Atuação

¹⁸ ESG: Environmental, Social and Governance.

a. REDE DE POSTOS

A maior rede de postos de serviço do País, (ANP, 2020, *apud* VIBRA, 2021). Também ofertam dois tipos de franquias aos varejistas: lojas de conveniência BR Mania e centros de serviços automotivos Lubrax+. Ao fim de 2020, eram 1.128 franquias da BR Mania, que oferecem uma linha com 30 produtos com a marca própria, e 1.662 franquias Lubrax+.

b. B2B

É a maior distribuidora de combustíveis e lubrificantes para empresas de diferentes setores (siderurgia, mineração, papel e celulose, cimento, transporte, termelétricas, agronegócio e transportador revendedor retalhista de combustível). Possui carteira no segmento conta com mais de 17,7 mil clientes, entre empresas privadas e entes públicos.

c. QUÍMICOS

Atua no beneficiamento e na distribuição de produtos químicos, como enxofre, solventes hidrocarbônicos e especialidades químicas. É líder nacional no mercado de solventes. Entre os setores da economia atendidos estão os de óleo e gás, química fina, agronegócio, tintas, adesivos, domissanitários e borrachas.

d. ENERGIA

Lideram a distribuição de Coque Verde de Petróleo (CVP) para o mercado interno, realizando também o beneficiamento do produto para atendimento a diversos setores, principalmente indústrias siderúrgicas, cal, carbetos e cimento. Outras soluções energéticas, como serviços de geração e projetos de eficiência energética, estão disponíveis. Também detiveram a concessão do serviço público de distribuição de gás natural no Estado do Espírito Santo até julho de 2020, atendendo aproximadamente 60 mil residências. A partir de agosto de 2020 a concessão passou a ser exercida pela Companhia de Gás do Espírito Santo (ES Gás), da qual são sócios.

e. AVIAÇÃO

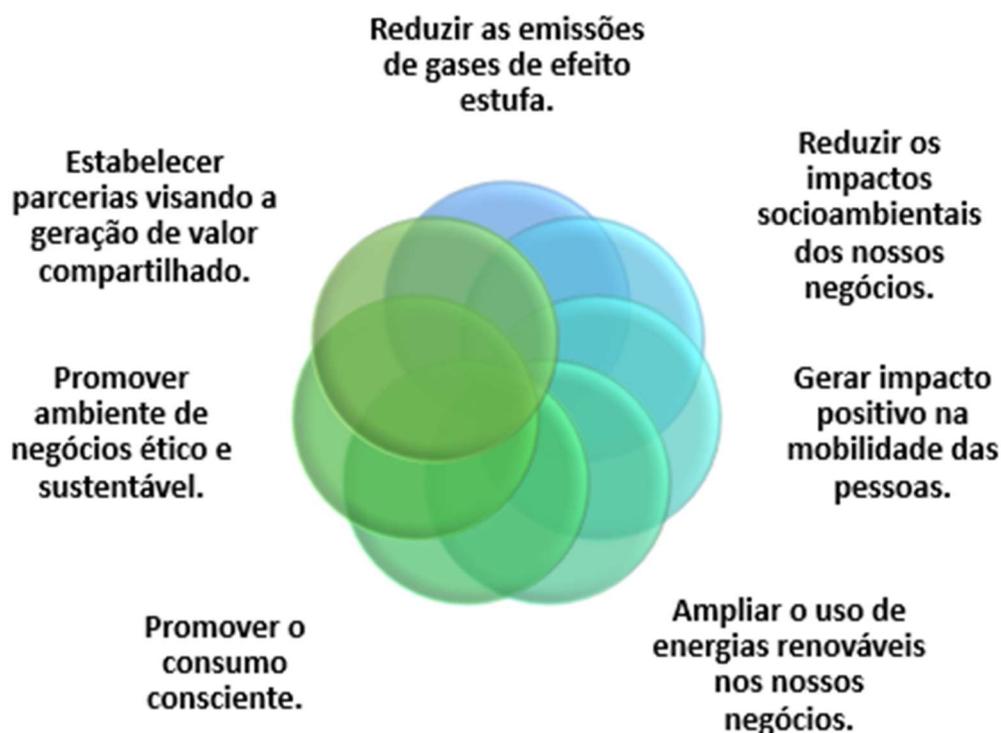
A maior distribuidora de combustíveis de aviação do Brasil, com 71,9% de *market share* (PLURAL, 2020 *APUD* VIBRA, 2021). Atuam em 90 aeroportos em todo o País, com uma carteira de mais de 1.900 clientes ativos, fornecendo querosene e gasolina de aviação. Ainda ofertam serviços relacionados à aviação executiva, como o programa de fidelidade BR Aviation Club e serviços de recepção a aeronaves e clientes nos BR Aviation Centers.



Fonte: Relatório de Sustentabilidade – Vibra (2021).

O código de ética da Vibra é composto por 32 páginas, mostra abrangente e refere-se a tema intrínseco à gestão ESG. Alguns aspectos relevantes sobre conduta ESG estão grafados em destaque no código, ratificando o interesse corporativo em mostrar-se e comprovar-se como empresa sustentável. Sobre tais grifos, destacam-se:

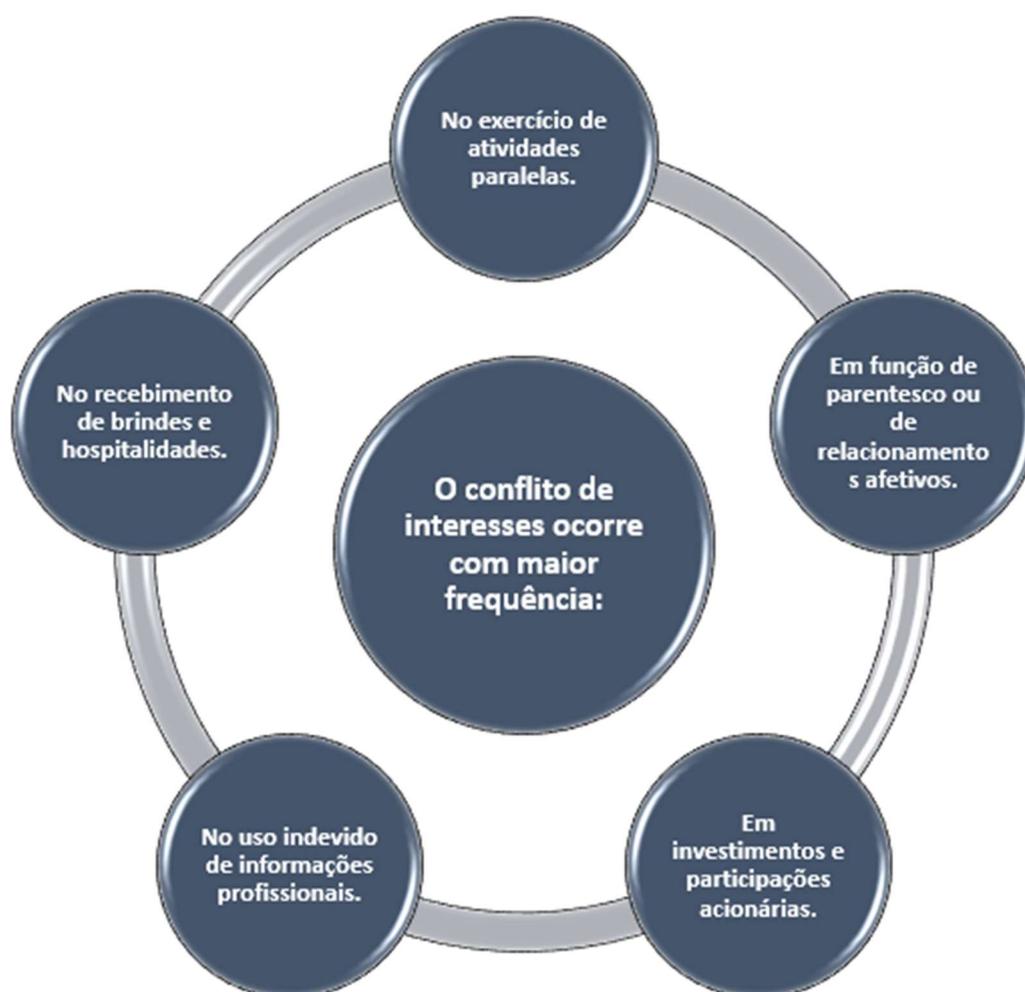
Figura 17: Compromissos com a Sustentabilidade Vibra



Fonte: Vibra (2021).

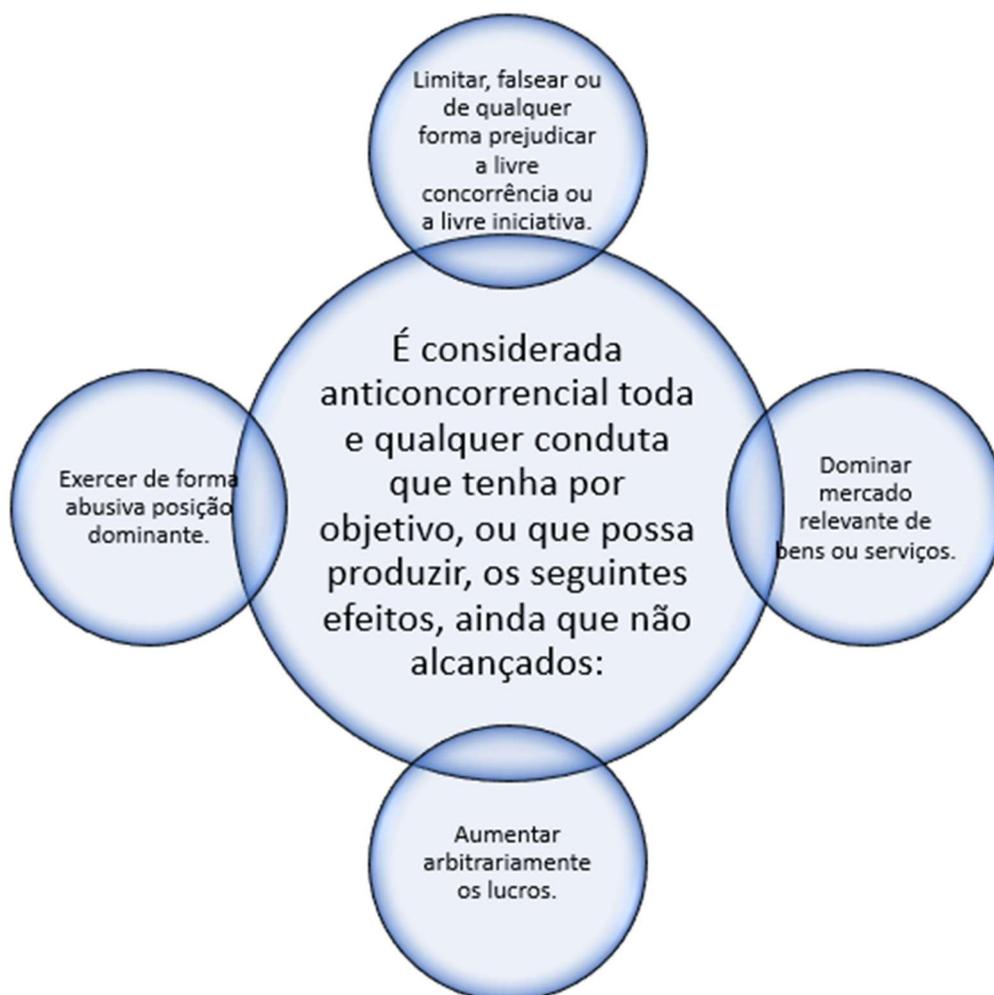
Avaliando mais profundamente o código de ética, notam-se condicionantes voltadas ao bem-estar do colaborador, liberdade de expressão, diálogo, e outros apontamentos que favorecem o justo ambiente de trabalho. Entretanto, no referido código, percebe-se uma clara tendência ao engajamento pela governança e *compliance*, os quais buscam, efetivamente, promover a anulação de possíveis conflitos de interesses. Muitos são os destaques nestes temas, dos quais destacaram-se pontos como potencializadores de conflitos de interesse, práticas anticoncorrenciais e corrupção.

Figura 18: Potencializadores do Conflito de Interesses



Fonte: Vibra (2011).

Figura 19: Condutas Anticoncorrenciais



Fonte: Vibra (2021).

Proibição às Práticas Fraudulentas:

- Se envolver, ou compactuar, com qualquer tipo de fraude, falsidade ou mentira, ou qualquer ação ou omissão intencional com o intuito de levar ou induzir outras pessoas a erro.
- Insinuar, prometer, oferecer, autorizar ou pagar dinheiro, suborno, propina, qualquer coisa de valor ou qualquer vantagem indevida, tanto diretamente como através de intermediários, a agentes públicos ou a terceiros, com o objetivo de obter qualquer espécie de vantagem indevida, inclusive para obter ou agilizar o processamento de documentação governamental (obtenção de licenças, permissões, autorizações, aprovações, decisões, entre outros).

- Insinuar, solicitar, aceitar ou receber dinheiro, suborno, propina ou qualquer vantagem indevida, incluindo qualquer tipo de favor, benefício, doação, gratificação, para si ou para terceiros, como contrapartida de nossas atividades profissionais.

O código de ética da Vibra ou outros documentos relevantes podem ser acessados no site da empresa.

RELATÓRIOS FINANCEIROS

Em seu relatório integrado, a Vibra descreve como destaque financeiro as seguintes proposições:

- Lucro líquido de R\$ 3.905 milhões, 76,6% maior do que o de 2019
- Elevação de 21,7% do Ebitda ajustado, que ficou em R\$ 3.811 milhões
- Investimentos de R\$ 626 milhões
- *Saving* de 11,5% em consequência da mudança no sistema de compras

Os resultados alcançados estão descritos abaixo:

Tabela 5: Indicadores Financeiros 2020

INDICADORES FINANCEIROS			
Em milhões de reais (exceto se indicado)	2019	2020	Variação
Volume de vendas (mil m ³)	40.181	36.751	-8,5%
Receita líquida	94.985	81.501	-14,2%
Lucro bruto	5.958	4.457	-25,2%
Margem bruta (% da receita líquida)	6,3	5,5	-0,8 p.p.
Margem bruta (R\$/m ³)	148	121	-18,2%
Despesas operacionais ajustadas*	3.378	2.528	-25,2%
Despesas operacionais ajustadas* (R\$/m ³)	84	69	-18,2%
Resultado financeiro	1.990	264	-86,7%
Lucro líquido	2.211	3.905	76,6%
Ebitda ajustado	3.132	3.811	21,7%
Margem Ebitda ajustada (% da receita líquida)	3,3	4,7	1,4 p.p.
Margem Ebitda ajustada (R\$/M ³)	78	104	33,0%

**Foram excluídos das despesas operacionais ajustadas os efeitos do hedge de commodities no valor de R\$ 7 milhões no 4T20; R\$ 5 milhões no 4T19; R\$ 49 milhões no 3T20, 2020 -R\$ 395 milhões e 2019 -R\$ 27 milhões. Ajustes de R\$ 647 milhões referentes a PIS/Cofins no 4T20 e R\$ 16 milhões no 3T20 e ajuste de R\$ 79 milhões referente à aquisição de CBIOS no 4T20.*

Fonte: Vibra (2021).

Tabela 6: Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

VALOR ECONÔMICO DIRETO GERADO (R\$ MILHÕES)			
Gerado	2020	2019	2018
Receitas (R\$)	104.519,00	121.318,00	123.733,00

VALOR ECONÔMICO DISTRIBUÍDO (R\$ MILHÕES)			
Distribuído	2020	2019	2018
Custos operacionais	82.084,00	96.040,00	96.705,00
Salários e benefícios de empregados*	- 1.040,00	2.023,00	1.642,00
Pagamentos a provedores de capital	1.935,00	1.400,00	1.546,00
Pagamentos ao governo	18.632,00	20.234,00	21.481,00
Total	101.611,00	119.697,00	121.374,00

*Em 2020, em razão da substituição do plano de saúde oferecido aos empregados, da AMS (autogestão) para o Bradesco, houve ajuste no passivo atuarial acarretando uma reversão no valor do item salários e benefícios de empregados.

Fonte: Vibra (2021).

Tabela 7: Valor Econômico Retido

Valor Econômico Retido¹	Milhões R\$
2018	2359
2019	1621
2020	2908
¹ Diferença entre valor gerado e valor distribuído	

Fonte: Vibra (2021).

4.3.2 Movida Aluguel de Carros

4.3.2.1 História

Desde 2006 no mercado, a Movida Aluguel de Carros conta com a frota mais nova do Brasil e dispõe de lojas nas principais cidades e aeroportos do país. Adquirida em 2013 pelo Grupo JSL, hoje faz parte da empresa Movida Participações, criada em

2015 para administrar as operações de Aluguel de Carros, Venda de Seminovos e de Gestão de Terceirização de Frotas de veículos leves. Em novembro de 2009, a Companhia consolidou todas as atividades de “*rent a car*” e de gestão e terceirização de frotas do SIMPAR. Em agosto de 2017, a Movida anunciou a compra da *Fleet Services*, especializada em locação corporativa de veículos de luxo. Com essa operação, a companhia criou uma linha de negócio, a Movida Premium (MOVIDA, 2020).

Em 2020, a Movida apresentava-se como uma sociedade por ações, 55,1% das quais detidas pela SIMPAR, grupo de portfólio de serviços logísticos do Brasil; 0,4% em tesouraria; e os demais 44,5% em *free float* no Novo Mercado da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). No fim de 2020, as ações estavam cotadas a R\$20,65, com valor de mercado total de R\$6,2 bilhões e liquidez diária de R\$44,5 milhões. (MOVIDA, 2020).

Ainda em 2020, ingressaram na carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE-B3). Também passaram a compor pela primeira vez o Índice Carbono Eficiente da B3 (ICO2 B3), além de obterem a certificação como Empresa B – segunda companhia de capital aberto do País e a primeira do setor a ingressar no ecossistema que equilibra propósito e rentabilidade, atestando seu compromisso com o progresso social, econômico e ambiental por meio dos negócios (MOVIDA, 2020).

4.3.2.2 Perfil Organizacional

Movida Participações S.A., empresa brasileira, com sede em São Paulo. Possui 3.328 colaboradores diretos e 256 terceiros, distribuídos principalmente nas divisões locação de veículos, gestão e terceirização de frotas (GTF) e venda de seminovos. Em 2020, também começou a empreender para entregadores de e-commerce, com a Movida Carg, e na modalidade de carros por assinatura para pessoa física sob a bandeira Zero KM Movida. Possui mais de cento e dezoito mil veículos (MOVIDA, 2020).

4.3.2.3 Segmento de Atuação

Segundo o site da empresa, os segmentos de atuação da Movida são: aluguel de carros, gestão e terceirização de frotas, venda de seminovos e novos negócios (p.ex.: carros por assinatura, logística para e-commerce, entre outros).

A Movida Aluguel de Carros conta com a frota mais nova do Brasil – idade média de um ano, em contraste com a média de 14 anos da frota nacional – e dispõe de lojas nas principais cidades e aeroportos do País. No total, são 71.041 veículos leves, ofertados em contratos nos modelos diário, mensal e anual, além de planos pré-pagos flexíveis (MOVIDA, 2022).

A Movida Frotas gere e terceiriza frotas corporativas em contratos de longo prazo, identificando veículos e soluções ideais para cada empresa, independentemente do porte. Além da oferta de 47.244 veículos, os serviços englobam consultoria de dimensionamento, aquisição, locação, manutenção e substituição de frota; suporte, por meio de relatórios gerenciais *on-line*; apoio em processos de documentação; oferta de tecnologia, como uso de telemetria; e outras facilidades.

Na Movida Seminovos ocorre venda de carros usados como uma atividade complementar (não como um segmento de serviços) para giro dos ativos, renovando o tamanho da frota operacional, revendendo os veículos 12 meses após a compra. As vendas são realizadas por meio de lojas próprias, principalmente da marca Movida Seminovos (MOVIDA, 2020).

Em 2020, passou a empreender serviços para entregadores de e-commerce por meio da Movida Cargo, serviço que oferece o aluguel de veículo Fiorino. Outra novidade foi o Zero Km Movida, oferta de carro por assinatura para pessoa física com valor mensal. O cliente aluga um carro pelo período mínimo de 12 meses e não possui despesas com documentação, IPVA, licenciamento, seguro, manutenções previstas no manual e desvalorização do veículo (MOVIDA, 2020).

Figura 20: Movida no Brasil



Fonte: Movida (2020).

4.3.2.4 Ética e Governança

Em seu Relatório Integrado de 2020, a Movida informa seus valores e princípios éticos e de governança, dos quais destacam-se:

- Políticas para transações com partes relacionadas.
- Segregação de funções de presidente de Conselho de Administração e de diretor-presidente.
 - Inclusão de membros independentes no Conselho de Administração.
 - Comitê de Auditoria com funções estabelecidas de acordo com as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
 - Comunicação transparente e tempestiva com investidores, com eventos anuais para apresentação de estratégia e resultados; teleconferências após divulgações de resultados; divulgação simultânea em inglês e português de fatos relevantes, entre outras ações.
 - Programa de *compliance*, com canal de denúncia gerido por empresa independente.
 - Política de Gerenciamento de Riscos e mapa de riscos aprovados pelo Conselho de Administração.

- Política de Sustentabilidade.

Alega a Movida (2020) que a Companhia já dispõe de mecanismos corporativos que visam manter a conformidade e a conferir atuação preventiva aos seus negócios.

Com o objetivo de atender os requisitos elencados pelo Decreto Lei nº 8.420/2015 (regula a Lei nº 12.846/2013 – Lei Empresa Limpa ou Lei Anticorrupção) e seguir as recomendações de melhores práticas propostas pela Controladoria Geral da União (CGU) para estruturação de um efetivo Programa de Integridade, a Movida identificou a necessidade de reestruturar os mecanismos que já dispunha e complementá-los com novas ações e decidiu implementar em 2016 o PROGRAMA DE CONFORMIDADE (MOVIDA, 2020).

Constam como elencados no Programa de Conformidade da Movida regramentos internos a empregados e prestadores de serviço, com aplicação de:

- Código de Conduta: princípios que norteiam os negócios e as relações com e entre os colaboradores, com terceiros e com a Administração Pública, nacional e estrangeira.

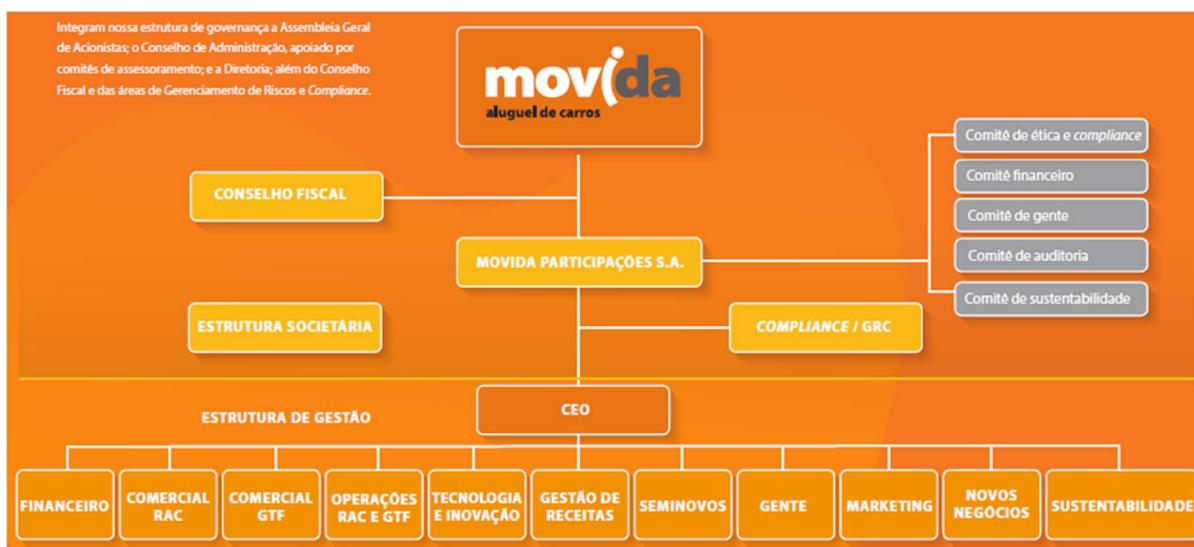
- Canal de Denúncias: o Canal de Denúncia da Movida foi terceirizado, visando dar maior credibilidade ao anonimato do denunciante e tornar mais eficiente o retorno da apuração da denúncia. Após a investigação das denúncias, todos os denunciantes, ainda que anônimos, têm a oportunidade de acompanhar as tratativas dadas pela Companhia. O atendimento está disponível 24 horas por dia.

- Linha Transparente: informações sobre o Código de Conduta, Políticas Anticorrupção ou normas internas da Companhia.

- Política Anti-corrupção: A Política Anticorrupção da Movida abrange um conjunto de Políticas que a Companhia entende essenciais para o efetivo combate à corrupção, são elas:

- ❖ Políticas de Interação com o Poder Público;
- ❖ Política de Participações em Licitação;
- ❖ Política de Doações e Patrocínios;
- ❖ Política de Brinde, Presente, Entretenimento e Hospitalidade.
- ❖ Lei Geral de Proteção de Dados: regramento do modus operandi das tratativas dos dados telemáticos de clientes e colaboradores.

Figura 21: Estrutura de Governança



Fonte: Movida (2020).

4.3.2.5 Relatórios Financeiros

Para a gestão do desempenho econômico-financeiro, a Movida tem como principais indicadores: lucro líquido; faturamento; lucro antes dos impostos, juros, depreciações e amortizações (EBITDA); e retorno do capital investido (ROIC). Os resultados, bem como o do *budget/forecast*, são acompanhados mensalmente por meio de reuniões entre os membros da Diretoria Executiva, com apresentação para o Conselho de Administração. A gestão é monitorada por meio das transações realizadas em sistema integrado (SAP).

Em complemento, a Movida conta com ações regulamentares: Auditoria Externa, Deliberação das Demonstrações Financeiras pelo Conselho de Administração; Divulgação das Demonstrações Financeiras e do Desempenho Econômico trimestralmente na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Assembleia dos Acionistas, Comitê Financeiro e Comitê de Auditoria Independente.

Em 2020, em relação ao ano anterior, registraram crescimento de 6,5% na receita, que chegou a R\$4,1 bilhões; e um aumento de 19,9% no EBITDA Ajustado, que ficou em R\$894,9 milhões. O lucro líquido encerrou o ano em R\$233,6 milhões, incremento de 2,5% na mesma comparação. Também alcançaram ROIC de 7,80% em dezembro de 2020, com spread (entre ROIC e custo de dívida) de 4,7%.

Ao longo de 2020 fizeram estudos para a primeira emissão de títulos de dívida no mercado internacional, a qual foi precificada no valor total de US\$ 500 milhões, remunerados à taxa de 5,250% ao ano e com vencimento em 8 de fevereiro de 2031. Os títulos foram oferecidos no começo de 2021 a investidores institucionais qualificados em conformidade com a lei de mercado de capitais dos Estados Unidos (MOVIDA, 2020).

A operação recebeu classificação de risco em moeda estrangeira de “BB” pela *Fitch Ratings* e “B+” pela *Standard & Poors*, tornando a Movida a primeira empresa do setor de aluguel de carros no mundo a emitir um *Sustainability Linked Bond*. Assumiu o compromisso de reduzir em 30% a emissão própria de Gases de Efeito Estufa até 2030 (tCO² e por R\$ milhões em receita líquida). Caso tal meta não seja atingida em 2025, haverá um acréscimo de 25 bps na remuneração das Notes, totalizando 5,500% ao ano até o vencimento em 2031 (MOVIDA, 2020).

Tabela 8: Resultado Consolidado Movida

	2019	2020	Variação (%) 2020 x 2019
Consolidado			
Receita líquida	3.836,0	4.085,3	6,5%
EBITDA	746,6	894,9	19,9%
Margem EBITDA	46,0%	54,4%	+8,3 p.p
EBIT	468,2	482,0	2,9%
Margem EBIT	28,9%	29,3%	+0,4 p.p
Resultado financeiro	(187,3)	(165,3)	-11,7%
Lucro líquido	227,8	233,6	2,5%
Margem líquida	14,0%	14,2%	+0,1 p.p

Fonte: Movida (2020).

Tabela 9: Demonstração de Valor Adicionado Movida

	Notas	Controladora		Consolidado	
		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Receitas geradas					
Vendas e prestação de serviços	22.3	545.847	549.372	4.319.696	4.056.365
Provisão para perdas esperadas (<i>impairment</i>) de contas a receber	23	(13.912)	(2.813)	(58.415)	(23.308)
Outras receitas operacionais	23	2.546	8.728	80.226	138.317
		534.481	555.287	4.341.507	4.171.374
Insumos adquiridos de terceiros					
Custos das vendas e prestação de serviços	-	(185.674)	(260.134)	(2.782.912)	(366.820)
Materiais, energia, serv. de terceiros e outros	-	(12.835)	(15.269)	(279.246)	(2.620.992)
Perda na desvalorização de ativos - (<i>impairment</i>)	23	-	-	(145.249)	-
		(198.509)	(275.403)	(3.207.407)	(2.987.812)
Valor adicionado bruto		335.972	279.884	1.134.100	1.183.562
Retenções					
Depreciação e amortização	23	(193.645)	(119.933)	(412.880)	(275.005)
Valor adicionado líquido produzido		142.327	159.951	721.220	908.557
Valor adicionado recebido em transferência					
Resultado de equivalência patrimonial	10.3	104.818	225.569	-	-
Receitas financeiras	-	14.171	48.066	100.868	60.884
		118.989	273.635	100.868	60.884
Valor adicionado total a distribuir		261.316	433.586	822.088	969.441

Fonte: Movida (2020).

4.3.3 BRF

Resultante da fusão de conglomerados como Sadia e Perdigão, com 86 anos de história, a BRF S.A. é hoje uma das maiores produtoras de alimentos do mundo. No Brasil, atinge 95% dos municípios. São mais de 300 mil clientes atendidos por uma estrutura de vendas direta e uma malha logística global especializada em produtos refrigerados de amplo alcance, tanto no mercado brasileiro, como no mercado Halal e internacional (BRF, 2020)

4.3.3.2 Perfil Organizacional

É uma companhia de capital aberto com ações negociadas em bolsa de valores no Brasil e nos Estados Unidos, cujo valor de mercado chegou a R\$18,93 bilhões em

2020, com receita operacional líquida de R\$39,5 bilhões. É a maior exportadora de frango do mundo e somos líderes na produção de suínos e frangos no Brasil (BRF, 2020).

A sede da empresa é na cidade de Itajaí (SC), mas possui equipe de mais de 100 mil pessoas de 98 diferentes nacionalidades espalhadas nos pontos de venda, 39 plantas (34 delas no Brasil), 50 centros de distribuição e escritórios em diversos países. Tem ainda o apoio e a parceria de mais de 9.500 produtores agropecuários integrados e mais de 15 mil fornecedores. No mercado internacional, a companhia mantém 41 escritórios, que atendem clientes em 117 países. Opera sete unidades industriais, sendo uma na Arábia Saudita, uma em Abu Dhabi, duas na Romênia e três na Turquia. Adicionalmente, opera 28 centros de distribuição localizados na Ásia, Américas e Oriente Médio (BRF, 2020).

4.3.3.3 Segmentos de atuação

A BRF atua focada no ramo de alimentação, tendo em seu portfólio a produção / processamento dos seguintes produtos:

- Embutidos
- Pratos prontos
- Substitutos de carnes
- Vegetais
- Sobremesas
- Frios
- Congelados
- Margarinas
- Manteiga
- Requeijão
- Comemorativos
- *In natura*
- *Pet*
- Ingredientes

4.3.3.4 Ética e Governança

Na condição de Companhia de capital aberto, somos hoje um dos mais relevantes grupos empresariais do País, com ações negociadas em bolsa de valores no Brasil (ISE B3 - BRFS3) e nos Estados Unidos (NYSE - ADR nível III), com valor de mercado de R\$ 18,93 bilhões em 2020. (BRF, 2020)

Foi a primeira empresa do setor de alimentos a ser listada no Novo Mercado da B3 (20063), do qual faz parte há 15 anos. Além disso, a BRF aderiu ao Nível A das diretrizes da *Global Reporting Initiative* para a publicação de seus relatórios anuais, de acordo com a legislação brasileira. A independência dos membros do Conselho de Administração pode ser consultada no site de Governança Corporativa da Companhia. Conforme nosso Estatuto Social, o mandato dos Conselheiros é de dois anos, podendo haver a sua reeleição (BRF, 2020).

A estrutura de governança ainda é composta pelo Comitê de Auditoria e Integridade que está estabelecido desde 2014, com a nomenclatura atual assumida em 5 de novembro de 2018. O Comitê de Auditoria e Integridade, atualmente, é composto por cinco membros, sendo a maioria independente (BRF, 2020).

- Em seu Relatório Integrado de 2020, a BRF informa seus valores e princípios éticos e de governança, dos quais destacam-se:

- Mantém exclusivamente ações ordinárias.
- Preza por direitos igualitários.
- Estabelece um prêmio nas ofertas públicas e mecanismos de proteção aos investidores.

- Proíbe acionistas e executivos de auferirem vantagens pelo acesso a informações privilegiadas.

- Possui uma política de negociação de valores mobiliários e de divulgação de fatos relevantes.

- Adota a arbitragem como forma mais ágil e especializada de solução de conflitos de interesses.

- É pautada pelo Estatuto Social e por diversos Regimentos Internos e Políticas, entre eles:

- Regimento Interno dos Comitês de Assessoramento;
- Regimento Interno do Conselho de Administração;
- Regimento Interno do Conselho Fiscal;

- Regimento Interno do Comitê de Auditoria e Integridade;
- Política de Indicação de Conselheiros, Membros de Comitês e da Diretoria Executiva;
- Manual de Transparência;
- Política de Alçadas;
- Política de Sustentabilidade;
- Política de Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes e de Negociação de Valores Mobiliários;
- Política de Transações com Partes Relacionadas.
- Política de Gestão de Riscos Financeiros

4.3.3.5 Relatórios Financeiros

Os resultados a seguir mostram, de forma resumida, como foram gerados e distribuídos valores na BRF. Os números contabilizam os recursos destinados a pagamentos de impostos, remuneração de pessoal e despesas para operação (BRF, 2020).

Quadro XXX: Resultado Consolidado BRF

PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS (EM MILHÕES)			
	2020	2019	Δ 2020 e 2019
Receita operacional líquida	39.470	33.447	+18,0%
Lucro bruto	9.471	8.077	+17,3%
Margem bruta	24,0%	24,1%	(0,2) p.p.
Margem EBITDA	13,3%	15,7%	(2,4) p.p.
EBITDA ajustado	5.187	5.317	(2,5%)
Margem EBITDA ajustada	13,1%	15,9%	(2,8) p.p.
Lucro líquido (operações continuadas)	1.390	1.213	+14,6%
Margem líquida (operações continuadas)	3,5%	3,6%	(0,1) p.p.
Lucro líquido (total societário)	1.390	297	+367,3%
Margem líquida total	3,5%	0,9%	2,6 p.p.

Fonte: BRF (2021).

A BRF alegou que saiu de um cenário crítico em 2018 – com prejuízo societário de R\$ 4,5 bilhões, EBITDA ajustado de R\$ 2,5 bilhões e alavancagem financeira de 5,12x14 com prazo médio da dívida de três anos – para encerrar 2020 com lucro líquido de R\$1,4 bilhão e alavancagem de 2,73x. A receita líquida operacional no ano chegou a R\$39,5 bilhões, uma alta de 18% em relação a 2019. (BRF, 2020).

Também registrou aumento de 17,3% no lucro bruto e de 0,2% na margem bruta. O EBITDA ajustado caiu 2,5% e a margem EBITDA de 13,3%. O prazo médio da dívida se destaca entre os resultados positivos do ano, tendo passado de uma dívida de cerca de três anos para cerca de dez anos (BRF, 2020).

Quadro XXX: Valor econômico Distribuído e Retido

VALOR ECONÔMICO DISTRIBUÍDO (EM MILHÕES)			
	2020	2019	2018
Pessoal	5.784	5.243	4.795
Impostos, taxas e contribuições	4.236	3.893	3.530
Remuneração do capital de terceiros	2.370	3.350	4.391
Acionistas	1.390	1.213	-2115
TOTAL	13.780	14.143	10.601
VALOR ECONÔMICO RETIDO (EM MILHÕES)			
TOTAL	25.689	19.304	19.304

Fonte: BRF (2020).

4.4 Discussão dos Resultados

4.4.1 Riscos, oportunidades e incertezas

Três fontes de pesquisa são utilizadas nesta discussão: as entrevistas, os dados do ISE sobre as empresas e resultados do índice e a avaliação do auto questionário e relatórios integrados das empresas.

Na busca de respostas à questão de pesquisa: **quais as transformações que ocorrem no Sistema de Controle Gerencial das empresas brasileiras que passaram a ser listadas como Empresas Sustentáveis, à luz do ISE [B]³®, no biênio 2019-2020**, este estudo buscou aprofundamento no conhecimento de indicadores de sustentabilidade no mercado de ações, e como estes indicadores poderiam causar influência em seu Controle Gerencial

Para se pensar na possibilidade de alterações no Controle Gerencial das firmas, há de se levar em consideração que um fator preponderante deve ser observado: planejamento estratégico.

Pelo Planejamento Estratégico as decisões corporativas são elaboradas, e estas decisões - excetuando-se as de natureza compulsória, como obrigações legais - permitem ou não alterações na formulação do Controle Gerencial.

Visto foi neste estudo que teorias diversas (Agência, Institucionalização, *Stakeholders*, etc.) fundamentam as decisões corporativas e, na sequência, caracterizam o modelamento do Controle Gerencial.

Uma decisão de se colocar uma empresa como participante de um indicador de sustentabilidade empresarial denota ajustes e orientações prévias, para que haja aderência ao plano de adesão. Desta forma, estimou-se neste estudo que uma possível adesão a um indicador institucional, que sinalize para o mercado financeiro que suas ações (*stocks*) são atendidas, por este indicador, como provenientes de empresas sustentáveis, permitem uma diferenciação mercadológica, cuja obtenção não se mostra simplória. Trata-se de reputação.

O discurso da sustentabilidade impôs pressão nas empresas, que se viram intentadas em promover sua imagem corporativa, de forma que esta promoção, por consequência, se revele em uma oportunidade - vantagem competitiva.

Como o cenário requerido das empresas se mostra um cenário de exaustiva transformação e atenção dos seu executivos, a busca de chancelas que garantam oportunidades e aderência ao discurso corporativo do milênio - ser sustentável -, faz com que as decisões empresariais se tornem muito mais ágeis, porém mais complexas. Decisões de onde investir, o que deixar de produzir, mudança de portfólio, promoção da responsabilidade social e ambiental, e rigidez nos controles corporativos se tornaram *default* para as decisões visionárias de lucro. Lucro, assim, não mais se reflete no espectro financeiro, e sim na possibilidade de se criar valor com riscos menores.

Riscos. Quanto menor se apresentam os riscos, menores são as incertezas. E como são as narrativas de risco, num ambiente em que apenas o contábil não se mostra suficiente? Fatores não econômicos e/ou não financeiros adentraram as empresas e promoveram uma ampliação do conceito de riscos e incertezas.

O mercado financeiro vive, em parte, desta tríade: riscos, oportunidades e incertezas. Esta terceto deseja, por relação óbvia, correr menos riscos e ter menos incertezas, cujo resultado tendem a ser melhores oportunidades.

Riscos e incertezas, como descrito, criam distintas oportunidades de retorno, como descrito no capítulo dois, acerca das opções reais:

Uma possível estabilidade em aspectos financeiro e não financeiro - como governança, meio ambiente ou sociedade, por exemplo - podem inferir nas alterações sobre quão estável e quão preparada está aquela firma para as instabilidades. Este preparo - aqui hipoteticamente entendido como uma prática sustentável, pode permitir às companhias cenários menos turbulentos - automaticamente mais estáveis - e esta estabilidade se reverter em precificação pouco flutuante de seus derivativos, em especial os observados nos resultados das opções reais.

Deste modo, uma classificação caracterizada como sustentável pode, a princípio, indicar que aspectos voltados ao meio ambiente, sociedade e governança (i.e: ESG) podem ser melhor caracterizados na empresa que o detém em preterição daqueles que não os detém.

4.4.2 Análise dos Dados - Relatórios Integrados

Inicia-se a busca pela resposta à questão de pesquisa, viram-se citações sobre o ISE nos três relatos, como fatores relevantes ocorridos nas corporações estudadas, algumas já fazendo menção de manutenção de posicionamento no ano de 2021.

Avaliando os relatórios, os dados apresentados demonstraram uma performance positiva, num ano atípico como 2020, onde a pandemia interferiu - e muito - nas relações de consumo das empresas (B2B) e das famílias (B2C).

Entretanto, não foi possível auferir, nos relatórios integrados, indicações de que o acesso ao ISE tenha contribuído diretamente com seus resultados, tampouco que tenha promovido alterações em seu Controle Gerencial. Antes, as citações ao ISE, embora tenham sido descritas como relevantes para a história corporativa naquele

momento, elas se limitaram a discursos regozijantes de obtenção da certificação, mas sem fazer inferência no que teria evoluído, nos resultados alcançados por esta participação, e nas oportunidades de melhoria que certamente uma certificação com tal escopo pode ensejar. Um fragmento deste discurso pode ser observado no Relatório Integrado da Movida (2020) e Vibra (2020):

No último ano, demos passos ainda mais significativos: fomos a primeira empresa do setor a ingressar na carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE-B3), a qual integraremos também em 2021(...). (MOVIDA, 2020).

Em 2020, ingressamos na carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE-B3), a qual integraremos também em 2021, após avaliação de questionário que nos pontuou com melhora em todos os critérios considerados. (MOVIDA, 2020).

Com vistas à recertificação, que acontecerá em 2022, estabelecemos meta anual de permanência na carteira do ISE (...). (MOVIDA, 2020).

(...) fomos selecionados para participar da carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3). É um reconhecimento de todas as iniciativas direcionadas às questões ambientais, sociais e de governança que sempre buscamos com nossos públicos, nas áreas de gestão, treinamento, capacitação e comunicação. (BRF, 2020).

Houve discursos semelhantes no Relatório Integrado da BRF, mas também envolvendo a Responsabilidade Social, pelo tramo filantrópico. Uma estratificação do relatório da BRF (2020), traduz esta leitura:

O Instituto BRF é uma associação privada fundada pela Companhia para direcionar de forma estratégica os seus investimentos sociais. Qualifica-se como Organização da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP), que atua por meio de recursos próprios (doados pela BRF e outros parceiros) (...) As decisões estratégicas sobre investimentos e projetos são tomadas mediante discussões relacionadas aos temas, incluindo análise de dados de plataformas e de índices como o ISE (B3 - Brasil, Bolsa e Balcão) e Dow Jones Sustainability Index. (BRF, 2020).

Os relatos integrados são a forma como as empresas se apresentam, segundo um framework. No caso das três empresas, segundo critérios e formatações do *Global Reporting Initiative* (GRI).

Tais documentos possuem boa fé, são auditáveis, e servem de panorama à sociedade sobre o desempenho da empresa.

Vários indicadores dos relatórios são elementos de comprovação junto ao ISE, o qual possui boa parte de fundamentação exatamente no GRI e podem, desta forma, não ter sido compreendidos como fundamentados no indicador de sustentabilidade.

Esta ausência de citação, no relatório, de relevância nos resultados podem inferir que o índice se baseou naqueles já obtidos e operados no relatório GRI, neste momento de certificação inicial. Em suma, não houve alterações para o acesso, e por conseguinte, o Controle Gerencial pode não ter sido afetado pelo acesso ao ISE, segundo a ótica dos relatos.

Por fim, não havendo nos relatórios menções a mudanças de orientações gerenciais, práticas ou ordenamento em função do indicador, estima-se que este também não tenha propiciado impactos nos sistemas de Controle Gerencial.

4.4.3 Indicadores ISE: auto-diagnóstico e relatórios anuais

Prosseguindo na busca das respostas para a questão de pesquisa, neste item serão analisados os indicadores do ISE.

A avaliação da metodologia de acesso, dos questionários de autoavaliação bem como dos resultados obtidos pelas empresas em 2020 não trarão respostas, por eles mesmos, à questão objeto da tese. Mas poderá contribuir na interpretação de como o acesso de empresas ao indicador é regrado, como as firmas se verificam e se seus resultados econômicos-financeiros podem ter ligação com os auto reportes.

4.4.3.1 Metodologia de acesso ao ISE/B3

Já em 2021, a forma de adesão das empresas à listagem do ISE já foi declarada no capítulo dois. A questão em estudo, neste momento, é como são efetuadas as aprovações dessas empresas.

Após as etapas transcritas no capítulo dois, o ISE promove avaliação de dados, faz nivelamento, cria desvio-padrão e a partir daí efetua uma linha de corte. As dimensões possuem o mesmo peso, representando no final pontuação sem necessidade de ajustes e ponderações. Os quesitos em cada dimensão possuem numeral e dificuldades distintas.

Segundo o ISE (2021), em seu FAQ, ao preencher o questionário as empresas saberão o peso de cada tema que estão respondendo, considerando as seguintes definições:

- Toda dimensão tem o mesmo peso, ou seja, 1/6 do total de pontos do questionário.
- Dentro de cada dimensão, cada tema tem o mesmo peso. Dessa forma, o número de perguntas em um tema não interfere no seu peso.
- Dentro de cada tema, toda pergunta tem o mesmo peso.

Com base nessas regras a pontuação de cada pergunta é ajustada pelo sistema, de modo que a pontuação máxima do conjunto total de perguntas alocadas para cada setor seja sempre 100 e para que, dentro disso, cada dimensão tenha o mesmo peso, e seus pontos distribuídos igualmente entre os temas e perguntas que a compõe. (ISE, 2021).

4.4.3.2 Avaliação dos auto-questionários

Outra ação na avaliação dos questionários se deve a acuracidade dos resultados. Esta tese não pretende levantar nenhum juízo de valor sobre o assunto, o indicador ou suas parcerias. Mas um indicador que influencia o mercado, criando ranqueamento entre empresas, deveria tornar-se muito explícito em suas métricas, mesmo gozando todas as instituições de boa fé, como as que são signatárias e assessoras.

Esta afirmação se coloca a termo em função das respostas descritas no FAQ ISE (2021):

Os documentos submetidos pelas companhias são mantidos com total confidencialidade pela B3, sem nenhuma forma de divulgação pela equipe envolvida na análise de evidências. Esse processo conta com asseguarção pela KPMG e, no momento, a B3 não considera exigir auditorias independentes por empresas externas para avaliar outras informações referentes à participação das companhias no processo seletivo.

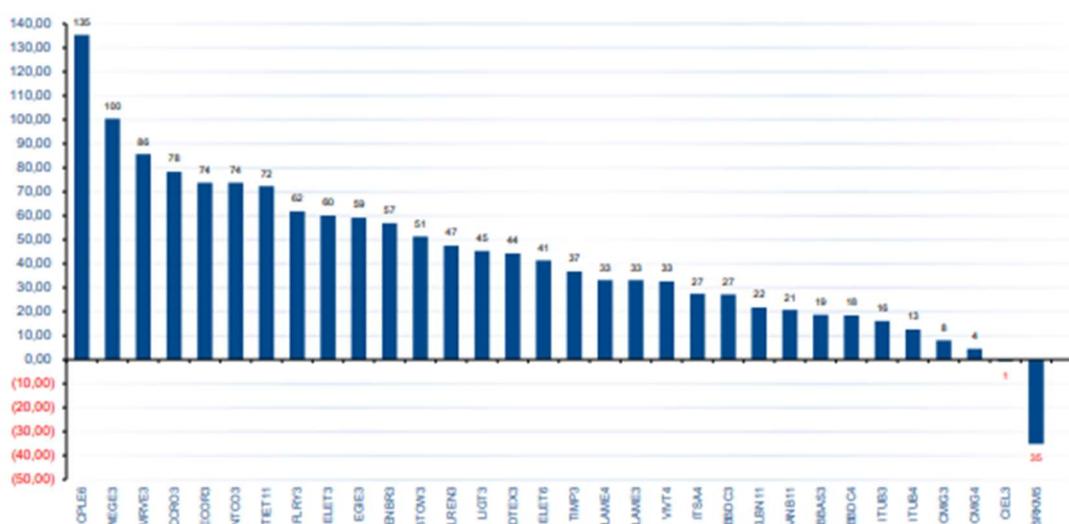
Na observação dos auto-diagnósticos ao questionário de 2020, as empresas oscilaram pouco em diferenciação de padrões de respostas, tendo na maioria dos casos o mesmo ponto ou eventualmente diferenciação de intensidade no quesito. Chamaram atenção os aspectos sociais dos três relatórios, seguidos dos termos ambientais. A diversidade em cargos de gestão, aspectos ligados à segurança do trabalho e relações trabalhistas foram, em alguns casos, listados como pendentes em ESG por seus resultados. Para empresas do porte descrito, as informações podem

causar surpresa e questionamentos sobre quão acurado foi o processo de certificação - esclarecido nos termos anteriores.

Numa avaliação de nota global tal avaliação aprofundada - e declarada - de termos mais graves pode passar despercebida, e isto ocultar informações preciosas às decisões empresariais.

Os números econômicos apresentados pelo ISE, entretanto, corroboram para a criação de valor. Embora os resultados de 2020 fossem prejudiciais às empresas em termos de valorização de suas ações (*stocks*), deve-se salientar que o efeito da pandemia no mercado financeiro, em dados grupos empresariais, trouxe inversão de curvas de ganhos. Para que houvesse apenas interpretação dos fatos, o gráfico 14: Lucratividade das Ações 2019 pode auxiliar na compreensão dos efeitos pandêmicos na valorização das ações em 2020.

Gráfico 15: Lucratividade das Ações 2019



Fonte: ISE (2020).

Neste caso, as empresas estudadas não compunham o Indicador, dado que elas foram alçadas em 2019, mas para compor o indicador no ano 2020

Outro termo observado nos resultados do ISE é que sua carteira de ações sofreu, efetivamente, menor volatilidade, conforme o termo a seguir:

Desde que foi criado, em 2005, o ISE B3 apresentou performance de 294,73% contra 245,06% do Ibovespa (base de fechamento em 25/11/2020).

No mesmo período, o ISE B3 teve ainda menor **volatilidade**: 25,62% em relação a 28,10% do Ibovespa. (ISE, 2020).

4.4.4 Análise de Conteúdo - Entrevistas Semiestruturadas

Como elemento de dados, esta pesquisa propôs promover entrevistas e analisar conteúdos das informações prestadas pelos colaboradores institucionais, como relatado.

Alguns aspectos se mostraram relevantes, ainda na fase de busca pelos entrevistados. Admitindo que o discurso ESG seja libertário, houve declarações, na formalização do pedido de contribuição à pesquisa, de parte do público selecionado, de que suas empresas não autorizam entrevista. Esta observação pode ser sentida no caráter anônimo que a entrevista teve, na maioria dos relatos: dos dezenove respondentes, apenas seis se identificaram claramente; dois se identificaram por pseudônimos e os demais - onze -, fizeram-na exclusivamente de forma anônima, o que levou este estudo a seguir no anonimato com os dados de todos os respondentes.

Um segundo fator observado ainda na fase de coleta de dados versava sobre engajamento. Mesmo suas firmas denotando que foi grande a conquista da certificação ISE, uma interessante parte dos entrevistados alegava que não participaria da entrevista por não conhecer sobre o tema. Outra parte alegava que isso era tratado em uma área à parte - e direcionava a pessoa-chave a quem supostamente se deveria dirigir a entrevista. E houve caso, no setor responsável pela temática ESG, o convidado, especialista do setor, alegar que “não se sentia capaz de responder ao estudo, e que sua empresa estaria contratando uma pessoa com esta capacidade”.

Vale ressaltar que este estudo, embora versasse sobre o acesso ao ISE em 2020 - ano da primeira certificação - as firmas, no momento da entrevista, estavam se preparando para a terceira certificação. Quando uma parcela de seu público interno - em boa parte, de um público administrativo, cujas informações são mais imediatas - teme emitir opiniões, não demonstra conhecer sobre o tema, ou sendo participante de área de sustentabilidade empresarial, não se sente segura a arguir, é necessário se verificar como andam os canais de esclarecimento das empresas. O discurso socioambiental, como dito, é libertário e deve ser envolvente. Se há *gap's* nas interpretações ou temores na emissão de opiniões, pode tornar-se questionável afirmar sustentabilidade, justamente se não há envolvimento do público interno.

4.4.4.1 Motivação e Engajamento

Recebidos e avaliados o conteúdo das entrevistas, foram extraídos grupamentos informativos sobre a percepção do corpo de empregados, acerca dos termos entendidos como relevantes ao estudo, sem identificação ou ponderação de qualquer natureza. Assim, a percepção de um L7/L6 foi tratada em condição equivalente às apresentadas por analistas.

Na análise de conteúdo das devolutivas das entrevistas, em poucos momentos se observaram retornos concêntricos às proposições. Aspectos como meritocracia na inserção de sua empresa ao ISE iniciaram as tratativas, e na maioria das respostas se notou concordância no posicionamento por parte dos empregados, em todos os níveis. Nesta fase de entrevista, a percepção inicial era a de que o ISE fora fundamentado no consciente do corpo laboral. Um ponto positivo na percepção.

Entretanto, quando se iniciam avaliações sobre Controle Gerencial, nota-se que sua percepção é variada, não necessariamente equivocada, mas insuficiente de termos completos na maioria dos casos. A isso deve-se atrelar que o Controle Gerencial, como meio de promoção dos objetivos, adere a variadas proposições, cuja percepção do corpo de empregados pode se limitar às atuações de parte deste elenco. Esta percepção, por sua vez, coloca em voga a eficácia do Controle Gerencial, quando este se dispôs a examinar tudo que se mostra importante, mas não se confirma como vital em um processo. Uma compreensão mais acurada do Controle Gerencial poderia permitir às empresas obtenção e medição de melhores performances.

4.4.4.2 Confiabilidade no Indicadores de Sustentabilidade

Há inúmeros indicadores que averbem minimamente boas práticas corporativas. Tomando por exemplo indicadores da própria B3, há um portfólio que eventualmente pode se encontrar, ou mesmo concorrer, com indicadores parcialmente semelhantes. Um exemplo pode ser o Novo Mercado, disponibilizado essencialmente com foco em governança, item também tido como relevante no ISE, de plataforma ESG.

Um leque destes indicadores, com ofertas distintas de atuações, podem produzir um efeito colateral de percepção a intentos corriqueiros, pondo em dúvidas efetivamente o que tais empresas desejam demonstrar - e comprovar - como boas

práticas. Uma empresa bem posicionada, por exemplo, no Novo Mercado, não possui a chancela automática de um bom posicionamento em todos os quesitos no ISE, exceto no quesito Governança Corporativa, onde ela já detém expertise, por dedução. Esta variabilidade de indicadores, cada um buscando provar que suas corporações pertencidas são meritorias, pode resultar em percepção de baixa relevância ao item, e, por conseguinte, nos valores buscados por seus indicadores-chave. Atrai-se a isso métricas que promovam a comprovação independente dos indicadores. Este se mostra um ponto de atenção não às empresas envolvidas apenas, mas também ao certificador.

4.4.4.3 *Vantagem Competitiva*

Um indicador que segregue positivamente uma empresa, é sempre um diferencial competitivo na indústria onde esta empresa atua. Sendo única esta empresa na indicação de sustentabilidade, ela se torna *benchmark* e corre o (bom) risco de ser imitada. Assim se comportam os indicadores, na análise do conteúdo das entrevistas: um diferencial que brevemente será seguido pelas empresas concorrentes, e que precisa ser incrementado de tempos em tempos.

Esta ausência de rivalidade no tema, entretanto, pode ocultar resultados ainda muito tímidos, a que as empresas estudadas - não se limitando a elas - precisam enfrentar. Tomar decisões de caráter de Governança se mostra mais fácil, no entendimento deste estudo, pelos aspectos cobrados por regulações e práticas de mercado. Houve, em boa parte das informações dos entrevistados, de que o processo de adesão ocorreu justamente por intermédio de uma robusta política de governança corporativa e de planejamento estratégico, chancelada pelo Controle Gerencial.

Questões ambientais, neste rumo, seguem em consonância com acordo mundiais e posicionamentos que refletem um lugar comum, e já possuem enquadramento legais mais robustos. Nas entrevistas percebeu-se que o tema ambiental fora sub compreendido, sem respostas próprias que denotassem domínio ou sentimento de relevância, e vistos em segundo plano.

As questões sociais, sem enquadramento legal robusto, variável de acordo com culturas locais e fatores históricos de desigualdades, precisam ser observados mais de perto por corporações que se intitulam ou que desejam se intitular como ESG. Na

entrevista elas não foram citadas em nenhuma das ações e nem lembradas por seus respondentes, ainda que indiretamente.

O conteúdo social indicou-se ser um tema pouco abordado no contexto das firmas, o que pode ser a sinalização de alguns *issues*: (a) ausência de efetivas ações sociais nas empresas que sejam percebidas como marcantes por seu público interno; (b) comportamento das empresas brasileiras e contextualização do estrato social vigente - aceitação e comodismo; (c) *trade-off* que estas ações podem ultrapassar, sem a percepção de geração tangível de valor.

O fato é que o pertencimento a um ramo industrial restrito, permite que as empresas atuem, comparativamente, em posições mais simplórias, exatamente por serem concorrentes estarem em posicionamento institucionalmente aquém.

4.4.4.5 Mudanças no Controle Gerencial

Boa parte dos entrevistados havia relatado em suas entrevistas que seus reportes, regimentos e processos operacionais não haviam sofrido mudanças em função da adesão ao ISE. Inicialmente estes retornos foram tomados por contradizentes, uma vez que, para que haja alterações em processos rumo à busca de objetivos melhores, decididamente o processo de Controle Gerencial deve ser afetado, em algum de seus *slots*. Quando esta percepção interna não ocorre, alguns fatores podem necessitar de questionamentos que corroborem com as devolutivas.

4.4.4.5.a Compreensão do Controle Gerencial

Na pesquisa, o Controle Gerencial teve um contexto limitado pelo público, agregando ideia comum de controle por indicadores, ou *compliance*. Esta limitação pode induzir a percepção de que os processos não tenham efetivamente sofrido alterações.

4.4.4.5.b Manutenção das Ações pré-certificação

Alguns entrevistados argumentaram que, em linhas gerais, perceberam que o acesso ao ISE ocorreu exatamente por haver um robusto processo de Governança. Nesta afirmação, continuam eles, o acesso ao ISE foi facilitado sem que houvesse

mudanças consideráveis no Controle Gerencial, provavelmente por não haver decisões que refletissem alterações nos planos empresariais.

Se de fato o acesso ao ISE fora auxiliado por um robusto sistema de Governança - o que é positivo - suas ações em outros pilares - ambiental e social - podem ter sido subjugadas, como denotam algumas respostas nos auto-questionários das empresas. Note-se que a nota final é o somatório das respostas empresariais, levando em consideração desvios padrão, que podem ser afetados por um *trade-off* competitivo.

Ora, se não houver incursões em novas áreas, anteriores a certificação, a percepção de ausência de alteração do Controle Gerencial mostra-se válida, não necessariamente porque seja refutada a hipótese de sua observação, mas porque pode representar timidez em alguns objetivos, como os declarados nos auto-questionários e nos fragmentos das entrevistas.

4.4.4.5.c Outros fatores avaliativos

Em seu site, o próprio ISE declara em sua metodologia a existência de outros fatores, decididos por uma avaliação quantitativa (auto-questionário) e uma avaliação qualitativa. Vale lembrar que a participação no processo de certificação passa por um convite prévio, cujo crivo está em posicionamentos econômicos definidos pelo próprio ISE.

4.4.4.6 Pandemia e o efeito da certificação

O evento pandêmico, segundo os entrevistados, não causou alterações no Controle Gerencial, segundo boa parte dos entrevistados. Sobre as conjunturas da pandemia e sua percepção de como o ISE poderia minimizar seus efeitos, não houve consenso.

5 CONCLUSÃO

5.1 Síntese do Estudo

Este trabalho teve como base a observação no avanço dos discursos ESG nas empresas, apoiadas por indicadores locais e globais que chancelam posturas adequadas de firmas de todos os segmentos.

O Controle Gerencial, como ferramenta corporativa para a busca de resultados desejado no Planejamento Estratégico das firmas, tende a ser impactado por práticas ESG, dado à capilaridade que o Controle Gerencial tem sobre as áreas das companhias.

Há numerosos indicadores de sustentabilidade empresarial no mercado, cada qual optando por métricas e metodologias distintas. No mercado acionário mundial estes indicadores contam com cerca de duas dezenas de índices. Na prática, estes indicadores segregam em suas carteiras um grupo de ações de empresas, que atendam aos critérios mínimos de elegibilidade, distribuídos em aspectos econômicos, ambientais, sociais e de governança corporativa. O indicador do objeto deste estudo é o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), da Brasil Bolsa Balcão (B3).

O objetivo desta pesquisa quis compreender como se relacionam as adoções à entrada ao ISE com o Controle Gerencial, dada a relevância das dimensões do indicador no Planejamento Estratégico das firmas. Estimaram-se que as mudanças seriam mais perceptíveis em firmas novatas ao indicador, o que motivou a escolha das empresas do estudo de caso, no período em questão.

Recorreu-se, então, a uma pesquisa qualitativa exploratória, em estudo de caso múltiplos através de pesquisa de campo, documental e bibliográfica. Efetuaram-se entrevistas com sujeitos de pesquisa selecionados, cujas devolutivas foram tratadas por análise de conteúdo.

Foi efetuada revisão de literatura sobre Controle Gerencial, Sustentabilidade, Governança, entre outros. Elencaram-se teorias concernentes às bases do estudo. A pesquisa documental abrangeu as empresas do estudo de caso, com seu histórico, ramo de negócio, modelos de controle, entre outros fatos relevantes. Dos seus relatórios integrados se observaram as práticas e resultados corporativos no ano do estudo. Do indicador base do estudo - i.e, ISE, também se extraíram dados corporativos das empresas estudadas, bem como da compilação dos resultados

demonstrados pela empresa no período. E do corpo funcional das firmas estudadas, parte de sua percepção sobre os temas ligados a este estudo.

No conjunto da obra, as hipóteses levantadas foram assim demonstradas:

1. Há relevância do Controle Gerencial (total ou parcialmente) nas decisões e/ou resultados que culminaram na entrada de algumas empresas brasileiras listadas na ISE/B³®. Dos resultados integrados obtidos às práticas empresariais - todas permeadas pelo Controle Gerencial - permitiram a chancela inicial de acesso ao indicador.

2. Os indicadores de sustentabilidade empresarial criam influência ou impactos nos sistemas de controle gerencial, apenas se suas dimensões fizerem parte do Planejamento Estratégico. Em resumo, a intensidade de envolvimento das firmas não é capitaneada pelos indicadores, e sim por visões de negócio que passam por um trade-off da indústria onde ela se encontra.

3. Há maior rentabilidade e menor volatilidade do preço das ações ao longo do tempo, o que se traduz na percepção de vantagem competitiva nas empresas, em relação à valorização de suas ações, com a entrada no ISE.

4. A evolução real nas questões ESG, nas empresas estudadas, não puderam ser efetivamente auferidas neste trabalho. O acesso às comprovações dos indicadores de sustentabilidade detalhados pelas empresas, a metodologia de acesso ao ISE (i.e, o resultado caso a caso e a linha de corte), gestão e demais tratativas do indicador são conteúdos restritos ao emissor da classificação. Assim, não é possível afirmar que há avanços nas questões ESG unicamente pela presença de uma empresa no indicador, e sim que, naquele cenário, pelas métricas de idiosincrasia do emitente, as empresas se apresentam como sustentáveis, segundo o indicador.

5.2 Implicações Teóricas

Conforme já ilustrado, esta proposta de tese não busca criar elementos de avaliação (externa ou interna) para as empresas na busca da aclamação pela Responsabilidade Social Corporativa, e sim avaliar os impactos da associação ao Controle Gerencial com ESG, através dos indicadores de sustentabilidade auferidos no ISE/B³®.

A construção de um modelo de pesquisa qualitativo apresentou-se adequada, para que houvesse profundidade na avaliação dos fatos e dados sobre os objetos do estudo de caso, até então tratados de forma predominantemente quantitativa. A extração dos fatos internamente às empresas mostrou as percepções que dificilmente seriam externadas numa pesquisa quantitativa.

A composição das teorias que refletem o Controle Gerencial /ou sobre a temática ESG foram apresentadas neste estudo, encontrando nos casos de estudo elementos, tais como:

- a. Os agrupamentos descritos por Malmi e Brown (200), a saber: Cultural, Planejamento, Cibernético e Administrativo
- b. A afirmativa de Lorange e Morton (1974) que o controle financeiro não está imune a falhas por aspectos não financeiros;
- c. A proposição de Flamholtz (1979) que o Controle Gerencial é o processo de promover influência aos membros de uma corporação;
- d. A ponderação de Macintosh (1994) que afirma que as organizações reagem sobre seu ambiente através do planejamento estratégico, ao invés de simplesmente se adaptar ao mesmo.
- e. Teoria Institucional ou Isomorfismo (Meyer, 1977), citada por Oyadomari *et al.* (2008), em que as organizações adotam determinadas práticas como formas de legitimação, e não necessariamente por razões econômicas. Busca da legitimidade institucional, em geral pelo isomorfismo mimético.
- f. As temáticas não possuíam estudos que propusessem tratativas unificadas, e o conceito deste trabalho buscou o preenchimento de lacunas. Os temas centrais abordados - Controle Gerencial e ESG - são muito capilares nas corporações e sua aplicação, até então vista como postura isolada, passa a ter um momento de leitura mais complexa, em contribuição a academia.

5.2 Implicações Práticas

Na busca de vantagem e institucionalização, as empresas recorrem, entre outros, a conceitos pré-estabelecidos de boas práticas corporativas. Tais conceitos promoveram uma disseminação de *frameworks*, institutos, programas e indicadores que podem concorrer entre si, sem evidenciar robustas práticas de gestão ESG.

Fatos que envolvem a reputação corporativa põe em risco sua valorização no mercado, em geral não apenas pela gravidade dos fatos em si, mas também por políticas e posturas equivocadas, que não suportam desvios, quando de sua incidência. Numa posição lúdica, é como se empresas “deixassem pegadas sob a maré”.

O discurso do socialmente responsável (ESG) não se detém exclusivamente em participar de indicadores de sustentabilidade - como já falado, existem muitos. Se reflete nas escolhas adequadas ao planejamento estratégico das firmas, bem como no posicionamento firme sobre seus valores. Esta clareza de posicionamento fortalece o ESG e traz à sociedade a imagem corporativa de que ESG não é fazer tudo que lhe é pedido, mas tudo que for necessário.

Uma leitura importante que se extrai deste trabalho é a ausência de clareza na formatação do acesso das empresas ao indicador. Na pesquisa de campo, os próprios entrevistados questionaram sua postura secreta de se elencar um grupo de empresas como sustentáveis, e não se tornar explícita a base de cálculos, caso a caso, que fizeram com que as empresas sejam aderentes ao indicador.

A publicidade de tais dados pode tornar ainda mais creditável - sem nenhum contexto de demérito até então - o ranqueamento proposto pelos indicadores. O mistério não se mostra adequado a práticas ESG.

A sustentabilidade – praticada e percebida – é um caminho natural às corporações. A associação ao sustentável reduz a probabilidade de riscos, falhas ou desvios, o que pode se transformar em alavancas para a vantagem competitiva.

O Controle Gerencial é fonte relevante de informações para a alta administração, necessária para a adoção de práticas corporativas ESG, do qual não há, em parte dos casos, coerente exploração ou por desconhecimento ou por subjugamento destas fontes.

De forma prática, este trabalho pode direcionar as corporações interessadas em aderir a indicadores de sustentabilidade, sobre os aspectos endógenos das suas unidades, e percepções de como tais indicadores devem ser conduzidos entre seus pares. A distinção entre fazer parte de um grupo de indicadores de sustentabilidade e ser efetivamente observado como sustentável também fazem parte das implicações práticas deste trabalho.

5.3 Estudos Futuros

Este estudo avaliou qualitativamente o Controle Gerencial no ambiente de práticas ESG utilizando um dos indicadores de sustentabilidade empresarial disponíveis, recorrendo a dados de três empresas, num período de tempo, através de, entre outros meios, de entrevista com o corpo funcional. Embora se entenda como útil à academia tal pesquisa, ela não se mostra suficiente para as lacunas envolvendo os termos de pesquisa.

Uma depuração pode ser obtida fazendo uma avaliação qualitativa e quantitativa, sobre todos os entes, em uma indústria definida (p.ex energia, bancos), utilizando os mesmos elementos: Controle Gerencial e Indicadores de Sustentabilidade. Estas indústrias estão mais representadas no indicador, com mais experiência, e a existência de mais de um ente do mesmo ramo industrial na lista torna a percepção de vantagem competitiva e isomorfismo mais pujante.

Desta forma, uma pesquisa futura pode encontrar no grupamento industrial elementos de comparação mais aderentes, refinamento na avaliação do Controle Gerencial com as práticas de ESG adotadas.

O fato deste ramo industrial possuir mais tempo e mais participantes pode servir de base para a comparação dos seus Controles Gerenciais, focando a competitividade que tal controle exerce sobre as empresas listadas.

REFERÊNCIAS

- ALVES, A. B. **Desenho e uso dos sistemas de controle gerencial e sua contribuição para a formação e implementação da estratégia organizacional**. Tese (Doutorado) – USP, São Paulo, 2010.
- ANDRÉ, P.; BEN-AMAR, W; SAADI, S. **Family firms and high technology Mergers & Acquisitions**. J Manag Govn. 18. J Manag Gov, p. 129-158, 2014.
- ANDREU PINILLOS, A.; FERNANDEZ-FERNANDEZ, J. L.; FERNANDEZ, M. Uma revisão crítica da dimensão Governança Corporativa nos questionários dos Índices de Sustentabilidade. **Revista de Comunicação**, Piura, Peru, v.17 n. 2, set.-fev. 2018.
- ANTHONY, R. N. **Planning and control systems: a framework for analysis**. Boston: Harvard Business School Press, 1965.
- ANTHONY, R. N.; GOVINDARAJAN, V. **Sistemas de controle gerencial**. São Paulo: Atlas, 2002.
- ARMSTRONG, A. **Ethics and ESG, Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, 14 (3), 2020, 6-17. doi:10.14453 / aabfj.v14i3.2
- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti; ARAÚJO, Adriana Maria Procópio de. Uma proposta metodológica para o cálculo do custo de capital no Brasil. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 43, n. 1, p. 72-83, jan./ mar. 2008.
- BARBERO, E. R. Responsabilidade social corporativa no Brasil: projetos esporádicos ou elementos estratégicos? In: **Iberoamerican Academy of Management**, ed. 408, São Paulo, 2003.
- BARNEY, J. **Gaining and sustaining competitive advantage**. Upper Saddle River: Prentice-Hall, 2007.
- BERTIN, M. J.; ITURRIAGA, F. J. L. Earnings management and the contest to the control: an international analysis of family-owned firms. Spanish Journal of Finance and Accounting. **Revista Española de Financiación y Contabilidad**, 43:4, 355-379, 2014.
- BEZERRA, R. B. **Responsabilidade social corporativa: uma proposta metodológica para orientação de iniciativas**. Dissertação (Mestrado em Ciências da COPPE/RJ) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.
- BOTELHO, K.T. Indicadores de Sustentabilidade Empresarial: um estudo exploratório. **Divers@ Revista Eletrônica Interdisciplinar**, Matinhos, v. 8, n. 2, p. 104-116, jul.-dez. 2015.

BRAGA, A. A.; FREZATTI, F. **Sistema de Controle Gerencial e Contextos de Processo de Estratégia**: Contribuições da Teoria da Contingência. Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, Anais, 7, 2007, São Paulo – SP.

BRANDÃO, C.E.L. Conceitos em Governança Corporativa. **Revista GV Debates em saúde**. Rio de Janeiro: 2008

BRASIL BOLSA BALCAO. **Página Inicial**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/. Acesso em: 12 nov. 2021.

BRAVO RESEARCH. Visão do Mercado Brasileiro sobre os Aspectos ESG. **Revista Relações com Investidores**, dez/21. Disponível em: <http://www.revistari.com.br/dezembro2021.pdf>. Acesso em: 11 mai. 2021.

BRF. **Relatório Integrado (2020)**. Disponível em: <https://ri.brf-global.com/>. Acesso em: 20 dez. 2021.

BRONSTEIN, Michelle M. **Governança no Terceiro Setor Brasileiro: Uma explicação à luz da Teoria dos Stakeholders**. Tese (Doutorado) - Universidade do Grande Rio “Prof. José de Souza Herdy” (UNIGRANRIO), Rio de Janeiro, RJ, 1 sem. 2016.

BURCKART, William; ZIEGLER, JESSICA. **Fundamentals of Sustainable Investing: A Guide for Financial Advisors**, Money Management Institute (2019). Disponível em: <https://www.mminst.org/mmi-news/new-report-%E2%80%93-fundamentals-sustainableinvestment-guide-financial-advisors>. Acesso em: 12 set. 2021.

CALIL, A. M. **Análise de metodologias em teses defendidas**: buscando um enfoque no estudo de caso e pesquisa qualitativa. VII EMEM. Juiz de Fora: UFJF, 2015.

CEBDS. **O que é GRI? Entenda tudo!** Disponível em: <https://cebds.org/o-que-e-gri/#.Yd2KkGjMLIU>. Acesso em: 03 jan. 2022.

CHEIBUB, Zairo B. *et al.* Valores ou interesses? Reflexões sobre a responsabilidade social das empresas. In: **Empresa, Empresários e Globalização**. Rio de Janeiro: Relume Dumará, 2002.

CHIAVENATO, I. Introdução à teoria geral da administração. In: **Teoria Comportamental**. 6. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

COLARES OLIVEIRA, M.; SILVA LINHARES, J. A implantação de controle interno adequado às exigências da lei Sarbanes – Oxley – um estudo de caso. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS**, v. 4, n. 2, maio-agosto, 2007.

CONCEIÇÃO, E. A. **A responsabilidade social apresenta funcionalidade quando iniciada a partir do público interno**. Monografia (Pós-graduação *lato-sensu*) - Escola de Comunicação e Artes da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

CONZATTI, E.R; BESEN, F.G; JUNIOR, V.S. ÍNDICE DE GOVERNANÇA CORPORATIVA EM EMPRESAS LISTADAS NA B3. **Revista ConTexto**, Porto Alegre, v. 21, n. 47, p. 1-14, jan./abr. 2021. ISSN (Online): 2175-8751.

CORREA, J.C.; NEUMANN, M. Divulgação de informações socioambientais nas DFP de empresas brasileiras: Uma análise a luz da teoria da Legitimidade. **Revista Espacios**, v. 38 (Nº 24), 2017, p. 1.

CORTEGIANO, Adriana de Santa Marinha Pastorino de Almeida. **Responsabilidade Social Corporativa**: estudo de caso da instalação de recifes artificiais na Baía de Campos. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal do Rio de Janeiro (COPPE/UFRJ), Rio de Janeiro, 2002.

COSTA, L. **Método multicritério para apoio à análise e seleção de investimentos sustentáveis em fundos de pensão**. Tese (Engenharia de Produção) - Universidade Federal do Rio de Janeiro (COPPE/UFRJ), Rio de Janeiro, 2014.

COSTA, T. D. A.; ROBERTO, S.; ALMEIDA, V. Uma análise de Pesquisas Realizadas sobre Controle de Gestão em Empresas Internacionalizadas. **Revista Foco**, Faculdade Novo Milênio, Vila Velha, 2014.

CUNHA, V.; RODRIGUES, L.L. Determinants of Structure of Corporate Governance Disclosure in Portugal. **Rev. Bras. Gest. Neg**, São Paulo, v. 20, n. 3, jul-set. 2018, p. 338-360.

DEEGAN, C., RANKIN, M. Do Australian companies report environmental news objectively? An analysis of environmental disclosures by firms prosecuted successfully by the Environmental Protection Authority. **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, v. 9, n. 2, 1996.

DIAS FILHO, J.M. **Políticas de Evidenciação Contábil**: Um Estudo do Poder Preditivo e Explicativo da Teoria da Legitimidade. XXXI Encontro da ANPAD. Rio de Janeiro, 2007.

DIAS, M.A.G. **Análise de Investimentos com Opções Reais**: Teoria e Prática com Aplicações em Petróleo e em Outros Setores. v 2: Processos Estocásticos e Opções Reais em Tempo Contínuo. Rio de Janeiro: Interciência, 2015.

DUARTE, Gleuso Damasceno; DIAS, Jose Maria Martins. **Responsabilidade Social**: a empresa hoje. São Paulo/Rio de Janeiro: LTC, 1986.

DUTTA, S., LAWSON, R., MARCINK, D. **Paradigms for Sustainable Development: Implications of Management Theory**. Corp. Soc. Responsib. Environ. Mgmt. 19, 1–10 (2012) DOI: 10.1002

EY BRASIL. **Prioridades dos Conselhos de Administração para 2021- Argentina, Brasil e Chile**. EY Center for Board Matters (CBM) – Latam America South (EY CBM LAS). Disponível em: https://www.ey.com/pt_br/board-matters/prioridades-dos-conselhos-de-administracao-em-2021. Acesso em: 20 mai. 2021.

FAYEZI, S., O'LOUGHLIN, O., ZUTSHI, A. Agency theory and supply chain management: a structured literature review. **Supply Chain Management: An International Journal**, v. 17, n. 5, p. 556–570, 2012.

FERREIRA, M. P. **Programas corporativos de desenvolvimento da capacidade de auto-sustento de comunidades**: avaliações e considerações à luz de um estudo de caso. Dissertação (Mestrado em Sistemas de Gestão) – Laboratório de Tecnologia do Departamento de Engenharia de Produção da Universidade Federal Fluminense, Niterói, Rio de Janeiro, 2005.

FERREIRA, M.F; GOMES, J.S, FREIRE, F.B. Uma Revisão Cienciométrica da Governança e dos Conflitos em Empresas Familiares. **Revista FSA – Centro Universitário Santo Agostinho**. Teresina, PI. Em submissão.

FIORI, José Luis. Globalização, Hegemonia e Império. In: FIORI, José Luis, Tavares, Maria da Conceição (Orgs). **Poder e Dinheiro**: uma economia política da globalização. 5. ed. Rio de Janeiro: Vozes, 1998.

FIORINI, F.A.; JUNIOR, N.A; ALONSO, V.L.C **Governança Corporativa**: conceitos e aplicações. XIII SEGeT – Simpósio de Excelencia em Gestão e Tecnologia. Faculdades Dom Bosco, Resende, RJ, 2016.

FISHER, Rosa Maria; FALCONER, Andrés Pablo. **Voluntariado Empresarial**: Estratégias de Empresas no Brasil. São Paulo: CEATS/USP, 2003.

FLAMHOLTZ, E.G. Organizational control systems as a managerial tool. **California Management Review**, XXII (2), p. 50-59, Winter, 1979.

FREEMAN, R.H. (1984), **Strategic Management**: A Stakeholder Approach. Pitman, Boston, MA.

FREITAS, M. E. **Cultura Organizacional**: formação, tipologias e impactos. São Paulo: Makron, 1991.

FREZATTI, F. *et al.* **Controle Gerencial**: uma abordagem da contabilidade gerencial no contexto econômico, comportamental e sociológico. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

FURTADO, C. **O Longo Amanhecer**: reflexões sobre a formação do Brasil. São Paulo: Paz e Terra, 1999.

GAIOTO, F. R. **Da responsabilidade social à ética empresarial aplicada ao relacionamento com clientes em processos pós-vendas**: estudo de caso do PROCON-PR. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2001.

GARCIA, C. A. A ética no mundo corporativo. In: **Anais do X Seminário Intermunicipal de Pesquisa**. Guaíba: Universidade Luterana do Brasil, Guaíba, 2007.

GERHARDT, T. E.; SILVEIRA, D. T. **Métodos de pesquisa**. Universidade Aberta do Brasil – UAB/UFRGS e SEAD/UFRGS. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GOH, C.; RASLI, A; KHAN, S. **CEO duality, board independence, corporate governance and firm performance in family firms: Evidence from the manufacturing industry in Malaysia**. Macmillan Publishers Ltd, 1472-4782. 2014.

GOMES, J. S. **Controle de gestão comportamental: textos e casos**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

GOMES, J. S.; SALAS, J. M. A. **Controle de gestão: uma abordagem contextual e organizacional**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

GOMES, O. **La investigación en comunicación desde la perspectiva cualitativa**. La Plata: Universidad. Nacional de La Plata, Instituto Mexicano para el desarrollo comunitário, 1995, p. 158.

GOMÉZ, R. J. A. **Um modelo para los sistemas integrales de gestión para las empresas mexicanas**. Dissertação (Mestrado em Ciências em Engenharia Industrial) - Instituto Politécnico Nacional, Cidade do México, 2005.

HENDERSON, Hazel. **Construindo um mundo onde todos ganhem: uma vida depois da guerra da economia global**. São Paulo: Cultrix, 1998.

HOBBS, T. O Leviatã. In: WEFFORT, Francisco (Org.). **Os Clássicos da Política**. v. 1. São Paulo: Ática, 2001.

HOFSTEDE, G. **Management control of public and not-for-profit activities**. Accounting, Organizations and Society. v. 6, n. 3, p. 193–211, 1981.

INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS (IFAC). **Sustainability Framework 2.0** – Professional Accountants as Integrators. New York: 2011.

INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS. **Sustainability Framework 2.0** – Professional Accountants as Integrators. New York: 2011.

ISE. **Índice de Sustentabilidade Empresarial B3 (2020)**. Disponível em: <http://iseb3.com.br/respostas>. Acesso em: 10. Out. 2021.

KRAEMER, Maria Elisabeth Pereira. **Responsabilidade Social – Uma alavanca para Sustentabilidade**. Gestão Ambiental, [s.l.]. Disponível em: www.gestaoambiental.com.br/kraemer.php. Acesso em: 20 abr. 2005.

LAVILLE, É. **L'entreprise verte**. 3. ed. Paris: Pearson, 2009.

LEAVY, P. **Research Design: Quantitative, Qualitative, Mixed Methods, Arts-Based, and Community-Based Participatory Research Approaches**. New York: Guilford Publications, 2017.

LEIPZIGER, Deborah. **SA 8000: O Guia Definitivo Para a Norma Social**. Rio de Janeiro: Qualimark, 2003.

LEMOS, H. M. **Desenvolvimento Sustentável Empresarial**. Rio de Janeiro: UFF, 2003.

LIMA, G. A. S. F. Reputação corporativa nas empresas brasileiras: uma questão relevante para o desempenho empresarial? **Revista Contemporânea de Contabilidade**, UFSC, Florianópolis, v. 10, n. 21, p. 115-136, set.-dez. 2013.

LOUCHE, C. Corporate Social Responsibility: The Investor's Perspective. In: IDOWU, S. O.; LEAL FILHO, W. (Ed.). **Professionals' Perspectives of Corporate Social Responsibility**. Berlin: Springer, 2009, p. 211-231.

MACHADO JÚNIOR, E.V. **SINERGIA DOS STAKEHOLDERS: UM FRAMEWORK DE GESTÃO E RESPONSABILIDADE SOCIAL – ESTUDO DE CASO EM INSTITUIÇÃO DE ENSINO SUPERIOR BRASILEIRA**. Tese (Doutorado) - Universidade Metodista De Piracicaba, Santa Barbara do Oeste, SP, 2009.

MACHADO, C. A. P. **Responsabilidade Social Corporativa e a Criação de Valor para as Organizações: um estudo multicase**. Tese (Doutorado) - FEA-USP, São Paulo, 2002.

MACHADO-DA-SILVA, C.L., FONSECA, V.S., CUBRELATTE, J.M. Estrutura, Agência e Interpretação: Elementos para uma Abordagem Recursiva do Processo de Institucionalização. **Brazilian Administration Review (BAR)**, v. 2, n. 1, Jan – Jun, 2005.

MALHOTRA, N. **Pesquisa de marketing**. 3 ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.
MARQUES, V. de L. **Modelo para a gestão de stakeholders em empresa de construção civil** – Tese (Doutorado em Engenharia Civil) - Universidade Federal Fluminense, 2015, Niterói, RJ, [s.n.], 2015, 336 f.

MARRAS, J. P. **Administração de recursos humanos: do operacional ao estratégico**. 3. ed. São Paulo: Futura, 2000.

MAXIMINIANO, A. C. A. **A teoria geral da administração: da revolução urbana à revolução digital**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MCVEA, J. F.; FREEMAN, R. E. A Names-and-Faces Approach to Stakeholder Management – How Focusing on Stakeholders as Individuals Can Bring Ethics and Entrepreneurial Strategy Together. **Journal of Management Inquiry**, v. 14, n. 1, p. 57-69, 2005.

MELO NETO, F. P; BRENNAND, J. M. **Empresas Socialmente Responsáveis: o Novo Desafio para a Gestão Moderna**. Rio de Janeiro: Qualimark, 2004.

MELO NETO, Francisco Paulo de; FROES, César. **Gestão da responsabilidade Social corporativa: o caso brasileiro**. Rio de Janeiro: Qualimark, 2001.

MERCHANT; VAN DER STEDE, W. A. **Management Control Systems: performance measurement, evaluation and incentives**. Pearson: 2007, p. 850.

METZNER, R. J. Responsabilidade social empresarial e trabalhadores. **Revista Brasileira de Medicina do Trabalho**, Belo Horizonte, 2005.

MINAYO, M. C. S. (Org.). **Pesquisa social: teoria, método e criatividade**. Petrópolis: Vozes, 2001.

MOVIDA. **Relatório Integrado (2020)**. Disponível em: <https://ri.movida.com.br/>. Acesso em: 11 out. 2021.

NICOLACI-DA-COSTA, A.M; ROMÃO-DIAS, D.; DI LUCCIO, F. **Uso de entrevistas on-line no método de explicitação do discurso subjacente (MEDS)**. Avaliação Psicológica, *Psicol. Reflex. Crit.* 22 (1), 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0102-79722009000100006>. Acesso em: 12 nov. 2021.

OYODAMARI, J.C.T. **Uso do sistema de controle gerencial e desempenho: um estudo em empresas brasileiras sob a ótica da visão Baseada em Recursos**. Tese (Doutorado) - USP, 2008.

PEREIRA, A. J. P.; GOMES, J. S. **Características do SCG das PMEs farmacêuticas: Estudo de casos**. 1 ed. Deutschland: Academicas Novas Edições, 2016.

PEREIRA, A.J.P. **O impacto da internacionalização sobre o sistema de controle gerencial em empresas farmacêuticas brasileiras: estudo de casos múltiplos**. Tese (Doutorado em Administração de Empresas) – UNIGRARIO, Rio de Janeiro, 2019.

PORTER, M. **Vantagem Competitiva**. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

RABELO, D. C. **Comunicação e mobilização social: a Agenda 21 local de Vitória (ES)**. Tese (Doutorado em Responsabilidade Social) - Universidade Metodista de São Paulo, 2002.

RIBEIRO, Flávio; COLAUTO, Douglas, Romualdo; CLEMENTE, Ademir. Determinantes da Formação de Board Interlocking no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 10, n. 4, outubro-diciembre, 2016, pp. 398-415, Academia Brasileira de Ciências Contábeis, Brasília.

ROCHA, A. L. **Perfil das empresas que compõem o ISE e visão panorâmica dos reflexos da adesão ao índice: um estudo multicaso**. (Monografia) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2007.

ROMANO, M. COMMON AGENCY THEORY, CORPORATE GOVERNANCE, AND NOT-FOR-PROFIT ORGANIZATIONS. **Studies in Public and Non-profit Governance**, Emerald Group Publishing Limited, v. 1, p. 91–113, 2013.

ROSSONI., L; MACHADO-DA-SILVA, C. **Legitimidade, Governança Corporativa e Desempenho**: Análise das Empresas da Bolsa de Valores de São Paulo. XXXIV ENANPAD. Rio de Janeiro: 2010.

SALEMA, R.F.S. ASPECTOS LEGAIS DO COMPLIANCE COMO FERRAMENTA DE GESTÃO EMPRESARIAL ESTRATÉGICA. **Revista Jurídica da Escola Superior de Advocacia da OAB-PR**, ano 5, n. 1, Abr., 2020.

SANTOS, R. B. **Relação entre responsabilidade social corporativa e identidade de marca**: uma abordagem ética. São Paulo: Uniethos, 2006.

SANTOS, T.A; SOUZA, A.A; PESSANHA, G.R.G. Índice de Governança Corporativa para Empresas do Mercado Acionário Brasileiro. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade** – v. 9, n. 3, p. 72-92, set./dez. 2019, ISSN 2238-5320, UNEB, Salvador, BA.

SCOTT, R. W. **Institutions and organizations**. Thousand Oaks: 2007

SHLEIFER, A; VISHNY, R.W. A survey of corporate governance. **Jornal of Finance**, 1997.

SILVA, T.A; SLEWINSKI, E; SANCHES, S.L.R; MORAES; R.O; **Teoria da Divulgação na Perspectiva da Economia da Informação**: Possibilidade de Novos Estudos. XV Congresso de Contabilidade Controladoria, USP, 2015.

SINDONI, A. A. **Real Options to Valuate Company Acquisition**: A Brazilian Real Estate Industry Case Study. São Paulo: FGV-EAESP, 2016.

SINDUSCON/SP. **Relatório final dos resultados do Diagnóstico Base ISE (DBI) para empresas do setor de Construção Civil** – Edificações. Fundação Getúlio Vargas (FGV) / Centro de Estudos em Sustentabilidade (GVces), COMASP. São Paulo: SindusCon-SP, 2018.

TAVARES, M. G. P. **Cultura organizacional**: uma abordagem antropológica da mudança. Rio de Janeiro: Qualimark, 1993.

TIROLE, J. **The Theory of Corporate Finance**. Princeton University Press, 2005.

TOLBERT, P. S.; ZUCKER, L. G. A **Institucionalização da Teoria Institucional**. In: **CLEGG, S. R. et al (Orgs.). Handbook de Estudos Organizacionais**. v. 1, São Paulo: Atlas, 1999.

TRINDADE, L. Z.; BIALOSKORSKI NETO, S. Uma análise da separação entre a propriedade e a gestão nas cooperativas de crédito brasileiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, [S. l.], v. 6, n. 16, p. 95-118, 2012. DOI: 10.11606/rco.v6i16.52669. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rco/article/view/52669>. Acesso em: 20 jan. 2022.

TRINDADE, L.Z; NETO, S.B. UMA ANÁLISE DA SEPARAÇÃO ENTRE A PROPRIEDADE E A GESTÃO NAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO BRASILEIRAS. **Revista de Contabilidade e Organizações**. FEA-USP, São Paulo, 2012.

VENTURA, E. C. F. **Dinâmica de Institucionalização de práticas sociais**: estudo da responsabilidade social no campo das organizações bancárias. Tese (Doutorado de Administração) - Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2005.

VERRECCHIA, R. E. (2001). Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, 32, 97–180.

VIBRA. **Relatório Integrado (2020)**. Disponível em: <https://ri.br.com.br/>. Acesso em: 11 out. 2021.

WHITTINGTON, Richard. **Strategy as practice**. Long Range Planning. v. 29. n. 5 Londres, 1996.

YAMAMOTO, M.M.; ALOTTI, B.M. **Informação Contábil**: estudos sobre a sua divulgação no mercado de capitais. São Paulo: Atlas, 2006.

YIN, R. K. **Estudo de Caso**: planejamento e métodos. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.

YIN, Robert K. **Case study research**: design and methods. 4 ed. Beverly Hills, California: SAGE, 2009.

ZAGO, A. P. P; PAULA, G.M. **Sustentabilidade Corporativa**: o caso “Dow Jones Sustainability Index”. Rio de Janeiro: XXXI Encontro ANPAD, 2007.

ANEXOS

Anexo A: Pesquisa de Campo - Transcrições Completas

1. No final de 2019 sua empresa foi aceita no ISE/B3®, cuja atribuição é segregar em grupo específico, na Bolsa de Valores de São Paulo, ações de empresas cujos princípios de ESG (sigla inglesa que significa Meio Ambiente, Sociedade e Governança Corporativa) estão indicados como boas práticas. Qual sua opinião sobre a indicação de sua corporação a este grupo seletivo de empresas, denominadas como sustentáveis?

- a) **Orgulho trabalhar** em uma CIA com esse compromisso.
- b) A Vibra está sendo **reconhecida no mercado** como uma empresa que está em busca de realizar suas operações de forma cada vez mais sustentável.
- c) A empresa assumiu um **firme compromisso em prol da sustentabilidade** ambiental e consequentemente corporativa.
- d) Realmente a empresa **busca pela sustentabilidade**, e isso é gratificante para quem está acompanhando de perto.
- e) Importante **reconhecimento** reputacional para a empresa
- f) Até 2019 a empresa veio implementando diversas iniciativas voltadas à promoção dos princípios de ESG, sendo **devida a indicação**.
- g) Antes mesmo da sua classificação neste nível de governança na B3, a Vibra já tinha iniciativas atreladas aos aspectos sociais, ambientais e de governança. Dado o desenvolvimento deste tema que está em voga, a Companhia tem buscado entendimento para **aprimorar ainda mais suas práticas, assumindo uma posição mais sustentável**.
- h) A nossa Companhia, me refiro à BR e agora Vibra, sempre foi muito **atuante e responsável** com boas práticas de proteção ao meio ambiente. Não entendo o porquê de somente em 2019 a nossa empresa ter sido aceita no ISE/B3®, se o seu desempenho no âmbito do desenvolvimento sustentável vem sendo intenso nos últimos 30 anos.

- i) **A BRF tem muito orgulho e tem trabalhado forte para se manter no ISE/B3.** Esse indicador reflete em decisões importantes que vão, algumas vezes, **penalizar a otimização financeira de um projeto mas que sabemos que são decisões importantes de ESG.** Trabalho na área de inovação e estamos entusiasmados com as novas proteínas (carne cultivada, plant based, fermentation) e seus impactos positivos no mundo.
- j) **Indicação correta e adequada.**
- k) Acredito que é um **reconhecimento pelas boas práticas** estabelecidas pela empresa em relação a seus diversos públicos nos últimos anos.
- l) De **extrema importância**, venho atuando junto com uma equipe na linha de frente na gestão, elaboração e definição de regras de negócios claras e de acordo com as **métricas da organização**, que são **a transparência, gestão inteligente, gestão humanizada, sustentável e inclusiva.**
- m) **A inclusão é extremamente importante**, mostrando a preocupação da empresa com a agenda ESG.
- n) Importante para a companhia fazer parte de um grupo que esteja envolvido com as boas práticas ao meio ambiente, podendo contribuir (e muito) para a **imagem da empresa do mercado.**
- o) A cia divulga e pratica ações dos princípios de ESG, sempre orientando e capacitando a força de trabalho, acredito que há **mérito da corporação na indicação.**
- p) É um **reconhecimento ao esforço da empresa** em manter pautas relevantes na área ESG.
- q) **Indicação acertada**, pois a Vibra vem trabalhando incansavelmente para cumprir, manter e suplantando as boas práticas de ESG
- r) **Consistência** entre narrativa empresarial, dados e informações.

2. ***Controle gerencial é o processo pelo qual os gerentes asseguram que os recursos são obtidos e usados efetiva e eficientemente, na consecução dos objetivos da organização (Johnson & Kaplan, 1993). Tendo o modelo descrito por Johnson & Kaplan (1993), você acredita que o controle gerencial em sua empresa traga resultados efetivos e eficazes, desde o planejamento, passando pelas operações, até a fase de controle?***

Pode nos citar uma percepção, na sua empresa, que o(a) levou a esta resposta?

- a) Sim. Os resultados e engajamento em todos os níveis
- b) O Controle gerencial é fundamental para o direcionamento da alta administração na tomada de decisões, principalmente em um ambiente de constantes mudança no que a Vibra está inserida. Também garante que os interesses dos nossos acionistas sejam alcançados. **O controle gerencial foi e está sendo fundamental durante a pandemia controlando os recursos e auxiliando quanto ao rumo que a Cia deveria tomar durante a crise.**
- c) Sim, em razão do **tone of the top** exercidos pelos líderes da corporação
- d) **Acredito sim**, pois é controlando que se gerencia. **Todos indicadores que temos como meta fazemos o controle gerencial.**
- e) Sim, temos **rotinas de reunião gerencial** e com as equipes **para planejamento e monitoramento das ações.**
- f) Sim, o controle gerencial é imprescindível, em especial para empresas de grande porte e que atuam com vasta gama de processos complexos. **A implementação de diversos controles de compliance conduziu ao afastamento de pessoas que praticaram desvios internos e permitiu o ajuizamento de ações judiciais e a efetiva recuperação de recursos desviados.**
- g) Sim, acredito que os controles são efetivos, embora todos os processos necessitem ser aprimorados continuamente. Os controles são geridos pela primeira linha, tendo suporte pela área de controle e conferência e aprimoramento pela **auditoria interna**. Existem **processos frágeis que estão sendo aprimorados** continuamente por trabalhos integrados entre as áreas, assim como existem processos mais maduros e redondos, assim que no todo os controles permitem o alcance dos objetivos.
- h) Sim, acredito. A nossa **companhia adota um modelo de orçamento matricial que assegura recursos que abrangem desde o planejamento a ao controle.** Como gestor de uma das unidades operacionais da

companhia posso **validar essa prática, pois participo da elaboração do plano de negócios do site que gerencio.**

- i) Sim, os resultados, sejam positivos ou negativos, são consequências do controle gerencial. **Em fases que tivemos menor disciplina nos controles gerenciais os resultados gerais da empresa não foram bem.**
- j) Sim, todos os controles gerências são pautados na **transparecia dos processos**. As decisões da alta liderança são tratadas e divulgadas as áreas de interesse e as etapas de implementação são alinhadas com base nas **melhores práticas de mercado**.
- k) **Não me sinto apto a responder.**
- l) Sim, totalmente. Posso assegurar com segurança todas essa aplicação dos controles gerenciais, afinal faço parte do time de **business intelligence**, e venho atuando a mais de 3 anos na companhia **automatizando processos**, melhorando **a qualidade da informação e apoiando diretamente a gestão do negócio**. Hoje temos uma grande estrutura de banco de dados, utilizamos as melhores ferramentas de análise de informação e temos um time dedicado de dara analytics atuando em todas as áreas da companhia.
- m) Certamente. O **controle gerencial em todos os níveis da organização é fundamental para atingir os objetivos propostos**. Controle, acompanhamento e definição de metas é um exemplo claro.
- n) Sim, hoje é perceptível **algumas ações que alcançam toda a nossa empresa** (matriz, operação, entre outros).
- o) **Acredito, com ressalvas**. De modo geral há um **intenso controle gerencial** que resultam no atendimento do planejado, agora a ressalva é que em **certas situações esse controle deixa de ser rígido e o que transparece é que o planejado não foi atendido, por exemplo no fechamento do ano, onde há procura para alocação de despesas que durante todo o ano houve represamento de recursos**.
- p) Acredito termos controle efetivos para assegurar resultados em nossas ações. Temos indicadores de resultados definidos e acompanhamentos constantes para alinhar as expectativas.
- q) Sim, a criação de departamentos voltados para implantação e desenvolvimentos destes controles
- r) Transmissão eficaz entre decisão/ atos e impactos econômicos-financeiros.

3. ***Pode nos relatar como a rotina de seu setor/departamento é regrada pelo Controle Gerencial?***

- a) **Avaliação de indicadores** diariamente
- b) O orçamento da Vibra é realizado sob o conceito Base Zero e é dividido em pacotes. A auditoria faz parte de um dos pacotes e o seu gestor deve justificar cada gasto para o setor. Além disso, existe planejamento dos projetos de auditoria a serem realizados que é aprovado pelo Conselho de Administração. Os auditores passam periodicamente por treinamentos de compliance e governança para o exercício de suas atividades.
- c) Por medição dos **indicadores desempenho**
- d) Por meio de **metas**.
- e) Rotinas de **reunião e acompanhamento de metas em RAC** (Reuniões de Análise Crítica)
- f) **O departamento no qual eu atuava era o compliance**, que é essencialmente regrado por controles. **Todas as operações realizadas no departamento eram registradas e por vezes sujeitas a duplos checks**. Parcela foi automatizada, evitando os equívocos decorrentes de lançamentos manuais etc.
- g) **Nosso gerente acompanha os projetos de forma bem próxima realizando inúmeras reuniões**, levantando questões para aprimorar a execução dos trabalhos. O andamento dos trabalhos, os indicadores são monitorados semanalmente em RAC com toda a gerência.
- h) Basicamente pela aquisição de suprimentos, gerenciamento de estoques, armazenamento e distribuição. Essas fases são suportadas pelas áreas de gestão, segurança, operação e manutenção. **Os recursos são alocados de forma que a continuidade operacional ocorra sem intercorrências ou imprevistos, sejam do âmbito produtivo ou no ambiente sustentável**.
- i) A rotina e disciplina gerencial passa pelos **ciclos de planejamento, implementação, acompanhamento e análise/melhoria**. As principais etapas são a de planejamento e acompanhamento.
- j) **Regradas por compliance concorrencial**.
- k) **Idem**.

- l) Hoje estamos num momento de transição, o enquadramento das informações e acesso a essas informações de acordo com a **LGPD** (Lei Geral de Proteção de Dados), isso envolve infraestrutura, **regras de negócio, controle de acesso aos dados e proteção de informações dos clientes, fornecedores, funcionários e empresa.**
- m) Principalmente pela metodologia **PDCA.**
- n) Hoje **já se mostra adaptada a alguns critérios estabelecidos pela ESG**
- o) Há métricas mensais que são registradas para acompanhamento, e nas tarefas diárias há o envio de demandas com prazos para entrega, onde o líder faz o acompanhamento para resolução.
- p) Temos ordens de serviço geradas automaticamente pelo nosso ERP, indicadores de execução são gerados mensalmente e acompanhados para garantir a execução em tempo adequado.
- q) O suprimento para atendimento a clientes, para se operacionalizar, passa por um rígido processo de planejamento e controle.
- r) Não aplicável

4. Os aspectos ESG, embora não sejam recentes, hoje têm sido recorridos pelas empresas para associar sua imagem às questões envolvendo a sustentabilidade empresarial. Há indicadores de todos os tipos, relatando muitas versões sobre como tais empresas se posicionam no quesito sustentabilidade. Como você observa esta oferta de indicadores de sustentabilidade empresarial no mundo corporativo? Quais são suas crenças sobre a efetividade destes indicadores?

- a) São efetivos. Acredito que são efetivos e direcionam as ações.
- b) Os indicadores **podem ser ferramentas importantes** para avaliação do grau de maturidade da empresa no tema ESG. **Entretanto devem existir pesquisas que busquem entender quais os indicadores são os mais eficazes na medição do grau de maturidade da empresa.**
- c) **A oferta desde que não exagerada serve** para avaliar dos mais diversos espectros o compromisso da corporação com o futuro. **Sendo tangíveis creio que possam ajudar** na evolução corporativa.

- d) Com a evolução do mundo acho válido ter indicadores sustentáveis para melhorar o processo ambiental, social e econômico.
- e) Os indicadores ajudam as empresas a orientarem suas práticas como que vem sendo cobrado pelo mercado e investidores
- f) **Os indicadores podem ser efetivos ou fantasiosos**, criados com o **objetivo de externalizar práticas e resultados fictícios. Tudo depende do empoderamento concedido aos departamentos responsáveis pela controle dos indicadores...** Na Petrobras Distribuidora tínhamos indicadores efetivos e departamentos de controle robustos, dotados de pessoal e recursos adequados. Contudo, após a privatização, os recursos e o empoderamento foram drasticamente reduzidos. Deixei a empresa há exatos dois anos e creio que os indicadores atuais não sejam mais efetivos...
- g) Hoje são vários indicadores por modelos distintos de relatórios (Gri, sasb, relato integrado....), **nossa expectativa é a normalização deste relatório para simplificação da divulgação ESG**. Seria necessária a **criação de um relatório padrão global para simplificar sua elaboração nas companhias** e este padrão de relatório **permitiria a comparabilidade entre empresas pelos investidores**.
- h) A meu ver, ainda tem **muito o que se avançar** nessa questão de sustentabilidade. **Muitas corporações estão preocupadas mais com a imagem do que com o mundo saudável em si. As práticas de sustentabilidade visam a imagem, ao invés do bem querer.**
- i) **Acredito nos indicadores globais, indicadores auditáveis e com ações concretas**. Eles são uma ótima ferramenta para separar o joio do trigo. Já se foi o tempo em que só o resultado financeiro importava.
- j) São indicadores relevantes tanto em relação a parte de Segurança, Meio Ambiente e Saúde, como a parte financeira e de novos negócios da empresa. A sustentabilidade e a base que deve nortear desde a Alta Administração até o chão de fábrica.
- k) Acredito que **serão aprimorados e efetivamente seguidos pelas corporações com o passar do tempo**.
- l) Hoje temos um time dedicado a ações de sustentabilidade, a Movida é classificada como empresa B, e a sustentabilidade é um dos tripés dessa classificação, reportamos ao mercado dados de consumo da nossa frota,

kilometragem rodada e também promovemos algumas ações de reflorestamento e locação de veículos elétricos.

- m) **Os indicadores nesses assuntos são muitos e acredito que uma centralização facilitaria o entendimento.**
- n) **Ajudam e muito na imagem da empresa no mercado. Acredito nos indicadores**
- o) Os indicadores **podem ser trabalhados para refletir o que a empresa entende como melhor**, claro que é um indicativo para se ter uma percepção da empresa ou do grupo, **mas é algo delicado, que pode demonstrar números distorcidos**. Acredito que os indicadores **precisam ser avaliados por auditoria externa como forma de demonstrar credibilidade**.
- p) As empresas reconhecem cada vez mais que a sustentabilidade é um diferencial competitivo pra elas no setor em que atuam. Não só pelo potencial de marketing mas também como uma forma de garantir uma maior eficiência no uso dos recursos o que traz uma vantagem competitiva.
- q) Entendo ainda ser **muito cedo para que estes indicadores sejam efetivos, eles irão precisar de acompanhamento e refinamento constantes**
- r) **A inexistência de um padrão único de informações ESG cria a determinação de critérios isolados e inconsistentes com as realidades dos negócios. Adicionalmente, o escrutínio é realizado por analistas sem o conhecimento/ experiência necessária para a realização de julgamentos razoáveis.**

5. A sua empresa, no período da análise da pesquisa, foi a única em seu setor que passou a participar do ISE, senão a única do setor, no momento. Em outras indústrias, como as de setor elétrico e bancário, há interesses e participação de vários entes, ao longo do tempo. Qual sua percepção para que seus concorrentes mais diretos não estejam participando de um indicador que, a princípio, dá credenciais às suas ações como sustentáveis?

- a) Que podem ver o valor da companhia reduzido.

- b) Ter **práticas sustentáveis exige da empresa transformações estruturais e de muito investimento em capital financeiro e humano, ou seja é um processo gradual e custoso que talvez os nossos concorrentes ainda não estejam preparados para enfrentar.** A Vibra passou por uma transformação cultural recentemente e tem investido muito para tornar suas práticas mais sustentáveis no exercício das suas operações.
- c) Creio que seja **algo ligado à Estratégia/ Propósito destas empresas.**
- d) N/A
- e) A empresa tem atuação de destaque em ESG em relação aos concorrentes. Assim talvez os concorrentes **não tenham pontuação suficiente para ingressar no índice**
- f) O mercado de distribuição é um mercado pouco ortodoxo, com fortes relações com agentes de mercado igualmente pouco ortodoxos, como operadores de postos revendedores, usineiros, transportadoras etc. A Petrobras Distribuidora, enquanto estatal, atuava de forma a conduzir o mercado para melhores práticas e fortalecia o ambiente de integridade; **com sua privatização, o segmento deixou de ter um condutor e tende se afastar das práticas sustentáveis, especialmente diante da ausência de cobrança por parte do poder público...**
- g) A participação da Vibra demonstra o seu compromisso com os aspectos ESG, sendo mais transparente, sinalizando informações que interferem na decisão do investidor, sejam essas informações positivas ou negativas. Essa sinalização superior ao mercado, possui como diferencial a conquista da confiança do investidor, elevando a Vibra se comparado as suas concorrentes. Hoje a informação financeira não supre todas as necessidades do mercado, é importante sinalizar como a empresa está gerindo seus recursos e seus capitais para sua continuidade. Isso permite investidor sentir mais seguro, elevando a aplicação de recursos na companhia, reduzindo o custo de capital, e elevando sua imagem na sociedade. O concorrente perde pq o cliente não procura preço competitivo, ou somente um produto de qualidade, mas **o consumidor está considerando aspectos ESG nas suas escolhas.**
- h) **Não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.**

- i) **Acreditamos que há interesse e só será uma questão de tempo até os nossos principais concorrentes entrarem no ISE.**
- j) **Essa é uma questão de estratégia de cada empresa.**
- k) Acredito que as congêneres terão que se adaptar ao novo momento, inevitavelmente. **A mudança de foco é uma questão de (pouco) tempo.**
- l) **É de extrema importância da nossa parte ser um exemplo de atuação sustentável, somos uma empresa de transporte e temos ciência do impacto que nossos veículos causam na poluição, estamos nos enquadrando numa modalidade de negócio que busca o lucro com sustentabilidade, estamos tendo bastante sucesso.**
- m) Acredito que seja um diferencial favorável, onde a empresa mostra a preocupação com a agenda ESG.
- n) **Não sei informar**
- o) Este é um **segmento de baixa concorrência, acredito que esse é o fator mais relevante para isso**, mas concordo que a participação da concorrência daria uma maior credibilidade às ações de sustentabilidade.
- p) Estamos num movimento de intensificação das pautas de sustentabilidade. Acredito que **estamos apenas iniciando um processo que virá para as demais concorrentes.**
- q) **A impossibilidade de garantir que seus indicadores sejam efetivos**
- r) Diferenciação da gestão de uma cadeia empresarial longa, viva e complexa, baseadas em valores sólidos, compromissos e princípios.

6. Os critérios de seleção do ISE são rigorosos e abrangem muitas rotinas empresariais, tendo alguns setores, como a Construção Civil, baixa participação mediante às dificuldades de cumprimento dos requisitos. Conte pra gente como o processo de certificação ocorreu em sua empresa, lembrando das dificuldades, das transformações ainda que forçadas, das melhorias obtidas e do que poderia não ter sido alterado.

- a) Não sei fornecer detalhes.

b) **A maior dificuldade foi estruturar um processo reunião de um volume grande de informações.**

c) A avaliação permeou e envolveu toda a Companhia sob coordenação da gerência de sustentabilidade. A maior dificuldade é a **coleta de evidências** que possam aferir o envolvimento da empresa com questões de sustentabilidade.

d) **N/A**

e) A participação da empresa no ISE teve **bastante cooperação de todas as áreas** que responderam o questionário.

f) Enquanto subsidiária da Petrobras, a Petrobras Distribuidora, atual Vibra, era orientada a adotar práticas sustentáveis e destinava recursos relevantes para tanto. O tom da alta administração empoderava os departamentos e conduzia para o fortalecimento das práticas; sem vontade e sem esse empoderamento nada teria acontecido... Mas havia um constante embate entre as áreas de controle e as áreas comerciais e financeira... a então vinculação direta da segunda e terceira linhas de defesas (GRC, Ouvidoria e Auditoria) ao Conselho de Administração foi indispensável para a conquista. Contudo, após a privatização, **esses três departamentos foram severamente rebaixados e colocados em posições de 4º nível, subordinados ao Jurídico, deixando o controle da empresa aleijado...**

g) **A integração das áreas, aprimoramento dos processos para captura e cálculo de indicadores e busca contínua para entendimento sobre aspectos ESG.**

h) Não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.

i) Não tenho conhecimento de detalhes de como aconteceu a implementação.

j) Todos os controles na empresa já eram praticados, por termos sido uma subsidiária e desta forma, praticávamos todos os controles necessários e obrigatórios de governança. **Não ocorreram mudanças consideráveis e sim aprimoramento das ferramentas de controle.**

k) Não me sinto apto a responder.

l) Ainda estamos passando por esse processo, nosso CEO Renato Franklin vem participando continuamente de eventos voltados a sustentabilidade, inclusão e inovação, em breve teremos muitas ações nesse sentido.

m) Não participei do processo.

n) Foram realizadas algumas palestras com o intuito de **conscientizar todos os colaboradores sobre a importância da certificação**. Com isso, tivemos o envolvimento da alta gerência e dos demais colaboradores

o) Lembro que os líderes participavam constantemente de reuniões, e sempre comentavam que era por causa do IPO, a cia parecia estar à todo vapor, aparentemente tudo caminhando às mil maravilhas, mas depois do lançamento das ações, vieram as reações, como renegociação salarial, aumento da carga horária de trabalho, acredito que essas mudanças poderiam ser melhor planejadas, menos forçadas. Em certo ponto as demissões foram uma melhoria parcial, pois uma vez que a cia pode movimentar empregados admitindo e demitindo, esta mesma empresa poderia também movimentar internamente os empregados com promoções ou aumentos de salário.

p) No nível em que atuo não percebi mudanças. Temos procedimentos bem estabelecidos que tratam de temas diversos relacionados à pauta de ESG. Acredito que **a mudança maior foi em estruturar e organizar essas ações para apresentação ao mercado**.

q) Quando a Vibra **se desvinculou do sistema Petrobras, precisava de mostrar ao mercado que estava livre das amarras burocráticas e do jogo político**. Assim, buscou as melhores práticas para se estabelecer no mercado.

r) Ocorreu **de forma natural**, em virtude dos processos, controles e referências estabelecidas, constantes no Relato Integrado Anual e Formulário de Referência.

7. Uma das mais presentes características da certificação do ISE se refere a Governança. Gostaríamos de ouvir você sobre como a Governança Corporativa de sua empresa foi influenciada com a adesão ao ISE.

a) É um valor da companhia.

b) Das 3 dimensões do ESG, **a governança já era a mais desenvolvida na Companhia, ingressando no segmento Novo Mercado** com abertura de

capital em 2017. A Vibra incluiu a criação da governança, risco e compliance vinculada ao Conselho de Administração. O Estatuto incluiu novas regras de indicação dos membros do Conselho como cláusula expressa de incompatibilidade de participação de membros em mandato público.

- c) Na verdade, creio que **ocorreu o inverso. O amadurecimento da governança corporativa tornou possível a adesão ao ISE.3**
- d) N/A
- e) ISE é uma bom reconhecimento reputacional. Participar do ISE fez com que as mudanças de Governança Corporativa da Vibra (novo mercado da b3) fossem reconhecidas
- f) A Governança da empresa **foi muito fortalecida até a adesão ao ISE; contudo, após a privatização, as práticas foram paulatinamente abandonadas.** Não tenho como prestar informações atuais, mas essa é a **minha sensibilidade**, limitada ao conhecimento das práticas e da estrutura que permaneceram.
- g) Aprimoramento dos controles para alcance dos objetivos estratégicos, melhor gestão de risco, aprimoramento contínuo do canal de ética e revisão contínua dos controles.
- h) Não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.
- i) A BRF passou por uma **grande mudança pós evento carne fraca.** Certamente o ISE somente se enquadrava nas condições de trabalho após essas mudanças de governança.
- j) Sempre foi um dos **pilares da nossa empresa** a Governança corporativa, desta forma, a influência vem apenas sendo aprimoradas as melhores práticas do mercado.
- k) Não me sinto apto a responder.
- l) Totalmente, a empresa tem por missão formar líderes dentro de casa, e promover continuamente cursos e promoções para aprendizado e melhoria profissional do time, a empresa adota também ações de inclusão e promoção de mulheres, não apenas por serem mulheres, mas além disso pelo seus méritos, essas ações de aprendizado, evolução e inclusão tem tido bastantes resultado.
- m) Não trabalho diretamente no setor.

- n) Acredito que a partir do momento em que nossos executivos compraram a ideia o nível de alcance ficou maior
- o) A maior influência foi acompanhado da desvinculação do sistema Petrobras, que por mais que a cia fosse uma empresa de economia mista, a cultura se aproximava da uma estatal, e com as ações na bolsa, toda a realidade de empresa privada se concretizou, principalmente na redução da burocracia em demissões e admissões.
- p) Foi criada uma gerência que trata diretamente de sustentabilidade e houve uma exigência maior já forma de registrar incidentes e acidentes.
- q) Mais uma vez, foi uma forma de demonstrar ao mercado a sua independência do jogo político e do sistema Petrobras. Foram estabelecidas as mais modernas práticas de governança, o que nos proporcionou a certificação.
- r) A adesão ao ISE foi consequência da governança corporativa da empresa.

8. Os aspectos socioambientais estão – aliás sempre estiveram – em alta nas discussões corporativas. Algumas empresas buscam alternativas de associarem suas atividades às boas práticas ambientais e sociais. Certamente sua empresa também o faz. Mas tudo que se faz, ainda parece pouco... Nos fale como sua empresa tem evoluído neste aspecto, a saber social e ambiental – e como a entrada no ISE tem contribuído com isso.

a) Por ser um pilar, todas as iniciativas e novos projetos contemplam impactos social e ambiental.

b) Na dimensão Ambiental a Companhia, tem mudado a sua matriz energética, ingressando no mercado de energia distribuída. Em função disso, a Vibra adquiriu a Targus Energia em 2020, empresa comercializadora de Energia. Hoje o prédio Lubrax já conta com sistema de painéis fotovoltaicos. Adquiriu mais de R\$ 4 milhões CBIOs no mercado de crédito no seu comprometimento de descarbonização na Política Nacional de Biocombustíveis (Renovabio), tendo meta de aquisições de novos papéis em 2021. Possui parceiros como Instituto Jogue Limpo e INPEV para recuperação de embalagens e Defensivos Agrícolas. Participamos do Programa Logística Verde Brasil que busca aprimorar a eficiência

da Logística reduzindo a intensidade de emissões GEE. Na dimensão social a Companhia registrou avanços quanto à diversidade: aumento do percentual de mulheres e negros e pardos. Este último aumentou em 10%. Hoje a Companhia apoia o projeto Circo Social realizado pelo Circo Crescer e Viver. Durante a Pandemia a Companhia distribuiu cartões de alimentação para as famílias do entorno do prédio Lubrax. O ISE apoiou a Companhia a identificar aspectos nas 3 dimensões que podem ser melhorados e estar em constante vigilância para seguir em uma crescente de melhorias.

c) O ponto de virada ocorreu quando a empresa assumiu ser uma empresa provedora de energia e não mais de combustíveis (fósseis, majoritariamente). **A parte social foi compulsoriamente desenvolvida em razão da pandemia** em especial nos cuidados com as comunidades nos entornos das dependências da companhia e com os motoristas/caminhoneiros que fazem a entrega dos produtos.

d) N/A

e) Toda a evolução da empresa pode ser encontrada no nosso relatório de sustentabilidade 2020

f) Assim como ocorreu com a área de governança, **a área ambiental também foi severamente reduzida, perdendo relevância na empresa**. Tenho notícia que algumas boas práticas permanecem, mas não há o mesmo nível de investimento do passado...

g) A Vibra revisa os processos visando práticas sustentáveis, o ISE audita nossos processos, provoca discussões para elevar os padrões internos

h) Como a pergunta ainda envolve o tema ISE, então não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.

i) Exemplos de projetos: geração de energia elétrica com usinas de painéis solares e sistemas de geração solar nas granjas / fomento às novas proteínas (parceria Aleph Farms e projetos plant based)

j) A VIBRA Energia, presa pra sustentabilidade em seus negócios, tanto na área social e principalmente na sustentabilidade de seus negócios e também nas novas fontes de energia, principalmente as renováveis.

k) Acredito que as iniciativas neste sentido estão cada vez mais concretas e temos números para comprovar isso, que estão no nosso Relatório de Sustentabilidade.

l) Temos um produto ofertado aos nossos clientes, cobramos uma quantia simbólica e irrisória em cada locação, esse valor é revertido para a plantação de uma árvore, para cada locação uma árvore é plantada, temos uma média mensal de 160.000 locações.

m) A entrada no programa leva à uma preocupação corporativa, onde a empresa como um todo tende a possuir o mesmo objetivo.

n) A empresa tem tomado algumas ações relacionadas ao meio ambiente.

o) A cia faz divulgações constantes de ações ambientais e sociais, e a percepção é que atualmente é um assunto que está em baixa, as questões de rentabilidade, custos e economia estão em alta e dominam a pauta de temas abordados no cotidiano.

p) As ações sempre existiram, a principal percepção de mudança está no envolvimento mais global da empresa, seguindo as ações desde níveis mais baixos até os mais altos.

q) A Vibra está se transformando em uma das maiores empresas de energia do mundo, buscando matrizes energéticas renováveis.

r) Vide página com os 22 compromissos que estabelecemos no âmbito ESG.

9. Todos sabemos que a bússola empresarial é o Planejamento Estratégico, e ele é sensível às realidades conjunturais a que a empresa está inserida, podendo sofrer alterações consideráveis por novidades no percurso do tempo. No seu setor/departamento você percebeu que diretrizes tiveram que se adequar pela adesão da corporação ao ISE? Percebeu conflitos entre o Planejamento Estratégico do momento e as prerrogativas do ISE? Nos conte como foi o processo de adequação do Planejamento Estratégico e os Indicadores do ISE.

- a) Sempre existirá conflitos, **existe um trade off entre as melhores práticas de ISE e melhor resultado econômico definido no planejamento estratégico. A adequação é gradativa na medida em que os resultados de melhoria ISE atualmente qualitativos possam ser melhor quantificados.**
- b) A inclusão da Companhia no ISE, reforçou a necessidade da Vibra de incluir no seu planejamento o elemento social e ambiental que é desdobrado em metas que recaem sobre todas as áreas.
- c) A Auditoria deve estar vinculada ao Conselho de Administração que é a cúpula de governança da Companhia.
- d) Hoje a Auditoria deve incorporar o tema ESG nos seus trabalhos programados.
- e) **Novamente, creio que tenha ocorrido o inverso. O planejamento estratégico foi o propulsor para a adesão ao ISE. A empresa se preparou e se organizou para entrar no ISE.**
- f) N/A
- g) **O Planejamento Estratégico não se pauta pelo ISE mas sim o ISE reconhece os avanços da empresa**
- h) **Para a adesão ao ISE, sim.** Os departamentos de controle foram bastante fortalecidos, o que foi refletido no planejamento estratégico da empresa, que passou inclusive a referenciar o objetivo de se tornar uma empresa referência em integridade, mas, como já mencionei, a privatização afastou a efetividade dessa visão...
- i) **Começamos a incluir no escopo de auditoria processos atrelados de ESG, e trazer outras perspectivas para conduzir as áreas a elevarem seus padrões e processos.**
- j) Como a pergunta ainda envolve o tema ISE, então não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.
- k) **Não senti que houve um direcionamento para adequação ao ISE, apenas mostramos o que já estávamos fazendo.**
- l) **Não houve conflitos no planejamento estratégico após o processo, e sim, ajustes necessários** para que possamos continuar sendo a principal distribuidora do país, principalmente voltada às energias do futuro.
- m) Não me sinto apto a responder.

- n) Felizmente esses **processos de adequação foram iniciados conjuntamente com o ciclo de planejamento**, o que facilitou bastante as tomadas de decisões, não tivemos nenhum problema até agora, atualmente todas as nossas diretrizes andam em conjunto.
- o) Não participei do planejamento estratégico
- p) **Para os colaboradores foi um impacto grande no início**. Entretanto, após tomarmos ciência do propósito dessa mudanças as coisas ficaram mais fáceis
- q) **Antes da ISE a cia apresentava mais uma percepção de estatal, que precisava se manter em negócios menos rentáveis para contribuir com a nação, após a ISE o foco da empresa são em negócios com maior rentabilidade, independente da contribuição social, somente em casos que as questões contratuais não permitam a saída da cia, os negócios são mantidos.**
- r) Na estrutura da empresa. Algumas Gerências foram criadas com temas bem alinhados com pautas da ISE. Mas isso tem que ser ponderado com o fato da separação estrutural da BR Distribuidora com a Petrobras. O que fez com que **tratativas com o mercado que eram dadas através da Petrobras agora necessitam ser interiorizadas na Vibra Energia**
- s) As mudanças já elencadas foram uma verdadeira revolução na nossa empresa. Conflitos foram inevitáveis, mas prevaleceram o bom senso e os novos valores.
- t) **A adesão ao ISE consequência de nossas ações empresariais.**

10. Como em qualquer processo, uma certificação necessita de uma vasta e clara comunicação entre as partes interessadas, os chamados Stakeholders. O acesso ao ISE foi largamente divulgado e esclarecido por sua corporação? Descreva suas impressões sobre como foram feitos os esclarecimentos do acesso de sua empresa ao ISE.

- a) Sim, e continua a ser realizado através dos canais corporativos.
- b) **Não achei que o processo foi amplamente divulgado internamente**, mas acho que hoje a participação no índice tem um papel relevante de monitoramento identificação de aspectos que precisam ser melhorados para se manter no índice.

- c) Novamente digo que a certificação permeou toda organização e buscou aproveitar sinergia entre todos.
- d) N/A
- e) **Sim, foi amplamente divulgado**
- f) A comunicação era pautada pela transparência, que inclusive era uma obrigação da empresa, até então orientada e pautada pela Lei de Acesso à Informação, mas a realidade mudou após a privatização... o que era público se tornou privado e a mentalidade também mudou... até a rigidez na elaboração dos balanços mudou.
- g) **Não, acredito que algumas gerencias estão mais empenhados e direcionados ao assunto, como área de reporte, auditoria, e as áreas operacionais.**
- h) Como a pergunta ainda envolve o tema ISE, então não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.
- i) **Sim, é amplamente e continuamente divulgado pelo sistema de comunicação corporativa.**
- j) **Sim, claramente divulgado para o público interno como aos nossos parceiros e investidores e órgãos de controle.**
- k) Não me sinto apto a responder.
- l) Temos um canal direto de divulgação, como é de praxe de todas as empresas listadas na bolsa, nesse portal disponibilizamos periodicamente os relatórios dos nossos dados.
- m) **A divulgação foi ampla**, principalmente através de comunicados internos.
- n) **Sim**, tivemos palestras e constantes avisos internos sobre a importância dessa certificação.
- o) **Não. Acredito que faltaram informações, principalmente aos empregados dos estados fora da sede**, por estarmos distantes do foco das negociações e planejamento.
- p) Foi feita uma **divulgação em nossa intranet e colocados cursos online** para a divulgação da importância dos temas relacionados ao indicador.
- q) **Sim, sentimos que fizemos parte integrantes das mudanças** e os esclarecimentos eram constantes e valiosos para nossa percepção de pertencimento.

- r) **Sim**, com interdependência e sentimento de propriedade de todas as áreas atuantes.

11. O ISE é uma vitrine, mas as ações elencadas em sua carteira não possuem a maior rentabilidade da B3® (Bolsa de Valores de São Paulo) e, segundo o próprio ISE, “sua rentabilidade perde apenas para o IBOVESPA”. Além do esforços para implementar o ISE não são simples. Quais são as suas impressões sobre os custos e benefícios da entrada de sua empresa ao ISE? Que ganhos tangíveis e intangíveis ela obtém estando nesta lista?

a) Se a empresa coloca a adesão ao ISE como fim, o custo é alto. Se o seu modelo de gestão é sólido suficiente, os custos incrementais são irrelevantes. Os benefícios se refletem na franquia da empresa junto ao mercado de capitais e consistência de sua narrativa.

b) No curto prazo é isso. **Veremos daqui 20 anos.**

c) Entre os ganhos tangíveis certamente está a valorização dos papéis para os investidores; no caso dos intangíveis, a percepção da boa reputação da marca.

d) Acredito que a **visibilidade para o alcance de novos mercados**

e) Essa cultura de escassez e preocupação pelo que é limitado, acaba impactando em todas as áreas da empresa, o que é bom para o negócio, temos noção que para a perpetuação do nosso negócio, a gestão sustentável é importante, pois somos uma empresa de mobilidade, e com isso estamos totalmente antenados nas novas tecnologias e comportamentos, isso nos proporciona know-how suficiente para adaptações dos cenários.

f) Ganhos tangíveis: redução de custos decorrentes do uso de energia renovável, reuso de água por exemplo. Intangíveis são os ganhos que se referem à imagem, reputação da companhia e a percepção do público para com as ações sociais da empresa. **Acrescentaria o ganho individual de cada colaborador que se voluntaria nas ações com as comunidades do entorno da empresa.**

g) Os **benefícios** relacionados a sustentabilidade serão **obtidos a longo prazo**. Cada vez mais o olhar do investidor está a procura de investimentos sustentáveis e isto será revertido em rentabilidade.

h) Ganho intangível: reconhecimento e **reputação**

i) Acredito que para uma empresa alcançar patamares mais altos no mercado ao qual está inserida, é necessário participar do ISE, para que possa demonstrar seu valor e se adequar as regras e normas de mercado.

j) Melhor visibilidade e imagem pelo mercado, melhor sinalização, transparência e credibilidade , melhor retorno, fluxo de cx , menor custo de captação

k) Percebo que as pautas são alinhadas com uma sobrevivência da empresa num longo prazo. Apesar dos gastos iniciais, acredito que o potencial de crescimento da empresa ao longo dos anos passa a ser maior.

l) N/A

m) ...

12. Descreva-nos como sua rotina de Controles Gerenciais foi influenciada, ou mesmo impactada, após o acesso ao ISE

a) **Não aplicável**

b) **Não houve mudança.**

c) **Não houve diferença.**

d) Tivemos algumas mudanças de hábitos e conhecimento de algumas estratégias da empresa

e) **Foi fortemente impactada**, pois temos que ser transparentes, não apenas com nossos acionistas, mas com os funcionários, fornecedores, clientes e principalmente com a comunidade, hoje existem vários canais de comunicação, temos que criar formas de estar presente em todas as plataformas de informação.

- f) O ESG passou a ser um projeto integrante do plano anual de auditoria . Antes, embora se fizesse avaliações sobre ESG hoje há um compromisso de se fazer pelo menos 1 avaliação anual.
- g) Não identifiquei que houve um impacto direto na minha rotina ou na rotina da Auditoria da Vibra.
- h) **ISE é mais um dos processos** que a área coordena
- i) Não houve impactos relevantes e sim melhora nas ferramentas de controle.
- j) Foram incluídos assuntos no escopo dos projetos relacionados ao ESG, precisamos atentar para este assunto em cada auditoria sejam aprimorando práticas ou revisando indicadores
- k) Algumas metas foram criadas em nosso sistema de planejamento. Ajustadas com o viés de aumento da eficiência nas operações.
- l) N/A
- m) ...
- n) Todas as iniciativas adotadas são avaliadas com a dimensão sustentabilidade.
- o) O maior impacto foi na segregação das atividades por gerência, que estão literalmente divididas, ao ponto de transparecer várias empresas dentro de uma.
- p) Os controles deixaram de ser internos e passaram a ter ampla divulgação
- q) Como mencionei o **a privatização impactou de forma severa as áreas de controle**, que perderam relevância e conseqüentemente, empoderamento e recursos, **mas isso não teve relação com o ISE, mas com a mudança de controle...**
- r) Como a pergunta ainda envolve o tema ISE, então não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.
- s) Já havia uma rotina estabelecida.

13. A Pandemia do SAR COVID 19 mostrou-se o maior desafio à sociedade neste milênio, e afetou também as empresas. Nos fale como a pandemia influenciou os resultados de sua empresa em 2020? Se sua empresa NÃO estivesse listada no ISE, qual sua percepção de desempenho dela, neste momento?

a) Em nossa página de Relações com Investidores e evidenciamos todas as ações relacionadas à COVID-19. Se a empresa não estivesse listada no ISE, provavelmente a liquidez das ações seria menor.

b) A BRF doou mais de R\$50 milhões no período de pandemia, cuidou de seus funcionários e manteve a operação contínua para alimentar o mundo. O resultado financeiro em 2020 também foi positivo.

c) O momento continua sendo desafiador, mas a empresa tem respondido bem às demandas dos clientes, tanto no B2B como no B2C.

d) Queda de demanda brusca, necessidade de alteração de alguns planejamentos e estratégias, redução do quadro de funcionário entre outros.

e) A pandemia afetou diretamente, pois somos uma empresa de mobilidade, e a mobilidade foi praticamente paralizada para conter o vírus, porém, a pandemia nos proporcionou um tempo para voltarmos e analisarmos internamente uma série de processos, esse hiato de tempo foi bom nesse sentido, com a baixa demanda tivemos tempo de melhorar processos, sistemas e trabalhar na melhoria das pessoas.

f) A empresa, desde o modelo estatal, sempre teve uma participação social relevante. Então, mesmo se não fosse listada em nenhum índice ela agiria em prol da sociedade.

g) O mercado de combustíveis foi profundamente afetado pela Pandemia, entretanto ampliamos a nossa rede de postos em 2020 e aumentamos o nosso market-share com a absorção de clientes de aviação que os nossos concorrentes não puderam mais atender durante a crise. Avançamos também no sourcing de etanol, adotando melhores práticas de aquisição. Não acredito que a não inclusão no ISE teria mudado o nosso desempenho naquele momento.

h) **Não vejo correlação entre percepção de estar no ISE e as consequências da pandemia**

i) De fato o impacto foi global, porém conseguimos adotar providências juntos aos nossos clientes e fornecedores que garantiram, tanto a manutenção dos empregos como o fornecimento de produtos e serviços sem impactos relevantes.

j) Começamos repensar os processos buscando uma gestão mais sustentável, pois a empresa deparou com baixa de venda, redução de empregados, redução de recursos, quebra de fornecedores, logo a empresa precisou rever seus processos visando práticas sustentáveis e a continuidade da corporação, esse aprimoramento impacta os resultados organizacionais

k) **Difícil relacionar os fatos.** Deve se considerar que a abertura da BR Distribuidora ao mercado, com **a venda de ações da Petrobras acabou capitalizando bastante empresa.** Que pode suportar bem a queda no mercado. Gerando uma vantagem quando o mercado reaquecer.

l) N/A

m) ...

n) **As iniciativas de controle e prevenção preservaram a força de trabalho e garantiu a continuidade das operações sem interrupções. Reforça a ideia de que ações sustentáveis focadas em ESG retornam valor muito rapidamente.**

o) A influência nos resultados foi negativa, como grande parte do mercado de forma geral, mas **se a cia não estivesse na ISE acredito que os resultados seriam piores**, pois antes da pandemia houve uma redução na quantidade de funcionários com a manutenção das atividades, isso por si só representa um ganho para empresa, ajudando nos resultados.

p) Impactou sensivelmente em alguns setores, mas no todo, sobrevivemos vem à crise. **O ISE nos credenciou a isso.**

q) Deixei a empresa em dezembro de 2019, mas tive a percepção que **a pandemia não afetou de forma impactante os negócios e os resultados da empresa, não pela adesão ao ISE, mas pelo segmento de atuação.**

r) A unidade que gerencio dobrou a sua produtividade desde o inicio da pandemia. Não tivemos colapso no setor de distribuição de combustíveis.

s) Os resultados foram impactados pela menor movimentação de pessoas e, **caso a empresa não estivesse no ISE, creio que o resultado seria o mesmo.**

14. Ainda sobre a Pandemia, as empresas foram obrigadas a mudar muitos fluxos de processos, para manutenção do distanciamento social. Nestas mudanças, os Controles Gerenciais em geral sofreram alterações. Pode nos descrever brevemente como a pandemia afetou os processos e os controles em sua área, na sua empresa?

a) Todos foram adaptados considerando os processos existentes, sem custo incremental relevante.

b) Apenas tivemos mudanças de trabalho remoto, respeitando LGPD e dando condições de trabalho aos funcionários. Hoje já estamos em modelo híbrido que ficará assim daqui em diante.

c) Não me sinto apto a responder.

d) **Com uma redução no quadro de funcionários foi necessários realizar alguns ajustes internos**, investimento em treinamentos e tempo para ajuste

e) **Não tivemos grandes impactos nesse sentido, os nossos controles continuaram os mesmos**, foram melhorados a forma como a informação é obtida e processada, mas sem grandes impactos nas apresentações finais.

f) A empresa **compulsoriamente se adaptou a nova realidade**, tornando-se mais virtualizada. A exceção da força de trabalho da linha de frente todos os demais foram postos em casa. E aos da linha de frente diversas ações de protocolos sanitários foram e são adotadas.

g) O maior impacto foi manutenção dos colaboradores em trabalho homeoffice. **As entrevistas da auditoria e acompanhamento dos processos**

passaram a realizadas remotamente. As relações de trabalho que puderem se adequar a esses moldes se adequaram.

h) Todos os colaboradores que puderam foram colocados em home office

i) Como os processo em sua maioria são digitais e as equipes foram colocados em Home Office **os controles não sofreram alterações relevantes.**

j) Rotina de homeoffice, assistencia aos empregados, suporte médico e emocional, segurança e higienização, mudança na estratégia de venda, aprimoramento da comunicação e outros processos

k) O fato das áreas administrativas da empresa terem entrado em homeoffice **fez com que se acelerasse a digitalização dos controles internos. O que gerou velocidade no fluxo de comunicações e nas cobranças nas equipes das pontas**

l) **Indicadores foram afetados pelo motivo de afastamento de pessoas chaves.**

m) ...

n) Ajustes tiveram que ser feitos para garantir a continuidade operacional com o mínimo de exposição das pessoas ao contato.

o) Os controles passaram a ser realizados semanalmente e consolidados mensalmente, conversados em reuniões periódicas de acompanhamento.

p) Os **processos passaram a ser mais rápidos e dinâmicos.**

q) Tenho notícia que as equipes das áreas de controle foram ainda mais reduzidas durante a pandemia, o que certamente impactou na capacidade de realização dos processos, uma vez que não houve investimento que pudesse propiciar o aprimoramento dos processos. **Até onde sei, as rotinas de controle foram severamente reduzidas.**

r) A nossa companhia vem operando normalmente desde o início da pandemia, contudo temos sido rígidos com os controles sanitários. Uso de máscara, álcool em gel, controle de temperatura, distanciamento, reuniões em ambientes abertos e arejados.

s) A empresa já possuía atuação em todo o território nacional e, **na minha área, os controles não sofreram grandes alterações.**

15. O Ano de 2020 foi um ano de "dupla novidade" para sua corporação: além da pandemia (que foi a novidade para todos), foi o ano do ingresso efetivo de sua empresa no ISE/B3. Pode nos descrever sua percepção de como os resultados de sua corporação foram auxiliados por esta participação no ISE/B3, em meio à pandemia?

a) **A companhia havia sido parte do ISE até 2018 durante 12 anos consecutivos. Estar no ISE era algo básico para nós.**

b) Não sei responder

c) Não me sinto apto a responder.

d) Não consigo avaliar esses resultados

e) Já estamos listados desde 2019, a pandemia foi uma oportunidade de olharmos para dentro da companhia e arrumar a casa.

f) Entendo que as ações de enfrentamento à pandemia foram adequadas e bem recebidas por todos, shareholders e stakeholders.

g) A decisão de inclusão no índice pela B3 ocorreu em 2019, mas a sua inclusão no segundo ano consecutivo que ocorreu durante a pandemia, mostra que apesar das dificuldades que a Pandemia impôs ao mercado de distribuição, a Vibra encontrou oportunidade de operar práticas mais sustentáveis como fez com o etanol.

h) A empresa ingresso no ISE em 2019

i) Esses eventos foram determinante para o engajamento de todos os colaboradores, com o engajamentos de todos os líderes na busca de uma empresa mais unida e homogênea para enfrentar os novos desafios.

j) A mudança foi sobre o conceito real do ESG. ESG não seria meramente aquela imagem da empresa plantando uma árvore ou investindo em um projeto social, o conceito vai além. Ser sustentável é ter processos que

otimizam recursos, mitigam impactos ambientais, sociais que geram valor para companhia e sociedade. É repensar processos, ser mais eficiente e conscientes com os recursos escassos disponibilizados pelo meio ambiente. Ser sustentável gera grande valor para a companhia e sociedade.

k) No meu nível de atuação é difícil perceber qual o impacto que a entrada ISE teve. Ainda mais considerando a forte capitalização da empresa após as vendas de ações da Petrobras e a especulação que ocorreu após a queda da bolsa no início da pandemia.

l) N/A

m) ...

n) A participação no índice foi uma consequência das iniciativas já em curso.

o) Acredito que o fator de maior diferença foram as movimentações de empregados, pois **houve uma redução no efetivo e acredito que com isso os resultados da cia foram alavancados, considerando que as demandas foram mantidas.**

p) O ISE corroborou nossos bons resultados.

q) **O ingresso no ISE foi resultado das ações realizadas em 2019, no entanto, parcela significativa das boas práticas foi abandonada. a adesão ao ISE serviu para manter a aparência da empresa, mas penso que a B3 deva reavaliar a manutenção da empresa...**

r) Como a pergunta ainda envolve o tema ISE, então não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.

s) Não sei fazer a correlação desses fatores.

16. As empresas têm buscado se evidenciar como ESG. Uma chancela do ISE, através da participação na lista de empresas adeptas aos seus indicadores, pode permitir esta percepção pública. Como você descreveria o desafio de pertencer a uma empresa nominada ESG? Que expectativas que isto lhe traz?

a) Reforço da franquia.

- b) Participar de uma corporação ESG é ter certeza de que seus negócios são éticos e sustentáveis. **Certamente um lugar para ficar.**
- c) **O desafio é chegar à sociedade o comprometimento efetivo da companhia com as práticas ESG.**
- d) Traz uma expectativa de poder fazer parte de uma empresa com responsabilidade com o meio ambiente podendo ajudar o planeta em um médio e longo prazo além da mudança de cultura de algumas pessoas que se vêem como parte do processo
- e) **São ótimas, eu sinto orgulho em fazer parte disso e principalmente colaborar**, venho atuando no apoio da informação, e por ter acesso a informação me sinto extremamente feliz e orgulhoso por isso, pois sei que a cultura da empresa é idêntica a minha.
- f) É um **desafio diário de construção coletiva de aculturação em ESG.**
- g) **O desafio é muito grande**, pois empresas que estão neste indicador serão sempre mais exigidas de práticas sustentáveis que as demais. Para uma empresa ser nominada como ESG terá que ter atitudes a contento. **A Vale por exemplo foi retirada do índice pela B3 depois do acidente de Brumadinho.**
- h) **O desafio é ir sempre além aprimorando práticas e processos**
- i) A expectativa de maior crescimento, de forma mais sustentável e com grandes possibilidades profissionais.
- j) O desafio seria manter uma boa gestão dos aspectos de ESG pela primeira linha, uma cadeia de valor capaz de capturar informações para geração de indicadores fidedignos, além de uma divulgação de qualidade. Toda companhia que investe em divulgação sobre aspectos ESG está entregando informações complementares para o investidor visando a valorização do seu valor a nível de mercado, menor custo de capital, melhor rentabilidade e imagem.
- k) As ações são da nossa rotina. As cobranças aumentaram mas muito pelo fato de termos muitas equipes em home office o que gera uma velocidade. qje poucas vezes é possível de acompanhar operacionalmente.
- l) N/A
- m) ...
- n) Mais responsabilidade e compromisso com os temas ESG, pilar da sustentabilidade e compromisso com as gerações futuras.
- o) **O desafio é zelar por esse pertencimento, ajudando a empresa a manter e a identificar os pontos de melhoria nesse processo contínuo que é fazer parte**

de uma empresa ESG. As expectativas são sempre ótimas, fazer parte de uma empresa com esse atributo é motivador.

- p) **Expectativas de um grande futuro**, já que o mundo está voltado para esta agenda.
- q) Não integro mais a empresa. Quando integrava ainda a empresa ainda não participava do ISE, mas preenchia todos os requisitos. **O desafio era estimulante e recompensador**. As equipes precisavam se aprimorar e aprimorar os processos constantemente, se mantendo no estado da arte.
- r) Como a pergunta ainda envolve o tema ISE, então não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.
- s) Uma expectativa de sustentabilidade no longo prazo.

17. Na sua opinião, qual (is) a(s) transformação (ões) que o Controle Gerencial teve no seu ambiente de trabalho, a partir do momento em que sua empresa passou a participar da lista de empresas do ISE/B3?

a) **Nada relevante, porque o modelo de gestão foi estruturado de uma forma robusta.**

b) Não percebi mudanças

c) Não me sinto apto a responder.

d) Mudança de cultura e postura.

e) **O nível de acuracidade e cobrança é muito mais elevado**, temos a obrigação de entregar a informação com excelência e no menor prazo possível, isso torna o nosso negócio muito mais dinâmico e ágil na perpetuação do lucro e estabilidade do negócio.

f) Tone of the top para incluir na cultura organizacional o ESG

g) A Companhia passou cada vez a pensar no tema social e ambiental para pensar na sua estratégia e elaborar o seu planejamento estratégico. O ISE funcionará como uma **ferramenta de monitoramento** das nossas práticas sustentáveis.

h) ISE trouxe reconhecimento e ganhos reputacionais à empresa mas **não alterou nenhuma prática de controle gerencial**

i) A melhoria e revisão de vários processos, tornando-os mais simples e dinâmicos, facilitando os controles.

j) Olhar para cada processo atentando para questões práticas de ESG

k) Os indicadores foram atualizados e as reuniões de acompanhamento são mais intensas por que o resultado pessoal das avaliações das equipes dependem do resultado global da empresa

l) N/A

m) ...

n) Por ter sido consequencia das acoes e nao objetivo, **as acoes de controle ja estavam incorporadas a rotina operacional.**

o) A percepção que tenho é a de houve uma mudança nos paradigmas da empresa em deixar de focar nos interesses dos empregados e da comunidade e passar as atenções aos acionistas, ao lucro e retorno financeiro.

p) Passou a ser muito **mais profissional e dinâmico**

q) Como mencionei, deixei a empresa antes desse momento, mas tenho notícia dos retrocessos associados à mudança de controle. Não sei informar se a empresa retomou seu rumo com a mudança de sua presidência, mas assim espero...

r) Como a pergunta ainda envolve o tema ISE, então não tenho subsídios para responder, preciso pesquisar mais sobre esse assunto.

s) A empresa já possuía atuação em todo o território nacional e, na minha área, **os controles não sofreram grandes alterações.**

Anexo B: METODOLOGIA ISE



METODOLOGIA DO ÍNDICE DE
SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL
(ISE B3)

METODOLOGIA DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE B3)



SUMÁRIO

1	OBJETIVO.....	3
2	TIPO DE ÍNDICE.....	3
3	ATIVOS ELEGÍVEIS.....	3
4	CRITÉRIOS DE INCLUSÃO.....	4
5	CRITÉRIOS DE EXCLUSÃO.....	5
6	CRITÉRIO DE PONDERAÇÃO.....	6
	APÊNDICE.....	7

METODOLOGIA DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE B3)



O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3) é o resultado de uma carteira teórica de ativos, elaborada de acordo com os critérios estabelecidos nesta metodologia. Mais detalhes encontram-se nas Diretrizes do ISE B3, disponível em www.b3.com.br, Market Data e Índices, Índices de Sustentabilidade, Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3).

Os índices da B3 utilizam procedimentos e regras constantes do Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3, disponível em www.b3.com.br, Market Data e Índices, Índices de Sustentabilidade, Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3).

1 OBJETIVO

O objetivo do ISE B3 é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas selecionadas pelo seu reconhecido comprometimento com a sustentabilidade empresarial.

2 TIPO DE ÍNDICE

O ISE B3 é um índice de retorno total (ver Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3).

3 ATIVOS ELEGÍVEIS

O ISE B3 é composto das ações e units exclusivamente de companhias listadas na B3 que atendem aos critérios de inclusão descritos a seguir.

Não estão incluídos nesse universo BDRs e ativos de companhias em recuperação judicial ou extrajudicial, regime especial de administração temporária, intervenção ou que sejam negociados em qualquer outra situação especial de listagem (ver Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3).

4 CRITÉRIOS DE INCLUSÃO

Serão selecionados para compor o ISE B3 os ativos que, no início de cada processo seletivo anual, atendam cumulativamente aos critérios abaixo.

4.1 Estar entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), ocupem as 200 primeiras posições (ver Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3).

4.2 Ter presença em pregão de 50% (cinquenta por cento) no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores.

4.3 Não ser classificado como “Penny Stock” (ver Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3).

Adicionalmente, seja um ativo emitido por uma empresa que, conforme avaliado no processo seletivo anual, atenda cumulativamente aos critérios de sustentabilidade descritos a seguir.

4.4 Critérios de sustentabilidade

a) Score ISE B3 igual ou maior que a nota de corte geral aplicável a cada ciclo anual de seleção (ver Apêndice, e, também, Diretrizes do ISE B3).

b) Pontuação por tema do questionário ISE B3 maior ou igual que 0,01 pontos (ver Diretrizes do ISE B3).

c) Pontuação qualitativa mínima de 70 pontos percentuais (ver Diretrizes do ISE B3).

d) Índice de risco reputacional (RepRisk Index – Peak RRI) igual ou menor que 50 pontos (ver Diretrizes do ISE B3).

e) Score CDP-Clima igual ou superior a “C” (ver Diretrizes do ISE B3).

f) Resposta positiva às perguntas do questionário classificadas como requisitos mínimos para o setor (ver Diretrizes do ISE B3).

4.5 Uma vez que um ativo de uma empresa atenda aos critérios de inclusão acima, somente a espécie de sua emissão de maior Índice de Negociabilidade (IN) participará da carteira do índice.

4.6 Atualizações dos valores referentes aos critérios indicados nas alíneas (d) e (e) do item 4.4 (Score CDP-Clima e RepRisk Index – Peak RRI) serão consideradas a cada rebalanceamento quadrimestral, podendo resultar na inclusão de ativos que passem a atendê-los.

5 CRITÉRIOS DE EXCLUSÃO

Serão excluídos da carteira do ISE B3 os ativos que:

5.1 por ocasião dos rebalanceamentos quadrimestrais da carteira, quando serão consideradas eventuais atualizações dos valores referentes às alíneas (d) e (e) do item 4.4 (Score CDP-Clima e RepRisk Index- Peak RRI);

5.2 durante a vigência da carteira passem a ser listados em situação especial (ver Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3). Esses ativos serão excluídos ao final de seu primeiro dia de negociação nesse enquadramento;

5.3 durante a vigência da carteira se envolvam em incidentes que as tornem incompatíveis com os objetivos do ISE B3, conforme critérios estabelecidos na política de gestão de riscos do índice (ver Diretrizes do ISE B3).

Para monitoramento desses incidentes, a B3 utiliza os serviços da RepRisk – fornecedor internacional de coleta e análise massiva de informações públicas disponíveis on-line sobre riscos ambientais, sociais e de governança corporativa.

Havendo apontamento de um incidente de risco envolvendo uma empresa da carteira, a B3 examina o caso, avaliando o seu possível impacto na

METODOLOGIA DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE B3)

empresa

DE **[B]**³

envolvida e as providências cabíveis, conforme estabelecido na política de gestão de riscos do ISE B3.

Essas providências podem chegar à exclusão da empresa da carteira do índice. A empresa que for excluída por esse motivo não poderá integrar a carteira do índice pelos 2 (dois) anos seguintes, contados a partir do primeiro rebalanceamento após sua exclusão. A critério da B3, e mediante pedido da empresa respaldado por evidências de melhoria na gestão de seus riscos, esse período poderá ser reduzido. Para mais informações sobre a RepRisk, acesse www.reprisk.com.

6 CRITÉRIO DE PONDERAÇÃO

Na carteira do ISE B3, os ativos são ponderados pelo Score ISE B3, com limite de participação baseado no valor de mercado do “free float” (ativos que se encontram em circulação) da espécie pertencente à carteira (ver Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3).

A representatividade de um ativo no índice, quando dos rebalanceamentos periódicos, não poderá ser superior a 3 (três) vezes a participação que o ativo teria caso a carteira fosse ponderada pela representatividade do valor de mercado de “free float” do ativo.

A participação de uma empresa no ISE B3 não poderá ser superior a 10% (dez por cento), quando de sua inclusão ou nos rebalanceamentos periódicos. Caso isso ocorra, serão efetuados ajustes para adequar o peso dos ativos das companhias a esse limite, redistribuindo-se o excedente proporcionalmente aos demais ativos da carteira.

APÊNDICE

Nota de Corte

(ver também Diretrizes do ISE B3)

A nota de corte utilizada na seleção dos ativos, será calculada conforme a seguinte expressão:

$$\text{NotaDeCorte} = \max \left[\left(\frac{\sum_{i=1}^k \text{ScoreISEB3}_i}{k} \right) - \sigma^0 ; \frac{\sum_{i=1}^t \left(\left(\frac{\sum_{i=1}^k \text{ScoreISEB3}_i}{k} \right) - \sigma^t \right)}{t} \right]$$

Onde:

ScoreISEB3_i = ScoreISEB3 da empresa;

k = número de empresas respondentes do ciclo;

σ^0 = desvio-padrão do ScoreISEB3 das empresas respondentes no ciclo em curso;

σ^t = desvio-padrão do ScoreISEB3 das empresas respondentes nos ciclos anteriores;

t = número de ciclos anteriores (três) em relação ao ciclo em curso.