

Monitoramento de Desempenho Empresarial





Monitoramento de Desempenho Empresarial

2ª edição

Créditos

Esta obra foi desenvolvida pelos membros da comissão de Finanças e Contabilidade do IBGC, coordenada por: Jorge Roberto Manoel, Fabio Cornibert, Oscar Malvessi e Ricardo Guimaraes. Ela teve o apoio intensivo dos integrantes da equipe do IBGC: Julia Lauria, Luiz Martha e Pedro Braga Sotomaioir Karam.

Agradecimentos

Aos profissionais que participaram da audiência restrita e cujas colaborações foram apreciadas e muitas delas inseridas no documento final, contribuindo para a sua qualidade: Alberto Whitaker, André Luiz Oda, Carlos Biedermann, Carlos Eduardo Lessa Brandão, Carlos Sá, Cristiana Pereira, Emílio Carazzai, Jerri Ribeiro, Jose Luiz Bichuetti, Ricardo Lemos, Roberto Lamb e Susana Jabra.

A todas as pessoas e organizações que contribuíram, em diversos momentos, com insights para o desenvolvimento desta publicação: Adilson Herrero, Comissão de Finanças e Contabilidade do IBGC, Doris Wilhelm, Edina Biava, Emílio Herrero, Fernanda Peppe, João Redondo e Vania Borgerth.

Produção

Redação: Márcio Anaya e Pedro Braga Sotomaioir Karam; Revisão ortográfica/gramatical: Oficina só Português; Revisão de provas: Pedro Braga Sotomaioir Karam; Supervisão de identidade visual: Diogo Siqueira; Projeto gráfico, diagramação e capa: Kato Editorial; Imagem da capa: Shutterstock.

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) de acordo com ISBD

I59m Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC

Monitoramento do Desempenho Empresarial / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC ; organizado por Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC. - São Paulo, SP : IBGC, 2021.

113 p. ; 18cm x 25,5cm.

Inclui bibliografia e índice.

ISBN: 978-65-86366-46-4

1. Governança Corporativa. 2. Desempenho Empresarial. 3. Monitoramento. I. Título.

2021-3240

CDD 658.4

CDU 658.114

Elaborado por Vagner Rodolfo da Silva – CRB-8/9410

Índice para catálogo sistemático:

1. Governança Corporativa 658.4
2. Governança Corporativa 658.114



Fundado em 27 de novembro de 1995, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), organização da sociedade civil, é referência nacional e uma das principais no mundo em governança corporativa. Seu objetivo é gerar e disseminar conhecimento a respeito das melhores práticas em governança corporativa e influenciar os mais diversos agentes em sua adoção, contribuindo para o desempenho sustentável das organizações e, conseqüentemente, para uma sociedade melhor.

Conselho de Administração

Presidente

Leila Abraham Loria

Vice-presidentes

Iêda Aparecida Patricio Novais

Israel Aron Zylberman

Conselheiros

Armando de Azevedo Henriques

Carlos Eduardo Lessa Brandão

Claudia Elisa Soares

Gabriela Baumgart

Henrique Luz

Leonardo Wengrover

Diretoria

Pedro Melo

Adriane de Almeida

Márcia Aguiar

Reginaldo Ricioli

Valeria Café

Sumário

Introdução	7
1 Estruturas de Monitoramento Empresarial e Responsabilidades dos Conselheiros	11
1.1 Conselho de Administração	12
1.2 Conselho Fiscal	14
1.3 Comitê de Auditoria	14
1.4 Comitê de Gestão de Pessoas	17
1.5 Comitê de Gestão de Riscos e outros Comitês	17
2 Fundamentos	18
2.1 Como medir a Geração de Valor	18
2.1.1 Diferenças em relação aos conceitos convencionais de análise financeira	25
2.1.2 Os direcionadores e a estrutura de mensuração de valor	26
2.2 Informações Financeiras e não Financeiras	29
2.2.1 Formulário de referência	32
2.2.2 Informe de governança corporativa	32
2.2.3 Relato integrado	34
2.3 Aspectos Ambientais, Sociais e de Governança (Environmental, Social and Governance — ESG)	38
2.4 Sistema de Remuneração de Executivos	44
2.4.1 Monitoramento do sistema de remuneração	47
2.4.2 Indicadores/KPIs mais utilizados na remuneração executiva	49
2.5 Gestão de Riscos	51
2.6 Indicadores de desempenho	53
2.7 Painéis de Monitoramento	56
2.7.1 Balanced Scorecard (BSC) ..	56
2.7.2 Objetivos e resultados-chave (Objective and Key Results – OKRs)	59
2.7.3 Outros painéis de monitoramento	60
3 Transformação Digital	64
3.1 Clientes (Comunicação e Vendas) ..	66
3.2 Competição (Plataformas)	68
3.3 Dados	72
3.4 Inovação	75
3.5 Valor	77

4	Seleção de Indicadores para Monitoramento	80
4.1	Financeiros Convencionais	81
4.2	Criação de Valor	83
4.3	Transformação Digital	86
4.3.1	Clientes (comunicação e vendas) e concorrência	86
4.3.2	Dados	86
4.3.3	Inovação	87
4.3.4	Valor	87
4.4	Aspectos ESG	88
4.4.1	Indicadores ambientais	89
4.4.2	Indicadores sociais	89
4.4.3	Indicadores de Governança Corporativa	90
4.5	Relacionamento com Partes Interessadas	92
4.6	Marketing e Vendas	92
4.7	Desempenho de Processos	93
4.8	Gestão de Pessoas e Capacitação Interna	93
5	Seleção de Aspectos para Consideração do Conselho de Administração	95
5.1	Negócio	95
5.2	Materialidade	97
5.3	Políticas contábeis e principais mudanças operacionais	97
5.4	Partes relacionadas e remuneração de executivos	99
5.5	Itens extraordinários e indicadores não financeiros	100
5.6	Relatório da Administração	101
5.7	Relação com o auditor independente	101
5.8	Comunicação com órgãos reguladores do mercado	102
5.9	Erros nas demonstrações financeiras e eventuais investigações pelo regulador	102
5.10	Estimativas contábeis críticas	103
5.11	Outros aspectos	104
6	Considerações Finais	106
	Bibliografia	108

Introdução

O surgimento de novos ambientes de negócio, em uma era marcada por rápidas mudanças, amplia o leque de desafios de conselheiros e executivos, em todos os setores da economia e em escala global.

Tal cenário, caracterizado pela crescente volatilidade dos mercados, novas tecnologias e mudanças de comportamento e hábitos dos consumidores, tem transformado modelos e processos corporativos, trazendo oportunidades adicionais, mas também ameaças disruptivas e a exigência de uma postura mais dinâmica e ágil por parte de conselheiros e executivos. Nesse sentido, destacamos a importância de as organizações atentarem às seguintes ações:

- Estimular a diversidade de opiniões para enriquecer as discussões;
- Desenvolver uma cultura organizacional que

valorize a sustentabilidade, responsabilidade socioambiental e transformação digital;

- Expandir o conhecimento de conselheiros e executivos, incentivando visitas regulares a outras companhias e o trabalho com profissionais especialistas;
- Instruir o conselho e a alta direção sobre novas tecnologias, para que compreendam a inovação e se beneficiem dela;
- Promover discussões aprofundadas sobre gestão de crise, riscos empresariais e como mitigá-los.

Trata-se de mudanças abrangentes nas companhias, inclusive na direção estratégica, cultura corporativa, processos e arquitetura de informações e pessoas. Isso requer a adoção de sistemas de monitoramento capazes de avaliar a eficiência e a produtividade frente aos novos desafios, com vistas à criação de valor para a organização no longo prazo.

O objetivo desta publicação é conectar o monitoramento de desempenho empresarial ao inerente dever de diligência do conselheiro de administração — função que está no cerne da governança —, à luz do novo (e desafiador) contexto de transformação nos negócios. O arcabouço teórico é construído a partir de conceitos que visam fortalecer os quatro princípios da governança corporativa: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, em benefício da geração de valor para a organização e suas partes interessadas (*stakeholders*¹).

Serão apresentados, neste documento, tópicos sobre a geração de valor econômico, os aspectos principais das demonstrações financeiras requeridas pela legislação societária, noções de sistemas de remuneração e conceitos relacionados aos painéis de monitoramento. Para apoiar os profissionais nessa tarefa, será abordado o processo de implementação e utilização dos chamados indicadores de desempenho (*key performance indicators* — KPIs), além dos principais passos a serem seguidos para averiguar o

1. Partes interessadas (*stakeholders*): Qualquer pessoa, entidade ou sistema que afeta as atividades de uma organização (sociedade, governo, funcionários, fornecedores, sindicatos etc.) ou é afetado por elas.

cumprimento das melhores práticas de governança corporativa.

Para mensurar adequadamente os resultados e o retorno obtidos com as decisões de investimento e financiamento das organizações, será dado foco à metodologia do lucro econômico a partir da abordagem “Gestão Baseada em Valor” (*Value Based Management* — VBM)², uma alternativa contemporânea de análise financeira recomendada aos conselheiros e dirigentes.

Os indicadores de desempenho sugeridos neste trabalho são abrangentes, e incluem: mecanismos para mensurar a geração de valor, aspectos estratégicos, financeiros, de marketing e de vendas, assim como de processos internos, pessoas, capacitação, transformação digital, sustentabilidade e relacionamento com o mercado. Vale observar que as escolhas devem respeitar o segmento de negócio da organização e seu estágio de desenvolvimento, concentrando-se nos fatores críticos para que se despendam esforços na

2. Os fundamentos da “Gestão Baseada em Valor” (*Value Based Management*, ou VBM) compreendem a aplicação de técnicas da metodologia do lucro econômico — abordagem de gestão de valor (VEC), que incorpora ao cálculo dos resultados a redução dos encargos do custo do capital investido no negócio. Essa dedução visa melhorar o entendimento da qualidade dos resultados, demonstrando se realmente houve geração de valor, e não somente aumento do lucro.

medida necessária ao momento e às metas da empresa.

Nesse sentido, os painéis de monitoramento (*balanced scorecards* — BSC — e painéis de controle) e os indicadores de desempenho são essenciais para supervisionar a gestão e acompanhar os resultados. Esta publicação destaca ainda o conceito de objetivos e resultados-chave (*objective and key results* — OKR), o importante tema da sustentabilidade — que emerge de forma mais abrangente no movimento denominado ESG (*Environmental, Social and Governance*, também conhecido no Brasil como ASG) —, ações como a da GRI (*Global Reporting Initiative*) e do SASB (*Sustainability Accounting Standard Board*) — entidades criadas para difundir padrões setoriais de relatórios de sustentabilidade.

Destaca-se ainda a iniciativa do relato integrado, que busca adicionar um elemento de confiabilidade à informação de sustentabilidade ao apresentá-la de forma integrada com a informação financeira, facilitando sua evidenciação e possibilitando que ela seja auditada.

Todas as informações aqui discutidas são direcionadas a empresas de capital aberto e fechado. Os princípios, conceitos e práticas apresentados, quando devidamente adaptados, podem ser aplicados a diversos tipos

de organizações, independentemente do porte, maturidade, estrutura societária e objeto social. Dessa forma, qualquer companhia poderá obter benefícios no médio e longo prazo com este conteúdo, que trata de boas práticas e tem caráter voluntário.

Organizado como guia prático e fonte de referência qualitativa, este documento está estruturado levando-se em conta que um conselho, geralmente, reúne integrantes com experiências diversas — que se somam para o processo da reflexão e tomada de decisão. Dessa forma, apesar de algumas passagens serem dirigidas ao leitor mais familiarizado com temas estratégicos, financeiros e contábeis, este caderno propõe conceitos e recomendações diversificados, com o objetivo de auxiliar na interpretação de cenários e de relatórios gerenciais, de forma ampla e em linha com a visão estratégica do negócio. O caderno está dividido da seguinte maneira:

- No capítulo “Estruturas de Monitoramento Empresarial e Responsabilidades dos Conselheiros”, é abordado o papel dos diversos órgãos de governança corporativa, como os conselhos de administração e fiscal e os comitês de auditoria e de gestão de pessoas, entre outros;
- No capítulo “Fundamentos”, são enunciados os conceitos e a forma de medição que permitem

monitorar e otimizar o capital investido, o retorno dos recursos aplicados e a criação de valor, levando em conta os valores estratégicos da organização;

- No capítulo “Transformação Digital”, abordamos o tema a partir de cinco pilares: clientes, competição (plataformas), dados, inovação e valor. No que se refere aos detalhes dessas mudanças, são contemplados as características, abrangência, riscos e responsabilidades da governança corporativa;
- No capítulo “Seleção de Indicadores para Monitoramento”, as recomendações estão agrupadas tendo como base as perspectivas de negócios mais importantes para as organizações, bem como alguns modelos de painéis de monitoramento;
- Por fim, no capítulo “Seleção de Aspectos para Consideração do Conselho de Administração”,

é apresentada uma *checklist* de pontos de atenção que o conselheiro pode usar como referência em seu trabalho de vigilância.

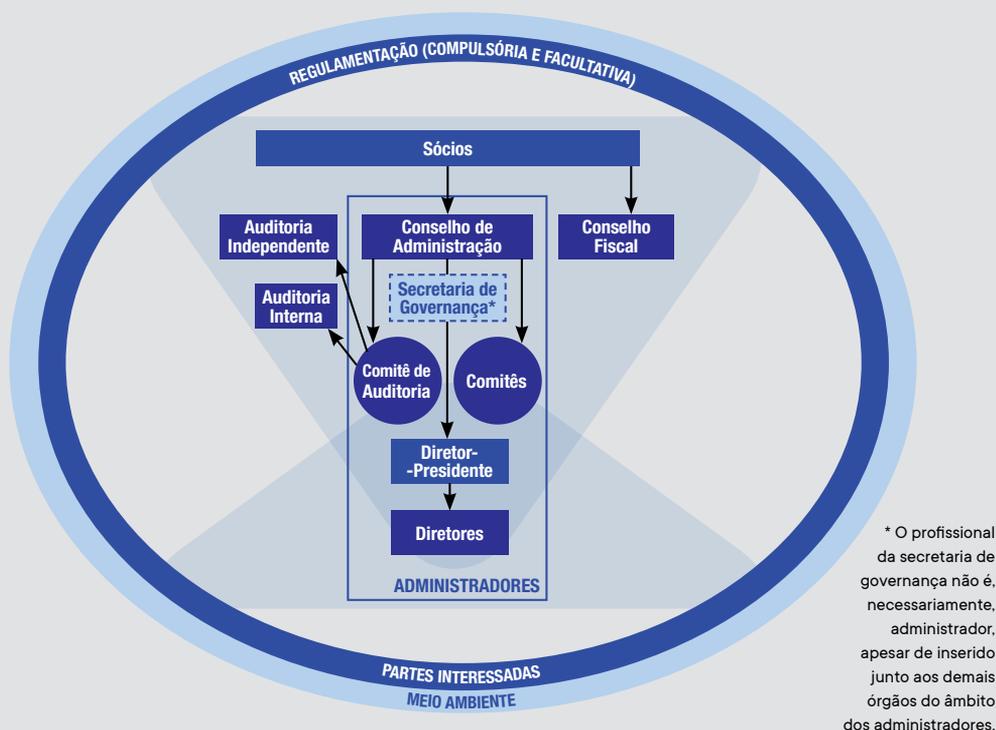
Organizações com sistemas de monitoramento adequados constituem um elemento fundamental de um ambiente globalizado de negócios competitivos e bem administrados. Este caderno contribui no sentido de aprofundar a literatura destinada a apoiar os conselheiros e demais partes interessadas em sua ação contínua de melhoria da governança.

O IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) espera que as próximas páginas se tornem uma fonte de referência valiosa para que as companhias brasileiras evoluam em suas práticas de monitoramento de desempenho, em particular inserindo-se no contexto dos aspectos de sustentabilidade e da transformação digital.

1. Estruturas de Monitoramento Empresarial e Responsabilidades dos Conselheiros

Este capítulo aborda características e responsabilidades dos conselhos de administração (CA) e fiscal (CF), além dos comitês de auditoria, de gestão de pessoas e de riscos. Contudo, no âmbito estratégico e operacional, cada organização deve avaliar a necessidade de constituir outros comitês em apoio às atividades do CA. A figura 1 apresenta a estrutura do sistema de governança corporativa:

Figura 1. Contexto e estrutura do sistema de governança corporativa



Fonte: IBGC, *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 2015, p. 19.

1.1 Conselho de Administração

Trata-se do órgão colegiado responsável pelo direcionamento estratégico de uma organização e seu monitoramento. Entre as atribuições do conselheiro está o exercício do papel de guardião dos princípios, valores e objeto social da empresa. Sua função é zelar pela qualidade, integridade e transparência do processo de governança corporativa, de forma independente, a fim de otimizar os resultados e gerar valor para a companhia.

Além de deliberar sobre os rumos estratégicos do negócio, é responsabilidade do CA monitorar o desempenho financeiro e operacional da empresa, além da atuação da diretoria, atuando como elo entre esta, os sócios e demais partes relacionadas (*stakeholders*). Ao exercer as atividades de monitoramento, o conselho, aplicando princípios de ceticismo, deve estar atento a riscos que podem implicar situações de passivos ocultos.

Ressalta-se, porém, que o conselho não deve exercer o papel que cabe aos gestores, mas sim orientá-los. Nesse sentido, é recomendável manter uma integração construtiva com o presidente e a direção executiva da companhia. Conforme consta no *Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa* do IBGC (Código):

“A diretoria é o órgão responsável pela gestão da organização, cujo principal objetivo é fazer com que a organização cumpra seu objeto e sua função social. Ela executa a estratégia e as diretrizes gerais aprovadas pelo conselho de administração, administra os ativos e conduz seus negócios. Por meio de processos e políticas formalizados, a diretoria viabiliza e dissemina os propósitos, princípios e valores da organização”³.

No escopo das atuações, o conselho pode ouvir e, se entender adequado, considerar o posicionamento dos acionistas — uma vez que presta contas a eles. Deve, no entanto, sempre decidir em favor do melhor interesse da companhia, independentemente das partes que indicaram ou elegeram o CA.

As decisões do conselho ocorrem de forma colegiada (por consenso ou não), após a análise de temas recorrentes ou específicos de sua competência, conforme legislação, estatuto social ou regimento. Essa rotina deve contemplar prazos, responsáveis, informações básicas e eventuais esclarecimentos necessários para uma conclusão de qualidade. O IBGC indica que o processo decisório do CA contempla:

3. IBGC. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 2015, p. 69.

“desde o entendimento e análise da situação, definição do problema ou oportunidade, passa pela análise e discussão de alternativas e escolha da que melhor atende às necessidades da organização, bem como a adequada comunicação, definição de responsabilidades e acompanhamento de sua implementação”⁴.

Assim, para que o CA exerça plenamente seu papel de monitoramento diligente, é importante que o conselheiro conheça os processos críticos de cada área de negócio e sua matriz de riscos, o planejamento estratégico e sua implementação (responsabilidade da diretoria executiva), além de ações de remediação adotadas para manter o curso planejado.

Recomenda-se ainda fazer visitas periódicas às principais unidades do negócio, interagir com as áreas relevantes e conhecer de perto as políticas da companhia. As interações com o presidente, diretores e auditores internos e independentes, assim como com outros especialistas-chave, são importantes para o monitoramento empresarial.

4. IBGC, Comissão de Conselho de Administração, “Processos Decisórios do Conselho de Administração”, 2016, p. 1.

A legislação estabelece que o CA, entre outras responsabilidades, deve “fixar a orientação geral dos negócios da companhia; [...] fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos”⁵.

Cabe ressaltar que a própria atuação e dinâmica do CA tem se modificado ao longo das últimas décadas, frente à crescente complexidade do ambiente de negócios — com a intensificação da competição, o ativismo de investidores institucionais e a velocidade das mudanças tecnológicas, por exemplo. O exercício da função de conselheiro é hoje mais ativo do que outrora, demandando reflexões mais profundas sobre a composição, perfil e competências requeridas no conselho de administração, assim como maior inserção em temas como inovação, riscos cibernéticos e transformação digital, entre outros.

A atividade de monitoramento realizada pelos conselheiros é abrangente e constitui um pilar da boa governança corporativa — seja por força legal ou por dever de responsabilidade diligente para com as partes interessadas. Nesse sentido, a criação de comitês de assessoramento ao CA é um importante ponto de

5. Brasil, Lei n. 6.404/1976, art. 142.

apoio, considerando que tais grupos, normalmente, incluem especialistas em temas relevantes para a empresa.

A criação de comitês pelo CA depende de várias circunstâncias e está relacionada com a dinâmica da companhia. Podem ser constituídos em caráter permanente ou transitório — quando necessários para gerir temas específicos, por exemplo. Cada empresa deve decidir sobre a conveniência e duração de cada comitê. É importante salientar que a formação de tais comitês não exime o conselho de suas responsabilidades, que são indelegáveis.

A partir do item 2.3, são descritos alguns dos principais comitês de assessoramento ao CA.

1.2 Conselho Fiscal

Parte integrante do sistema de governança corporativa, o conselho fiscal é um órgão fiscalizador independente da diretoria e do conselho de administração, que tem como função principal fiscalizar os atos e o cumprimento dos deveres legais e estatutários dos administradores, contribuindo para salvaguardar os interesses da organização. O conselho fiscal responde diretamente aos acionistas, e o seu funcionamento, disposto no estatuto social, é por lei obrigatório nas sociedades por ações — de modo permanente ou nos exercícios sociais em que for instalado a pedido dos acionistas.

As competências do conselho fiscal estão elencadas no art. 163 e seguintes da Lei n. 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas)⁶. Citamos algumas para referência: **i.** Fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários; **ii.** Opinar sobre o relatório anual da administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembleia-geral; e **iii.** Opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia-geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão.

1.3 Comitê de Auditoria

O comitê de auditoria é um órgão de assessoramento ao conselho de administração e, como tal, não possui caráter deliberativo. Destacam-se, como seus objetivos⁷:

-
6. O capítulo XIII, da Lei n. 6.404/76, trata dos aspectos relativos ao Conselho Fiscal. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm
 7. A resolução CVM n° 23, em seu artigo 31 (letras B, C, D, E e F), dispõe sobre o comitê de auditoria estatutário (CAE). Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol023.html>

supervisionar o processo de elaboração das demonstrações financeiras, os controles internos e o gerenciamento de riscos; monitorar a conformidade ao cumprimento de leis e normas; acompanhar e supervisionar o trabalho da auditoria interna, assim como recomendar a seleção, contratação e destituição dos auditores independentes, e acompanhar o trabalho destes, de modo a garantir sua independência e objetividade. A relevância do comitê de auditoria se eleva à medida que os princípios de governança corporativa são valorizados (e cada vez mais) por agentes de mercado e pela sociedade em geral.

A agenda do comitê está relacionada a temas como conformidade dos controles internos, políticas e procedimentos de proteção em relação a fraudes, conflitos de interesse e demais desvios de conduta que possam impactar a organização. Logo, a sua atuação eficaz ajuda o conselho de administração a cumprir sua missão de proteger a organização e seus *stakeholders*.

Os riscos cibernéticos, principalmente de roubo de propriedade intelectual e banco de dados, são outro foco de atenção do comitê de auditoria. Cabe a ele se certificar de que os controles de acesso estejam corretamente implantados, e reportar qualquer desvio ao CA.

O relacionamento do comitê de auditoria com os órgãos da administração é fundamental para o adequado exercício de suas atribuições. Essa interação é importante para abrir canais de comunicação, pelos quais receberá informações e conhecerá melhor os detalhes da gestão da empresa e de seu ambiente.

Como se nota, o comitê de auditoria tem um papel importante no processo de monitoramento do desempenho empresarial: por assessorar o conselho, tem o compromisso especial de avaliar continuamente a gestão. Vale ressaltar que o comitê de auditoria, como órgão de assessoramento, não exime o conselho de administração da sua plena responsabilidade sobre os assuntos tratados.

Cumprir observar que, por compartilharem a atenção sobre os mesmos documentos e assuntos semelhantes, é comum existirem dúvidas sobre as diferenças entre o comitê de auditoria e o conselho fiscal.⁸ Nesse sentido, vale apontar que:

“As atribuições do conselho fiscal e do comitê de auditoria são distintas. As responsabilidades de cada um são indelegáveis. Muitas das informações necessárias para a atuação do conselho fiscal serão as mesmas necessárias para a atuação do comitê de

8. IBGC, *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 2015.

auditoria, com diferenças, talvez, de ênfase, de escopo e de profundidade. Não é recomendável, portanto, que o conselho fiscal exerça as funções que são devidas ao comitê de auditoria”⁹.

O quadro 1 apresenta diferenças entre o comitê de auditoria e o conselho fiscal, em relação às atribuições, reporte, composição e atuação.

Quadro 1. Diferenças entre o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal

	Comitê de auditoria	Conselho fiscal
Atribuições	<ul style="list-style-type: none"> • assessorar o conselho de administração nos assuntos que competem ao comitê; • supervisionar o processo de elaboração das demonstrações financeiras; • supervisionar os controles internos e o gerenciamento de riscos; • monitorar a conformidade ao cumprimento de leis e normas; • recomendar a seleção, contratação e destituição dos auditores independentes, e acompanhar o trabalho destes, de modo a garantir sua independência e objetividade; • acompanhar e supervisionar o trabalho da auditoria interna; • supervisionar o cumprimento do código de conduta e acompanhar o canal de denúncias. 	<ul style="list-style-type: none"> • fiscalizar os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários; • opinar sobre o relatório anual da administração; • opinar sobre as propostas da administração, que serão submetidas à assembleia, sobre modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão; • denunciar erros, fraudes ou crimes aos órgãos de administração ou à assembleia geral; • convocar a assembleia ordinária, se os órgãos da administração retardarem por mais de um mês essa convocação, e extraordinária em caso de motivos graves ou urgentes; • “analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia”*; • “examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar”; • “exercer essas atribuições, durante a liquidação, tendo em vista as disposições especiais que a regulam”.
Indicado por / Reporta-se a	Conselho de administração	Assembleia de acionistas
Composição	Depende da regulamentação a que a companhia se sujeita, mas em geral é composto por pelo menos três membros, preferencialmente conselheiros de administração, sendo um especialista em matéria de contabilidade e finanças	Mínimo de três e máximo de cinco membros, com suplentes em igual número, acionistas ou não, eleitos pela assembleia geral, conforme determinado pela Lei n. 6.404/76 (Lei das SA)
Atuação	Colegiada. O grupo toma decisões e elabora recomendações ao conselho em conjunto (ainda que o membro possa requerer que seu eventual posicionamento contrário em relação ao grupo seja registrado em ata)	Colegiada e/ou individual. Embora o conselho fiscal seja um órgão colegiado, os conselheiros têm poder de atuar individualmente – cada membro tem a prerrogativa de solicitar esclarecimentos e informações aos órgãos de administração, sem precisar da concordância dos demais conselheiros

Fonte: IBGC, Orientações sobre Comitês de Auditoria, 2017, p. 23.

* Itens entre aspas no quadro são citações da Lei n. 6.404/76 (Lei das SA)

9. IBGC, *Guia de Orientação para o Conselho Fiscal*, 2018, p. 45.

1.4 Comitê de Gestão de Pessoas

Na qualidade de órgão de assessoramento do conselho de administração, o comitê de gestão de pessoas indica a filosofia e políticas gerais para a gestão do capital humano da empresa. Além disso, atua no sentido de desenvolver a cultura corporativa desejada, em linha com o planejamento estratégico e com as diretrizes do conselho.

Adicionalmente, assessora o CA no cumprimento de suas responsabilidades, acompanhando os processos de recrutamento e seleção, gestão do desempenho, remuneração, desligamento e sucessão nas posições de alta gestão — diretoria executiva (particularmente do CEO), conselhos e comitês. Também supervisiona o estabelecimento de objetivos, indicadores, metas e a apuração e comunicação de resultados relacionados às pessoas, além de averiguar se os riscos associados ao capital humano estão adequadamente identificados e mitigados nos processos de planejamento e execução de estratégias de negócio.

1.5 Comitê de Gestão de Riscos e outros Comitês

Atuando em conjunto com o comitê de auditoria, o objetivo deste órgão é analisar, supervisionar e monitorar os assuntos relativos à gestão integrada dos riscos corporativos, da sustentabilidade e de *compliance*. O propósito é fortalecer a boa gestão dos recursos e a proteção e valorização do patrimônio e da imagem da organização.

Outra tarefa importante é auxiliar na elaboração da matriz de riscos, bem como monitorar a sua gestão. Deve ainda supervisionar a adoção de soluções integradas que auxiliem no objetivo de monitoramento contínuo, por meio de um painel integrado de informações em tempo real.

Além dos comitês já mencionados, outros podem ser criados, de acordo com a necessidade de cada organização. A lista de possibilidades inclui comitês de sustentabilidade, inovação e/ou transformação digital, por exemplo.

Reitera-se, novamente, que comitês não possuem poder deliberativo, mas de aconselhamento — com recomendações ao conselho de administração, que, por sua vez, possui a liberdade de acatá-las ou não.

2. Fundamentos

As empresas, para se perpetuarem e atingirem a longevidade, seja um pequeno grupo familiar ou integrante da Fortune 500–USA, possuem como condição de sobrevivência a venda de seus produtos ou serviços, obtenção de resultados, geração de caixa livre e rentabilidade maior do que o custo do capital próprio e dos recursos de terceiros.

A capacidade de reunir, organizar e mensurar as informações gerenciais usando um sistema integrado ao planejamento estratégico é fundamental para que as organizações se mantenham sustentáveis economicamente — crescendo, inovando e investindo em tecnologias, produtos e serviços competitivos.

Analisar os resultados das organizações sempre foi uma preocupação do mercado financeiro, dado que os investidores e acionistas precisam basear suas decisões sobre a aplicação de recursos em informações confiáveis.

2.1 Como medir a Geração de Valor

Ao longo dos anos foi desenvolvido um arsenal de instrumentos e indicadores, utilizados pelo mercado financeiro e pelos gestores. Entre as medidas de análise financeira ainda bastante empregadas estão o lucro líquido contábil, lucro por ação, retorno sobre investimento (*return on investment* — ROI), retorno sobre patrimônio líquido (RSPL ou *return on equity* — ROE) — além de múltiplos de receitas, como o lucro operacional antes dos juros, impostos, depreciação e amortização (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization* — Ebitda).

No entanto, a grande maioria desses indicadores, isoladamente, apresenta uma concepção parcial, não informando adequadamente se os resultados contábeis espelham a realidade econômica dos recursos financeiros investidos pelos sócios.

É importante destacar que as informações obtidas através dos conceitos convencionais de análise financeira têm abordagem puramente contábil e fiscal. Dessa forma, não há nenhuma preocupação com o resultado econômico, tampouco em verificar se o retorno sobre o patrimônio líquido está acima do custo do capital; ou seja, se os valores do capital investido estão remunerando adequadamente, se estão preservados e se geram valor para a organização.

Com métodos contemporâneos de análise, baseados na capacidade de gerar valor, com o uso integrado das demonstrações financeiras e sistemas de informação em tempo real, é possível avaliar de forma mais precisa quando um determinado resultado que parece positivo se traduz, de fato, em geração de valor para a empresa e sócios.

Como mencionado anteriormente, uma boa opção de análise estratégica e financeira para mensurar a qualidade dos resultados e retorno obtido é o conceito do lucro econômico com foco na metodologia de “Gestão Baseada em Valor” (*Value Based Management* — VBM). De forma objetiva, o lucro econômico do negócio ou a geração de valor existe quando os resultados operacionais são superiores ao custo

de capital. Se isso não ocorre, a organização destrói valor.

A origem da VBM está na acirrada competitividade internacional e na queda expressiva dos retornos das companhias americanas nos anos 1970–1980. Na época, a comunidade de investidores — como acionistas e fundos de pensão e investimento —, acadêmicos e consultorias viram a necessidade de inovar os métodos de gestão nas organizações.

A introdução desse novo sistema de análise e gestão ocorreu no mundo acadêmico e no meio profissional com a publicação de alguns livros, dentre os quais se destacam *Creating Shareholder Value*, lançado em 1986 pelo professor Alfred Rappaport, e *The Quest for Value*, de G. Bennett Stewart, então sócio da consultoria Stern Stewart & Co. Essas publicações apresentam de maneira didática os conceitos e seu uso, com exemplos práticos, aplicados a demonstrativos financeiros reais.

Da mesma forma, o professor Rappaport detalha a aplicação da metodologia de VBM, suas vantagens, a formulação de estratégias e o uso dos indicadores-chave de valor. Muitos outros livros, artigos e publicações em revistas especializadas dos Estados Unidos e da Europa também apresentam conceitos e exemplos de aplicação da metodologia de VBM.

Nessa análise, parte-se do pressuposto de que os ativos operacionais do negócio possuem um custo de aquisição, que deve ser dimensionado para se alcançar um resultado superior e, assim, gerar valor para a organização. É essencial, portanto, que os resultados econômicos ultrapassem as relações risco-retorno definidas para o negócio — o que, na prática, significa superar as expectativas de retorno econômico dos provedores de capital.

A metodologia de geração de valor estabelece o custo médio ponderado de capital (*weighted average cost of capital* — WACC¹⁰) como a remuneração mínima a ser obtida nas atividades operacionais. Para o cálculo do custo de capital, devem-se considerar dois componentes onerosos: o custo das dívidas e empréstimos e o custo de oportunidade dos recursos investidos pelos sócios — posto que, pela metodologia de geração de valor, o capital aportado pelos acionistas é considerado também um empréstimo à organização.

Baseada nos conceitos do lucro econômico, a metodologia VBM de Criação de Valor Econômico (*Economic Value Added* — EVA¹¹)* ou Valor Econômico Criado (VEC) é a mais apropriada para mensurar o efetivo resultado dos investimentos, já que seu cálculo considera, entre outros itens, a inclusão do custo de oportunidade dos provedores de capital na apuração dos dados gerenciais. Com isso, é possível identificar claramente se o resultado operacional de uma organização está acima do custo médio ponderado do capital, ou seja, se de fato está criando valor.

Outra vantagem dessa metodologia é que estabelece uma disciplina financeira nas operações da companhia, dado que seu foco é nos resultados que geram riqueza e preservam o patrimônio. Nessa linha, para assegurar o alinhamento de interesses entre a organização e seus dirigentes, recomenda-se adotar princípios de meritocracia, que definem os incentivos, bônus e remuneração variável dos gestores de forma proporcional à evolução da geração de valor.

10. O WACC (*weighted average cost of capital*) ou custo médio ponderado do capital representa a proporção dos componentes de capitais onerosos na estrutura de capital da organização, definido como o custo do capital de terceiros mais o custo de oportunidade do capital próprio. Utiliza-se a seguinte fórmula para expressar o WACC: $CT(1-t) + CP \times P$, onde CT = % custo do capital de terceiros; T = capital de terceiros (R\$); CP = % custo do capital próprio; P = capital próprio (R\$); e t = alíquota do IR.

11. O *Economic Value Added* — EVA foi introduzido na década de 1980 pela consultoria Stern Stewart & Co., de Nova York, detentora da marca. No Brasil, um dos primeiros estudos empíricos a usar o conceito e a metodologia do lucro econômico ou Valor Econômico Criado (VEC) foi a tese de doutorado na FGV/EAESP do Professor Oscar Malvessi (*Criação de Valor ao Acionista*, 2001), que analisou o comportamento de 62 organizações brasileiras em dezessete setores no período de 1990–1998.

Funcionamento e exemplo da metodologia de criação de valor

Para mensurar de forma apropriada se o montante investido remunera adequadamente a operação, analisa-se o retorno econômico do negócio, ou *return on invested capital* (Roic).

Esse indicador é resultado da divisão do resultado operacional, ou lucro operacional líquido do imposto de renda (Lolir), pelo capital investido na atividade. Desta maneira, quando o Roic é superior ao WACC, existe geração de valor. Ao contrário, se o Roic ficar abaixo do WACC, constata-se que a atividade está destruindo valor — dado que o retorno econômico foi inferior ao custo do capital.

Vale lembrar que os cálculos demandam a equalização dos valores, ou seja, é necessário atualizar monetariamente os ativos não circulantes, como o imobilizado e intangível. Da mesma forma, para medir corretamente o WACC, é preciso atualizar o valor do patrimônio líquido¹².

12. Correção do patrimônio líquido: em termos monetários, faz-se necessária a atualização com o objetivo de equalizar seus valores e manter o poder aquisitivo da moeda. Para isso, usam-se índices de inflação, como IPCA e IGP-M, dólar, entre outros.

Metodologia de geração de valor

Para aplicá-la, levam-se em conta os seguintes conceitos:

1. **Balço patrimonial ajustado:** análise do balanço patrimonial da organização visando ajustar e definir o valor do capital investido nas operações, em que se consideram as necessidades de capital de giro operacional e os investimentos não circulantes, assim conceituados:
 - a. Capital de giro operacional líquido: compreende os ativos circulantes operacionais menos os passivos circulantes operacionais. Dessa forma, esse valor representa as necessidades de capital de giro da operação;
 - b. Ativos não circulantes: representados pelos investimentos de longo prazo, como o imobilizado, participações societárias e ativos intangíveis, atualizados monetariamente;
 - c. Cálculo do capital investido: refere-se ao valor do balanço patrimonial ajustado, que consiste nos valores da necessidade de capital de giro operacional mais os ativos não circulantes.
2. **Capital Financeiro:** representado pelo total dos recursos financeiros investidos na organização, considerando-se os valores oriundos do capital de terceiros onerosos como as dívidas e

empréstimos, bem como o capital investido e aportado pelos acionistas. Divide-se em:

- a. **a.** Cálculo do WACC: representa a taxa do custo médio ponderado do capital, considerando-se dois elementos do passivo oneroso:
 - i. Capital de terceiros: representado pelo valor do passivo oneroso como as dívidas e empréstimos multiplicado pela respectiva taxa de juros líquida do IR;
 - ii. Capital próprio: advindo dos investimentos efetuados no capital social da organização, constatado pelo valor do patrimônio líquido, atualizado monetariamente. Como esses recursos no conceito de geração de valor representam, na realidade econômica, um empréstimo dos acionistas para a organização, eles devem ser multiplicados pelo custo de oportunidade do acionista.

3. Demonstração de resultado:

consideram-se os elementos operacionais referentes aos resultados recorrentes, como as receitas, custos, despesas operacionais e a respectiva dedução do imposto de renda:

- a. Cálculo do Lolir: consiste no lucro operacional líquido dos encargos do imposto de renda.

4. Cálculo da geração de valor: a metodologia do lucro econômico estabelece que o capital investido nas operações de um negócio necessita ser remunerado pelos encargos do capital, representados pelo WACC — ou seja, os resultados operacionais da organização devem, no mínimo, ser suficientes para cobrir os encargos do capital investido:

- a. Cálculo da criação de valor (EVA ou VEC): considera o valor do Lolir deduzido dos encargos do custo do capital, que é dado pelo valor do capital investido multiplicado pela taxa do WACC;
- b. Cálculo do Roic (*return on invested capital*): indicador financeiro que mostra a relação entre o Lolir e o capital investido. Tem o objetivo de mensurar a eficiência no uso dos ativos operacionais e compará-la com a taxa do custo de capital (WACC). Quando o Roic é superior ao WACC, obtém-se um resultado positivo, no sentido de que o retorno é superior ao custo do capital, ou seja, há geração de valor. Do contrário, há destruição de valor.

Exemplo do funcionamento da criação de valor (VBM)

O quadro 2 apresenta os principais elementos do balanço patrimonial ajustado (item 1), indicando os valores que compõem o capital investido e o capital financeiro da organização. Na sequência, no item 3, é mostrado o exemplo da demonstração de resultado com o cálculo do Lolir, e no item 2.a, as bases para o cálculo do WACC.

Quadro 2. Balanço patrimonial ajustado, a demonstração de resultado e do custo de capital (WACC)

Balanço Patrimonial Ajustado (1)¹³

Ativo Circulante Operacional		Passivo Circulante Operacional		
(a)	Contas a receber + estoques + outros ativos operacionais	600	(b) Fornecedores + salários e encargos a pagar + outros passivos operacionais	400
<hr/>				
(c)	Necessidade de capital de giro (a-b) (1.a)	200	Empréstimos de curto prazo	250
			Empréstimos de longo prazo	350
(d)	Ativo não circulante (1.b) ¹⁴	800	(e) Total de empréstimos (2.a.i)	600
(g)	Capital investido (c+d) (1.c)	1.000	(f) Patrimônio líquido ¹⁵ (2.a.ii)	400
			(h) Capital financeiro (e+f) (2)	1.000

*atualizado monetariamente

Demonstração de resultado (3)		Custo do capital (WACC) (2.a)	
Vendas líquidas	1.500	Empréstimos = Taxa de juros anual	10%
Custo	-800	Imposto de renda (34%)	34%
Despesas operacionais	-520	(j) Custo de capital de terceiros, líquido de IR (2.a.i)	6,6%
Lucro operacional	180	(k) Custo de acionista ¹⁷ = custo de oportunidade do acionista (2.a.ii)	14%
Imposto de renda (34%) ¹⁶	-61		
(h) Lolir – Lucro operacional líquido de imposto de renda (3.a)	119		

13. A numeração entre parênteses que aparece nos Quadros 2 e 3 serve de guia ao leitor e refere-se aos elementos apresentados no item 2.1, "Como Medir a Geração de Valor", nas páginas 22 e 23 deste caderno.
14. Atualizar os valores: para o patrimônio líquido, usam-se os mesmos princípios aplicados aos ativos não circulantes.
15. *Idem* nota anterior.
16. A taxa do IR utilizada no exemplo é a alíquota oficial, devendo ser alterada em função das circunstâncias de cada organização.
17. O custo do acionista, também chamado de custo de oportunidade do acionista, refere-se ao uso gerencial da taxa de retorno requerida pelo acionista em uma organização. Com o uso técnico do CAPM (*capital asset pricing model*), traduzido como o modelo de precificação de ativos, evidencia-se a aplicação das relações risco e retorno esperada nos investimentos. Para o custo de oportunidade do acionista, adotou-se nesse exemplo a taxa de 14%.

O quadro 3 apresenta os cálculos do WACC (item 2.a), visando à apuração dos valores da geração de valor — VEC (item 4.a) —, assim como as bases para o cálculo da taxa de retorno econômico representada pelo Roic, no item 4.b.

Com as informações sobre o capital investido extraídas do balanço patrimonial ajustado, da demonstração de resultado através do Lolir e do cálculo dos encargos do capital, expresso pelo capital investido multiplicado pela taxa do WACC, determina-se o valor monetário da criação de valor, assim como a taxa de retorno econômico do negócio (Roic), tal qual apresentado a seguir:

Quadro 3. Demonstração dos cálculos do WACC, da criação de valor (VEC) e retorno do capital investido (Roic)

Cálculo do Custo Médio Ponderado do Capital (WACC) (2.a)

Empréstimos: [custo 6,6% a.a. x (600/1.000)]	4,0%
Custo de oportunidade do acionista: [14% x (400/1.000)]	5,6%
WACC – Custo ponderado de capital	9,6%

Demonstração: Cálculo do Lucro Econômico (VEC) = Geração de Valor (4.a)

$VEC = Lolir - (\text{capital investido} \times WACC)$

$VEC = \$119 - (\$1.000 \times 9,6\%)$

$VEC = \$119 - \96

$VEC = \$23$

Demonstração do Cálculo do Retorno sobre o Capital Investido (Roic) (4.b)

$Roic = Lolir / \text{Capital investido}$

$Roic = \$119 / \1.000

$Roic = 11,9\%$

Com os cálculos dos principais indicadores de geração de valor, demonstrados no quadro 3, chega-se ao resumo das conclusões:

- Lolir e o VEC: Como o resultado operacional desse indicador é superior aos encargos do custo de capital expresso pelo capital investido multiplicado pela taxa do WACC, a organização cria valor, ou seja, o VEC é de \$ 23 (positivo);
- Roic: Dado que o retorno econômico referente a esse índice é de 11,9%, maior do que o resultado de 9,6% da taxa do WACC, a diferença positiva de 2,3 pontos percentuais representa o índice de geração de valor para a organização.

Com o desenvolvimento dos instrumentos da geração de valor, surgiram alguns conceitos aplicados ao foco desta, dentre os quais se destaca o *Economic Value Added* (EVA). O objetivo dessa metodologia, também chamada de “criação de valor”, é aprofundar a mensuração dos resultados gerenciais da operação e, ao mesmo tempo, explicitar se o retorno econômico de cada atividade ou negócio representa aumento da geração de valor para a organização.

A chamada “Gestão Baseada em Valor” (*Value Based Management* — VBM¹⁸) é um método de gestão contemporâneo, um instrumento eficaz para que os conselheiros monitorem e dimensionem a capacidade de uma organização em aumentar a sua riqueza. Permite um melhor entendimento da qualidade dos resultados econômicos do negócio, além de aprimorar o nível de mensuração dos resultados gerenciais, direcionando o foco da gestão para aumentar continuamente a geração de valor na empresa e aos interessados (*stakeholders*).

Os fundamentos da VBM compreendem aplicar as técnicas da metodologia do lucro econômico, a

abordagem de gestão de valor (VEC), método que incorporou ao cálculo dos resultados gerenciais a dedução dos encargos do custo do capital dos recursos operacionais investidos no negócio, e com essa dedução visa-se demonstrar se realmente houve geração de valor, e não somente aumento do lucro.

2.1.1 Diferenças em relação aos conceitos convencionais de análise financeira

As diferenças básicas no valor obtido com o uso da metodologia de criação de valor em comparação à aplicação dos conceitos convencionais de análise empresarial, como lucro líquido, Ebitda, lucro por ação, ROI e ROE, devem-se ao fato de que a criação de valor considera variáveis importantes na mensuração gerencial — como o Lolir, deduzindo-se o custo do capital investido no negócio. O custo de capital é calculado considerando o ativo circulante operacional menos o passivo circulante operacional acrescido do imobilizado e intangível (atualizado monetariamente), e multiplicado pelo custo ponderado de capital.

Portanto, a partir da integração das informações do balanço patrimonial e da demonstração do resultado, assim ajustados, obtêm-se os valores de fluxo de caixa gerado na operação, o fluxo de caixa livre (*free cash flow* — FCF),

18. A estrutura de informações necessárias para calcular a geração de valor (VBM/VEC), assim como os respectivos conceitos, é apresentada no capítulo 4 — Seleção de Indicadores para Monitoramento.

e do lucro econômico ou criação de valor — VEC.

O uso da criação de valor proporciona aos conselheiros e dirigentes um novo enfoque de gestão estratégica financeira para melhor mensurar os resultados dos negócios, pois reestrutura os demonstrativos convencionais e, dessa forma, favorece a transparência, define uma melhor disciplina financeira aos gestores e revela se o negócio gera valor.

É possível avaliar de modo mais preciso a remuneração dos investimentos em relação às estratégias definidas pelo conselho e, com isso, adotar planos de remuneração variáveis para dirigentes e colaboradores alinhados aos conceitos da geração de valor, aos princípios de meritocracia, considerando a preservação do capital da organização.

2.1.2 Os direcionadores e a estrutura de mensuração de valor

Os direcionadores de valor são os elementos-chave do processo de orientação e análise de geração de valor. A partir dos ajustes das demonstrações financeiras, eles passam a integrar as informações gerenciais, como mostram os exemplos dos diagramas na próxima seção.

O objetivo é identificar os itens nas atividades operacionais que potencializam a geração de valor

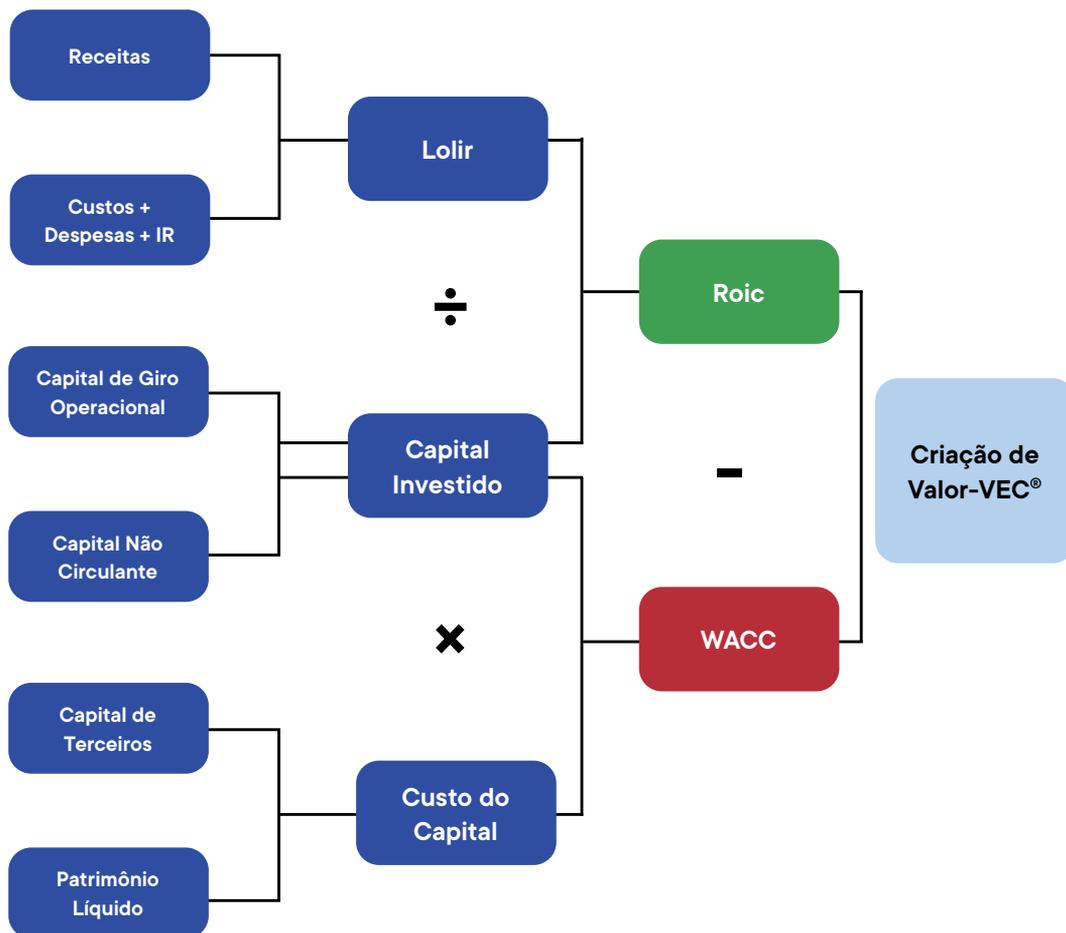
na organização. Isso contribui para conferir se a estratégia empresarial adotada está na direção correta, ou seja, se vai gerar valor como programado nas metas e no plano de negócio.

No entanto, o modelo de geração de valor redefiniu os elementos que compõem o diagrama, incorporando os conceitos de valor, com o objetivo de expressar e quantificar o efetivo retorno econômico de uma atividade ou organização. Esse modelo consiste na análise sistêmica dos recursos utilizados e gerados pelas operações, com o propósito de quantificar e avaliar os resultados obtidos contra os projetados, identificando possíveis relações de causa e efeito, possibilitando eventuais correções e definindo novos caminhos ou cenários, com metas alcançáveis.

Diagramas dos direcionadores de valor na metodologia de geração de valor

O primeiro diagrama da estrutura de direcionadores de valor apresentado na figura 2 demonstra a ligação entre os principais indicadores econômico-financeiros utilizados para mensurar o retorno econômico ou a criação de valor. Nesta figura, estabelece-se a ligação entre os indicadores de desempenho essenciais para auferir e dimensionar a criação de valor à organização (EVA/VEC).

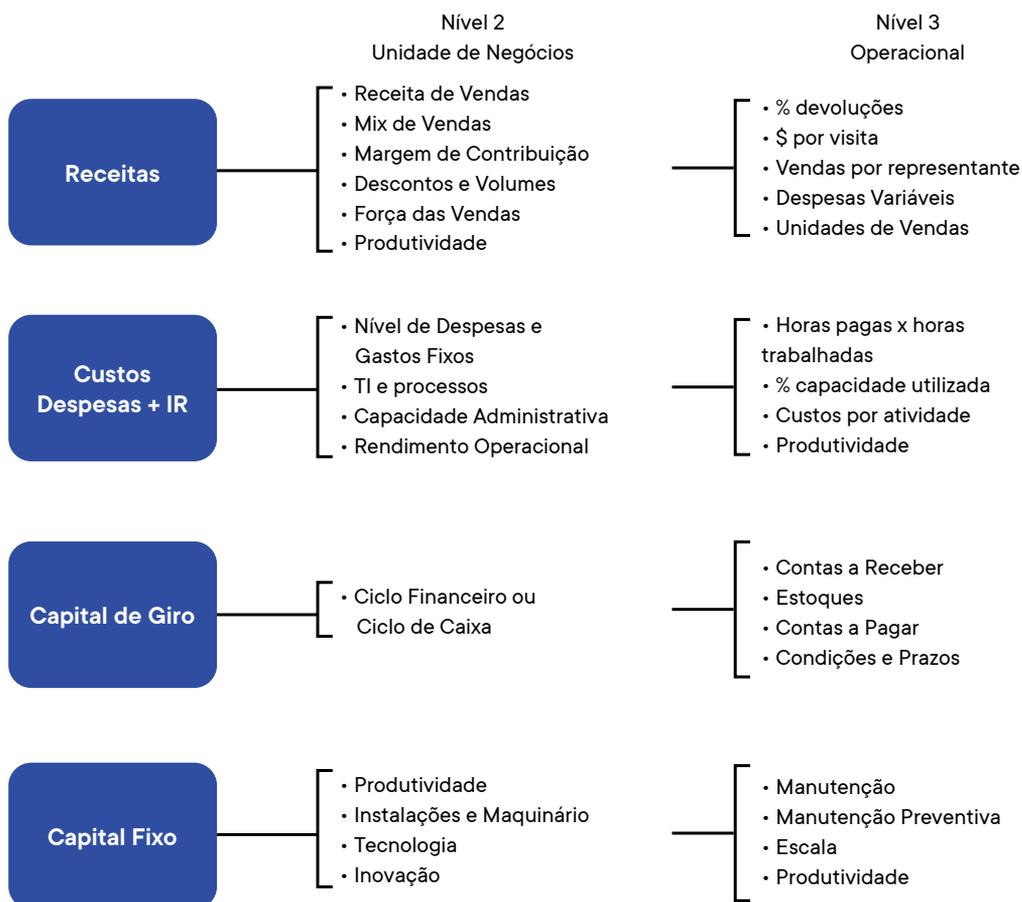
Figura 2. Diagrama dos direcionadores de valor, Nível 1 – Estratégico



Dessa maneira, a representação do diagrama estratégico acima tem como primeiro objetivo demonstrar os componentes do Roic da empresa. Ele é calculado através do resultado operacional, que consiste no Lolir dividido pelo valor do capital aplicado/ empregado na atividade da empresa. O segundo objetivo, dada a estrutura de financiamento do capital de terceiros e próprio, é calcular o custo do capital — ou WACC. Dessa forma, a diferença entre o Roic e o WACC representa a taxa de criação de valor ou *spread* econômico.

Visando estratificar as informações dos principais direcionadores de valor em nível estratégico, estão detalhadas no diagrama da figura 3 as informações gerenciais, financeiras e não financeiras a serem consideradas para análise e otimização das operações, exemplificadas pelos itens do nível 2 (unidade de negócios) e do nível 3 (operacional).

Figura 3. Direcionadores de valor, Nível 2 – Unidade de Negócios; e Nível 3 – Operacional



Os direcionadores de valor representam, portanto, instrumentos essenciais para as decisões gerenciais em âmbito estratégico e financeiro. O objetivo deles é ajudar a avaliar se os resultados obtidos proporcionam o retorno econômico esperado (Roic) como dimensionado no plano de negócio, constituindo-se em elementos-chave para as atividades estratégicas e financeiras de monitoramento dos conselheiros.

2.2 Informações Financeiras e não Financeiras

No âmbito da prestação de contas de uma organização a suas partes interessadas, uma das principais atribuições dos responsáveis pela governança é analisar e fiscalizar a integridade dos componentes das demonstrações financeiras e sua coerência com as demais informações fornecidas ao público. Nessas demonstrações, estão traduzidos e registrados os atos e fatos praticados pela companhia no contexto da estratégia por ela definida e das operações contratadas pelos seus administradores.

Com base nas demonstrações financeiras e na observância das normas e regulamentações aplicáveis, pode-se medir a geração de valor à organização, por meio da elaboração de indicadores-chave de desempenho (*key performance indicators* — KPIs), que devem ser utilizados pelos conselhos em seus processos de monitoramento empresarial.

Como esses demonstrativos traduzem efetivamente a complexidade de gestão dos negócios da organização e constituem uma ferramenta fundamental para monitorar seu desempenho, é importante que o conselho tenha a capacidade de interpretar os relatórios gerenciais e que ao menos um de seus membros possua sólidos conhecimentos

das práticas contábeis, fiscais e financeiras.

A publicação do relatório da administração e das demonstrações financeiras completas, com as informações constantes nas notas explicativas, é a forma adequada de uma organização comunicar os seus resultados aos acionistas e às demais partes interessadas. No período abrangido, é preciso que seja apresentado o resultado das atividades realizadas pelos executivos, conforme as diretrizes estratégicas estabelecidas pelo conselho de administração, bem como os reflexos sobre o patrimônio e a criação de valor. As demonstrações financeiras e o relatório da administração são, portanto, a base para a utilização dos conceitos de geração de valor (VEC) já mencionados.

A seguir, são descritos de forma sucinta os aspectos básicos dos relatórios e das demonstrações financeiras exigidos pela legislação societária.

a) Relatório da administração

Apresenta às partes interessadas informações sobre o planejamento estratégico da administração, o contexto e o desempenho operacional em função das metas estabelecidas, indicadores de monitoramento e do plano de investimento. Deve apresentar também os destaques do exercício e a demonstração de

criação de valor. Entre outros temas normalmente tratados no relatório da administração, estão: gestão do capital humano, práticas de gestão e aprimoramentos operacionais, gestão de riscos, impactos ambientais decorrentes de questões socioambientais, iniciativas de governança corporativa, investimentos em sustentabilidade e inovação tecnológica.

Os administradores devem fazer um retrospecto dos principais eventos societários, operacionais e econômico-financeiros do exercício, e tecer comentários sobre conjuntura, planos, metas, investimentos, considerando todos os aspectos relevantes da companhia. O texto deve valorizar o nível de franqueza da mensagem, a estratégia, a preocupação com os interesses dos acionistas e dos demais *stakeholders*, e a perspectiva para o futuro do mercado e da companhia.

b) Balanço patrimonial

Apresenta os ativos, os passivos e o patrimônio líquido na data do seu levantamento. É peça fundamental para que conselheiros e demais partes interessadas acompanhem a evolução líquida de bens e direitos e conheçam as origens (acionistas ou terceiros) e as aplicações (capital de giro e ativo fixo, por exemplo) dos recursos da organização. Em conjunto com as demonstrações que se seguem, em

especial a demonstração do resultado do exercício, possibilita análises comparativas com posições de períodos anteriores, o que permite verificar indicadores-chave de desempenho e auferir a geração de valor em relação às metas e estratégias definidas.

c) Demonstração do resultado do exercício

Apresenta todos os itens de receitas, custos e despesas reconhecidos no período. Para fins da lei societária, o lucro líquido apresentado na demonstração financeira é a base para definir a remuneração do acionista. A análise detalhada e comparativa de seus itens de receitas, custos e despesas permite medir o desempenho de cada componente das operações da companhia, como a evolução de sua receita e a gestão de seus gastos.

Em conjunto com o balanço patrimonial, é possível analisar o retorno do investimento e a geração de caixa, além de estabelecer comparações de desempenho com outras organizações do mesmo segmento.

d) Demonstração do resultado abrangente

A partir do lucro ou prejuízo no período, mostra outros itens de receitas e despesas não reconhecidos como resultado do exercício, conforme determinado pelas normas contábeis aplicáveis.

Importante ferramenta de análise para os conselheiros e também para a gestão, respeitando o princípio de competência de exercícios, atualiza o capital próprio dos sócios no patrimônio líquido (e não no resultado) das receitas e despesas incorridas que decorrem de transações de longo prazo, sem data prevista de resgate ou outra forma de alienação.

e) Demonstração das mutações do patrimônio líquido

Representa, de forma sumária, a movimentação financeira ocorrida nas diversas contas que compõem o patrimônio líquido da entidade durante determinado período, incluindo-se o resultado do exercício, as mudanças de proprietário em capitais próprios, as transações e os eventos que aumentam ou diminuem o capital social e as reservas, mas não fazem parte do resultado.

f) Demonstração dos fluxos de caixa

Oferece informações sobre alterações em caixa e equivalentes de caixa, identificando separadamente as atividades operacionais, o uso do capital de giro, a atividade de investimento e as atividades de financiamento. É relevante, pois demonstra a geração de caixa obtida e utilizada nas atividades operacionais, apresenta o fluxo financeiro decorrente das opções estratégicas de investimento e os recursos obtidos

no mercado para financiar o negócio (operações e/ou investimentos). A análise desse demonstrativo é parte importante do trabalho dos conselheiros, particularmente quando associada às projeções de caixa que levam em conta a execução das estratégias definidas pela companhia.

g) Demonstração do valor adicionado

Evidencia a riqueza criada pela organização e sua distribuição entre os diversos elementos que para ela contribuíram, por meio, por exemplo, da remuneração dos recursos humanos, do pagamento a fornecedores de bens e serviços e de capital, das transferências para governos e da remuneração do capital próprio. Esse demonstrativo permite analisar vários aspectos da companhia e sua efetiva integração com a sociedade, fornecendo uma visão holística de como a organização se insere na comunidade em que opera.

h) Notas explicativas

Constituem uma oportunidade relevante para apresentar com mais riqueza de detalhes as informações contidas nas demonstrações financeiras. Representam uma rica fonte de informações para que os executivos indiquem, de forma transparente, aspectos específicos das principais operações contratadas. Com essas notas, conselheiros e demais partes interessadas obtêm informações

que facilitam o entendimento e a avaliação das ações executadas, bem como a sua comparação com o plano estratégico aprovado.

2.2.1 Formulário de referência

Elaborado com base em documentos utilizados há muito tempo no mercado internacional (como o 20-F nos Estados Unidos), o formulário de referência surgiu como elemento para impulsionar a transparência e confiabilidade das companhias brasileiras. Instituído no Brasil em dezembro de 2009, o documento apresenta informações essenciais para compreender as estratégias e ações realizadas pelas empresas.

O formulário contém o histórico do emissor, as atividades desenvolvidas, descrição de produtos e serviços, estrutura administrativa, dados econômico-financeiros, política de gerenciamento de riscos e controles internos, além de comentários dos diretores e outras informações.

Descreve também como é composta a diretoria, o conselho de administração e a sua remuneração.

Uma das vantagens do documento é reunir informações sobre o emissor, além de proporcionar acesso rápido e padronizado aos números da companhia. Em razão de sua importância, o conteúdo do formulário de referência deve sempre ser conhecido pelos conselheiros.

O princípio da transparência pode ser entendido como:

“desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de interesse, e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. Não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, contemplando também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação gerencial e que conduzem à preservação e à otimização do valor da organização”.¹⁹

2.2.2 Informe de governança corporativa

Com o objetivo de desenvolver um código específico para as companhias abertas brasileiras, o Grupo de Trabalho Interagentes (GT Interagentes²⁰), sob a coordenação

19. IBGC. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 2015, p. 20.

20. Compõem o GT Interagentes como entidades-membros: Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCap), Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec), B3 (à época, BM&FBovespa), Brasil Investimentos e Negócios (Brain), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri) e Instituto Ibmec. Também participaram, como entidades observadoras, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

do IBGC, lançou em 2016 o *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas*²¹ (Código Brasileiro). Composto de 54 práticas de governança corporativa, o Código Brasileiro segue a abordagem “aplique ou explique”, de caráter principiológico: a abordagem entende que sistemas de governança devem ser fruto de uma reflexão, com base no contexto e nas características da companhia.

O modelo “aplique ou explique” é amplamente aceito e reconhecido internacionalmente como o que melhor se adequa aos códigos de governança corporativa. Esse sistema reconhece que a governança corporativa é uma jornada e não deve se traduzir em um modelo rígido de regramento aplicável igualmente a todas as organizações. Pelo contrário, ele é principiológico e flexível, dando às companhias a liberdade para explicar a eventual não adoção (ou adoção parcial) de determinada prática.

Em junho de 2017, um ano após o lançamento do Código Brasileiro, a CVM promulgou a Instrução nº 586 (ICVM 586), que acrescentou à ICVM 480 a obrigatoriedade de entrega do Informe sobre o *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas* (Informe

de Governança) pelas companhias registradas na categoria A, em até sete meses a partir do encerramento do exercício social. Dessa forma, anualmente a partir de 2018, as companhias abertas devem entregar o Informe de Governança, informando as práticas do Código Brasileiro adotadas integralmente e, quando não for o caso, explicando ao mercado os motivos da não adoção ou adoção parcial.

As descrições e explicações devem ser redigidas em linguagem acessível, de forma transparente, completa, objetiva e precisa, para que acionistas, investidores e demais partes interessadas possam, criteriosamente, formar sua avaliação a respeito da companhia.

Ao fazer uma descrição ou dar uma explicação a respeito de determinado Princípio ou Prática Recomendada, as companhias devem refletir sobre os seguintes aspectos, entre outros:

- i. a consistência entre as práticas efetivamente adotadas pela companhia e o Princípio e o Fundamento que dão origem à Prática Recomendada no Código;
- ii. as circunstâncias e as razões para as práticas efetivamente adotadas pela companhia;
- iii. todas as ações mitigantes e salvaguardas adotadas para fazer face a eventuais riscos oriundos da não aderência ao Princípio ou Prática Recomendada;

21. GT Interagentes, *Código Brasileiro de Governança Corporativa*, 2016. Para saber mais, acesse: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21148>.

- iv. as análises realizadas pelo conselho de administração para embasar a decisão pela não adoção; e
- v. a intenção de a companhia vir a aplicar o Princípio ou a Prática Recomendada no futuro, com explanação sobre a expectativa temporal, caso aplicável.

2.2.3 Relato integrado

Desenvolvido pelo *International Integrated Reporting Council* (IIRC) — coalizão global de entidades reguladoras, empresas de auditoria, investidores, empresas em geral, profissionais contadores e ONGs —, o *framework* do relato integrado (<IR>) fornece orientação baseada em princípios sobre a estrutura e conteúdo de relatórios corporativos — como o de desempenho anual, de sustentabilidade ou o balanço social, por exemplo.

Com foco na criação de valor no curto, médio e longo prazos, assim como no atendimento às necessidades dos investidores de informações comparáveis, consistentes e confiáveis, o <IR> propõe uma abordagem holística, consolidando de forma moderna as várias frentes estratégicas e operacionais da organização, financeiras e não financeiras. Para isso, o relato integrado incorpora três conceitos fundamentais: capital, modelo de negócio e processo de geração de valor.

Capital

Capital pode ser entendido como “estoques de valor dos quais todas as organizações dependem para seu sucesso; servem como insumos de seu modelo de negócios e aumentam, diminuem ou se transformam devido às atividades empresariais e produtos da organização”²². São seis os tipos de capital elencados: financeiro, manufaturado, intelectual, social e de relacionamento, humano e natural.

Capitais na visão do Integrated Reporting:

- Capital financeiro: volume de recursos disponível para uso na produção de bens ou prestação de serviços. Pode ser obtido por financiamento (débito), *equity* (capital próprio) ou via resultado das operações/investimentos;
- Capital manufaturado: ativos físicos manufaturados (distintos dos objetos físicos naturais) que estão disponíveis para uso na produção de bens ou na prestação de serviços pela organização;
- Capital intelectual: ativos organizacionais intangíveis com base no conhecimento, como patentes, procedimentos, sistemas e protocolos;

22. International Integrated Reporting Council (IIRC). *The International IR Framework*, 2013. Disponível em: <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portuguese-final-1.pdf>.

- Capital humano: conjunto de competências, conhecimentos, habilidades e motivações, proveniente das pessoas, disponível na organização;
- Capital social e relacional: engloba as instituições e as relações dentro das comunidades, grupos de *stakeholders* e outras redes e entre eles, e a capacidade de compartilhar informações para melhorar o bem-estar individual e coletivo;
- Capital natural: todos os recursos e processos ambientais renováveis e não renováveis disponíveis para a organização.

A utilização e relevância de cada capital varia de empresa para empresa,

podendo também haver outros tipos, além dos mencionados. Ao elaborar o documento, a companhia deve descrever as categorias de capital usadas — detalhando-as em subitens — e a disponibilidade, qualidade e acessibilidade desses recursos.

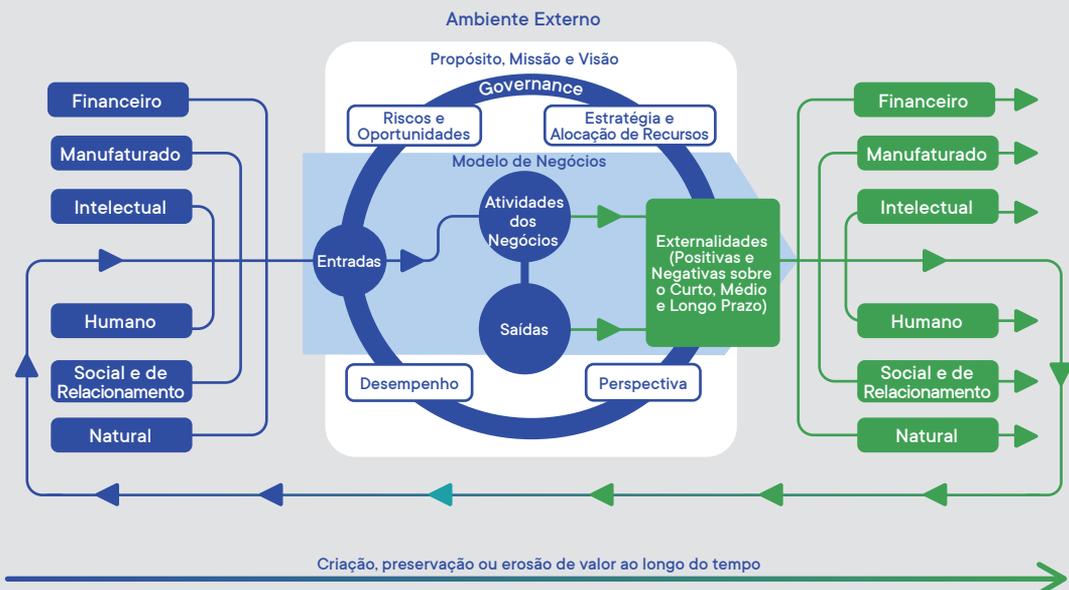
Modelo de negócio

Considerado o coração de uma organização, pode ser entendido como o sistema que, por meio das suas atividades empresariais, transforma insumos em produtos e impactos que visam cumprir os propósitos estratégicos da organização e gerar valor no curto, médio e longo prazos.

Processo de geração/erosão de valor

Processo que resulta em acréscimos, decréscimos ou transformações nos capitais, ocasionados pelas atividades empresariais e pelos produtos da organização — integrando, dessa forma, capitais e modelo de negócio, como representado na figura 4.

Figura 4. Processo de Criação de Valor, IIRC



Fonte: IIRC, International <IR> Framework, 2021 (tradução nossa).

O relato integrado favorece uma visão mais ampla, transparente e consistente da dinâmica empresarial, já que as métricas financeiras tradicionais podem ser complementadas com outras mais abrangentes. Vale pontuar que, embora a introdução do <IR> seja relativamente nova, já se observa nos últimos anos um crescimento na demanda por critérios e métricas sobre o desempenho dos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG, na sigla em inglês).

Essa demanda parte não somente de investidores institucionais mas também de órgãos fiscalizadores e reguladores internacionais e nacionais — como no exemplo da criação da Lei de

Responsabilidade das Estatais (Lei nº 13.303/16) no Brasil, que tornou obrigatória a adoção do <IR> pelas companhias estatais e sociedades de economia mista (SEM).

Vale destacar que, ao final de 2020, a CVM divulgou a Resolução CVM nº 14, que aprovou a Orientação Técnica CPC 09 – Relato Integrado, tornando obrigatória para as companhias abertas a observância ao CPC 09, quando da decisão de elaboração e divulgação do relato integrado. Este deverá ser objeto de asseguuração limitada por auditor independente registrado na CVM, em conformidade com as normas emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade.

Princípios básicos do Relato Integrado

- Foco estratégico e orientação para o futuro: esta é uma das principais diferenças entre os relatórios corporativos tradicionais e o relato integrado. Para que se possa ter um entendimento mais abrangente de uma empresa, assim como uma perspectiva a médio e longo prazo, é necessário conhecer sua estratégia e visão de futuro;
- Conectividade de informações: representa a ideia central do relato integrado. Deve haver coerência entre os dados divulgados nas demonstrações financeiras e em outras formas de comunicação com o mercado, como o balanço social, relatório de sustentabilidade e site da companhia. O objetivo do pensamento integrado é possibilitar que a “história” da organização seja contada de forma consistente em todos os meios;
- Relação com partes interessadas: o documento deve fornecer informações relevantes sobre como a empresa se comunica com esse público, com evidências de que entende as necessidades apresentadas e responde a elas;
- Materialidade: o objetivo é abordar com precisão os itens que afetam, de maneira significativa, a capacidade de uma organização gerar valor, em qualquer horizonte;
- Concisão: o relato integrado não deve suprimir itens obrigatórios, como dados financeiros, mas sua elaboração deve sintetizar as informações, com foco em aspectos relevantes para que o usuário compreenda como a empresa gera riqueza;

- **Confiabilidade:** como destacado anteriormente, o documento deve fornecer informações essenciais para o entendimento do processo de geração de valor de uma companhia, sejam positivas ou negativas. As descrições devem ser isentas de erros materiais, e, portanto, a organização deve desenvolver um sistema de relatórios internos robustos, que tragam dados confiáveis;
- **Coerência e comparabilidade:** as informações constantes na publicação devem ser apresentadas de forma consistente no decorrer do tempo, além de permitir a comparabilidade com os dados históricos e de empresas semelhantes.

O papel da governança no relato integrado

O envolvimento dos responsáveis pela governança na elaboração do relato integrado é muito importante em todas as etapas. A organização deve assegurar uma narrativa transparente, sobre os seguintes itens relacionados à governança:

- Estrutura de liderança, incluindo a diversidade e as habilidades dos encarregados da governança;
- Processos específicos usados para decidir estrategicamente e monitorar a cultura da empresa, inclusive o “tom da alta administração” e a atitude quanto a riscos, aspectos ambientais, sociais e de governança;
- Ações específicas que os encarregados da governança adotaram para influenciar e monitorar o direcionamento estratégico da organização e sua abordagem para gerenciar riscos;
- Cultura, ética e valores da companhia refletidos no uso dos diversos capitais, assim como os efeitos, incluindo o relacionamento com as principais partes interessadas;
- Implementação de práticas de governança que superem os requisitos legais;
- Compromisso de promover e possibilitar inovações;
- Remuneração e incentivos vinculados à criação de valor.

É importante destacar que os encarregados da governança são responsáveis por criar uma estrutura de supervisão adequada, dentro da qual os diversos elementos trabalhem de forma dinâmica — função que deve estar clara no relato integrado.

2.3 Aspectos Ambientais, Sociais e de Governança (Environmental, Social and Governance — ESG)

A sustentabilidade já está presente, há um bom tempo, na agenda de grandes empresas. Tradicionalmente, essas companhias mantinham compromissos com a redução de externalidades ambientais negativas, mas ainda dentro de um contexto interno, sem considerar tais questões de forma estratégica — o que mudou bastante a partir da reflexão global de integrar fatores ambientais, sociais e de governança nos processos de alocação de capital.

Tal movimento, conhecido mundialmente pela sigla em inglês ESG (*Environmental, Social and Governance*), começou na década de 1970 e ganhou força a partir de meados dos anos 2000, sendo atualmente cada vez mais importante para *stakeholders*, especialmente os investidores. No Fórum Econômico Mundial de Davos de 2020, por exemplo, o meio ambiente foi tema central. Durante o encontro, o recado foi claro no sentido de que as grandes decisões de alocação de capital serão crescentemente influenciadas por critérios ESG, no médio e longo prazos — os chamados investimentos ESG.

Exemplos de iniciativas nesse sentido podem ser destacados:

- Signatários do PRI — *Principle for Responsible Investment*: acordo de investidores institucionais que conta com mais de 3 mil signatários e US\$ 100 trilhões em ativos sob gestão;
- Princípios do Equador: consideração de questões socioambientais em empréstimos na modalidade *Project Finance*;
- Princípios para Sustentabilidade em Seguros: consideração das questões ESG nos negócios e no relacionamento das seguradoras;
- LAB — Laboratório de Inovação Financeira: iniciativa coordenada pela CVM, pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e pela Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE) para promover o mercado de finanças verdes no Brasil, com a participação de diversas entidades dos mercados financeiro, corporativo e do poder público.

Outras iniciativas dizem respeito às emissões de títulos de dívida temáticos, como *Green* e *Climate Bonds* (títulos verdes ou climáticos), de acordo com a *Climate Bonds Initiative* (CBI). A compreensão dessas instituições é importante para integrar as questões ESG às decisões de investimento, considerando que o impacto pode ser significativo para o valor de mercado e a rentabilidade.

Os índices de sustentabilidade no mercado de capitais também merecem destaque. No mercado brasileiro, o Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3, o ISE, é a principal referência em índices dessa categoria, por analisar as companhias de forma mais abrangente e aprofundada nas dimensões ambiental, social, de governança, econômico-financeira e em relação à natureza do produto, bem como no aspecto das mudanças climáticas.

Outros índices da bolsa brasileira são o ICO2, que se concentra nas emissões de gases de efeito estufa das empresas, e os índices focados em empresas com melhores práticas de governança corporativa, como o IGC e o ITAG. Para as empresas brasileiras listadas nos EUA, o Dow Jones Sustainability Index World é um indicador de performance financeira que considera empresas globais e está especificamente associado ao cumprimento de requisitos de sustentabilidade.

Além disso, a pandemia do novo coronavírus trouxe os holofotes para a importância da sustentabilidade, incluindo a necessidade de investimentos em infraestrutura e saneamento básico, deficiências históricas do Brasil.

Com o amadurecimento das discussões, o assunto progrediu e grandes organizações iniciaram o desenvolvimento e implantação de estratégias e políticas ESG, aprovadas pelo conselho de administração, com posterior comunicação via relatórios trimestrais e anuais. Algumas criaram áreas e comitês específicos para tratar do assunto, o que é um avanço dentro das estruturas corporativas. É importante que os *stakeholders* reconheçam a organização como consciente em relação à temática ESG; porém, mais importante ainda é que os conceitos, planos e indicadores de ESG estejam alinhados à cultura corporativa e ao propósito da organização.

A comunicação dos temas e indicadores ESG também se destaca, tanto processualmente quanto em termos estratégicos. O estudo “O que esperar da Comunicação Organizacional no Brasil”, divulgado pela Associação Brasileira de Comunicação Empresarial (Aberje) no início de 2021, mostrou que a maioria (58%) das companhias participantes já informa suas ações voltadas para a sustentabilidade e temas sociais. Das que ainda não o fazem, 12% disseram ser “muito provável” e 20% afirmaram ser “provável” que passem a fazê-lo até o fim de 2021. A pesquisa contou com a participação de 204 empresas, sendo 83% privadas e 44% multinacionais, localizadas nas diversas regiões do país.

Nesse contexto, o objetivo é que a organização possa minimizar seus impactos negativos e, ao mesmo tempo, gerar valor para seus *stakeholders*. No aspecto ambiental, os riscos podem se materializar em impactos sobre a natureza e/ou a saúde humana no médio e longo prazos. A questão climática tem ganhado importância, em função das consequências provocadas no meio ambiente, nas fontes de energia e em processos produtivos — como a aceleração da perda de biodiversidade, a alteração negativa na produção agrícola, o aumento da incidência de pandemias, entre outras.

No aspecto social, as ameaças levam em conta, por exemplo, os danos aos usuários/consumidores e os causados por condições de trabalho arriscadas e/ou degradantes. Já os riscos de governança podem se concretizar na falta de confiança do mercado e perda da reputação corporativa, nos conflitos de agência e expropriação do acionista minoritário (particularmente relevante no Brasil), na piora da qualidade do processo decisório e em diversos outros eventos capazes de, inclusive, ameaçar a continuidade da organização.

É importante, nesse sentido, que a estrutura de governança esteja alinhada, por exemplo, às boas práticas (vide *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, do IBGC), ao

grau de independência do conselho de administração, aos princípios da transparência e prestação de contas — não somente no âmbito da organização mas também na cadeia de valor.

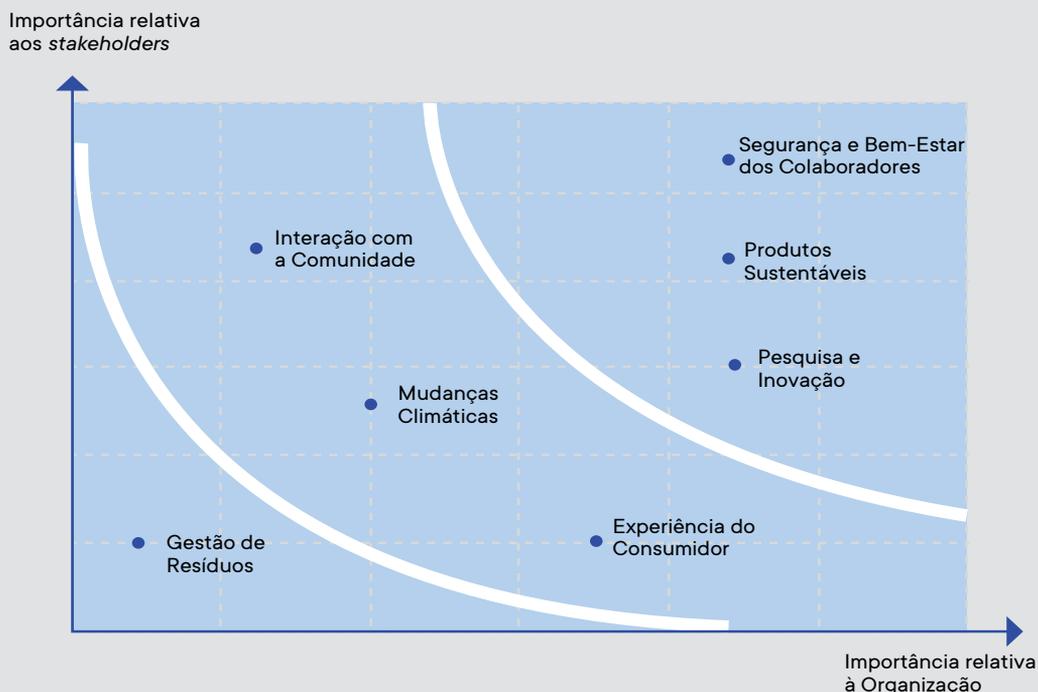
Quando não há uma agenda ESG na estratégia da organização, é provável que vários desses riscos (e posteriores impactos, caso ocorridos) não sejam considerados na tomada de decisão. Existem iniciativas, entretanto, que estimulam e orientam a sua aplicação de forma estratégica. Uma delas é o mapeamento dos aspectos ESG materiais para a organização e para seus principais *stakeholders*, representados na matriz de materialidade. O entendimento de “material”, nesse documento, vai além do sentido estritamente financeiro: engloba os impactos sociais, ambientais e econômicos, de interesse interno e externo.

O levantamento do grau de materialidade de cada tema é um processo contínuo e complexo, em função do porte da companhia, seus mercados de atuação e redes de relacionamento — por vezes de amplitude global. As normas da GRI (*Global Reporting Initiative*) e o SASB (*Sustainability Accounting Standard Board*) podem auxiliar com metodologias testadas e gratuitas²³.

23. Para maiores informações, consultar www.globalreporting.org e www.sasb.org.

A matriz de materialidade é representada por meio de um gráfico com dois eixos: importância relativa aos *stakeholders* (eixo y) e importância relativa à organização (eixo x), com os temas sendo dispostos com base nesses fatores. No exemplo hipotético da figura 5, elaborado a partir de exemplos práticos reais, sete temas materiais foram elencados: “segurança e bem-estar dos colaboradores”, “produtos sustentáveis”, “pesquisa e inovação”, “interação com a comunidade”, “mudanças climáticas”, “experiência do consumidor” e “gestão de resíduos”.

Figura 5. Matriz de Materialidade Hipotética



Fonte: Elaborado pelos autores (2021), a partir de exemplos práticos reais.

A análise da matriz de materialidade indica que, para essa companhia hipotética e seus *stakeholders*, a gestão de resíduos, embora material, não requer ações imediatas. Por outro lado, questões relacionadas à segurança e bem-estar dos colaboradores, pesquisa e inovação e desenvolvimento de produtos sustentáveis demandam planos prioritários. Vale ressaltar que a matriz de materialidade representa uma “fotografia” da organização e seus *stakeholders* em determinado momento; logo, deve ser atualizada periodicamente para refletir a situação corrente com relação aos temas ESG.

Recomenda-se elaborar, para os temas ESG materiais identificados e avaliados, um *business case* sobre as medidas a serem priorizadas, permitindo que tais temas sejam relacionados ao sistema de monitoramento do desempenho empresarial, e até mesmo ao cálculo do valor econômico da organização. A matriz de materialidade ESG, então, pode ser utilizada para enriquecer a gestão de riscos, sendo discutida, por exemplo, no âmbito do comitê de auditoria e riscos, do comitê de sustentabilidade e/ou do conselho de administração. Com isso, eleva-se a chance de as questões materiais ESG fazerem parte efetivamente da gestão da organização, na elaboração do orçamento ou até mesmo influenciando o sistema de remuneração dos executivos.

SASB — Sustainability Accounting Standards Board

Fundado em 2011, o SASB é uma organização sem fins lucrativos, criada para desenvolver e disseminar padrões de contabilidade sustentável utilizando os conceitos ESG. Após sete anos de pesquisas e extensa coleta de informações, estabeleceu-se no fim de 2018 o SASB *Standards* — uma estrutura conceitual (*conceptual framework*) que fornece uma visão abrangente da contabilidade sustentável, descrevendo os objetivos e a audiência dos relatórios.

O SASB foca a visão dos investidores e os tipos de informação e indicadores ESG mais relevantes para a performance financeira. Nesse sentido, definiu padrões (*standards*) de divulgação específicos nos tópicos ambientais, sociais e de governança, com seus respectivos indicadores, que podem ser aplicados a 11 setores englobando 77 tipos de indústria.

A organização usa o termo sustentabilidade para se referir às atividades corporativas que mantêm ou alavancam a habilidade da empresa para criar valor no longo prazo. A contabilidade sustentável reflete a governança, o gerenciamento das atividades de meio ambiente e os impactos sociais que surgem da elaboração de produtos e serviços, com foco na criação de valor no longo prazo.

Os padrões do SASB são elaborados para identificar os riscos e oportunidades relativos a temas de sustentabilidade que razoavelmente podem afetar as condições financeiras, a performance operacional e os riscos de uma companhia na sua indústria específica. Isto é alcançado por meio do conceito de materialidade financeira e da especificidade de cada indústria.

Unindo dois tipos de evidências, as de (i) impacto financeiro e as de (ii) interesse do investidor, além de engajar o mercado em *feedbacks*,

o SASB trabalha na definição de resultados que englobam um conjunto mínimo de métricas, elaboradas para indicar a performance nos mais importantes tópicos ESG em determinada indústria.

Os padrões específicos por tipo de indústria estão disponíveis para download gratuito no site do SASB.²⁴

Em linhas gerais, os padrões do SASB incluem:

- Divulgação de tópicos: um conjunto mínimo de itens para divulgação e uma breve descrição de como o administrador pode ou não afetar a criação de valor;
- Métricas contábeis: um grupo de métricas, quantitativas e qualitativas, usadas para medir a performance de cada tópico;
- Protocolos técnicos: cada métrica contábil é acompanhada por um protocolo técnico, contendo a definição, escopo, implementação, compilação e apresentação. Toda essa documentação constitui um critério sustentável para um processo de auditoria externa;
- Métricas de atividades: um conjunto de métricas tradicionais que podem ser utilizadas para padronizar as informações sobre sustentabilidade.
- O material sobre as indústrias inclui também uma definição do setor, dos tópicos e das métricas contábeis de sustentabilidade.

GRI — Global Reporting Initiative

A *Global Reporting Initiative* (GRI) é uma organização internacional independente, fundada em 1997 e pioneira em relatórios de sustentabilidade. Seus padrões globais possuem uma estrutura modular, inter-relacionada, e estão no rol das melhores práticas para tratar questões econômicas, sociais e ambientais. O objetivo é ajudar as mais diversas empresas e governos a entender e comunicar o impacto dos negócios em questões críticas ligadas ao tema em questão, como mudanças climáticas, direitos humanos, governança e bem-estar social. Segundo a entidade, os Padrões de Relatórios de Sustentabilidade da GRI são desenvolvidos com contribuições reais de várias partes interessadas, sempre com foco no interesse público, e se tornaram uma referência para formuladores de políticas e reguladores em diversas partes do mundo.

De acordo com o site da GRI, “a prática de divulgar informações de sustentabilidade inspira a responsabilidade, ajuda a identificar e gerenciar riscos e permite que as organizações aproveitem novas oportunidades”²⁵.

24. SASB — Sustainability Accounting Standards Board. Disponível em <<https://www.sasb.org/standards-overview/download-current-standards/>>. Acesso em 23 jul. 2020.

25. GRI — Global Reporting Initiative. Disponível em <<https://www.globalreporting.org/Information/about-gri/Pages/default.aspx>>. Acesso em 23 jul. 2020.

Padrões de Relatórios de Sustentabilidade da GRI

- GRI série 100 – Padrões universais: abrange três normas aplicáveis a todas as organizações que preparam um relatório de sustentabilidade;
- GRI série 200 – Padrões econômicos: inclui orientações específicas para relatar impactos materiais ligados a questões econômicas;
- GRI série 300 – Padrões ambientais: auxilia no trato de informações relacionadas ao tema, incluindo documentos separados por tópicos como energia, água e efluentes, biodiversidade e emissões, por exemplo;
- GRI série 400 – Padrões sociais: completa o conjunto de normas, com documentos direcionados para questões como emprego, saúde e segurança ocupacional e diversidade e igualdade de oportunidades, entre outros;

No site da GRI (www.globalreporting.org), a seção dedicada aos padrões passou a incluir, no fim de 2019, um glossário com os termos e definições que se aplicam às normas para relatórios de sustentabilidade.

A escolha do tipo de relato a ser utilizado (GRI, SASB, entre outros) deve ser aderente ao negócio e ao segmento da organização, e ser capaz de comunicar as informações relevantes para os diversos *stakeholders*. É fundamental que haja coerência entre o discurso da organização (o que ela divulga ao mercado) e o que de fato realiza frente à agenda ESG — inclusive para minimizar riscos reputacionais.

Vale apontar que o *International Financial Reporting Standards* (IFRS), conjunto de normas internacionais de contabilidade, elaboradas e revisadas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), está em processo de elaboração de um conjunto de normas para a divulgação dos temas ligados ao ESG, a ser publicado ainda em 2021.

2.4 Sistema de Remuneração de Executivos

Determinar a remuneração fixa e variável, de curto, médio e longo prazos, do diretor-presidente e dos executivos de uma organização é uma das responsabilidades mais complexas do CA. Ela exige a criação de um sistema que favoreça a atração e a retenção de pessoas qualificadas, com o adequado alinhamento de interesses em relação à organização e em sintonia com as estratégias, e os princípios de meritocracia e geração de valor.

De acordo com Groysberg, Abbott, Marino e Aksoy²⁶, sistemas de remuneração podem ser analisados a partir de quatro dimensões:

26. *Compensation Packages That Actually Drive Performance*. Disponível em: <https://hbr.org/2021/01/compensation-packages-that-actually-drive-performance>.

- **Salário fixo x variável:** a remuneração direta total é composta de um salário-base, fixo (definido antecipadamente e pago em dinheiro) e incentivos de curto e de longo prazo (prêmios), atrelados ao alcance de objetivos. Os prêmios, parcela variável sujeita ao risco, devem ser baseados em uma fórmula preestabelecida, proposta pela gestão ou comitê de pessoas/remuneração e aprovada pelo conselho.
Em geral, quanto mais elevado é o cargo do colaborador na hierarquia, maior tende a ser a parcela variável — sujeita ao risco — da remuneração.
- **Curto x longo prazo:** uma segunda dimensão é a temporal — a parcela da remuneração variável que é paga no ano corrente ou em algum período futuro. Isso se aplica aos prêmios cujo valor (predeterminado em dinheiro ou número fixo de ações) é estabelecido antecipadamente, baseado no alcance de metas. A remuneração variável de curto prazo geralmente é paga em dinheiro, enquanto a de longo prazo costuma ser entregue em participação acionária — por meio de instrumentos como opções de ações, ações restritas e ações de desempenho. Dos vários fatores a serem considerados, o ciclo do negócio merece destaque: a parcela variável de longo prazo pode estar sincronizada com o ciclo do negócio — com remuneração da equipe executiva em três ou cinco anos, em setores de ciclo longo. Já organizações em rápida transformação podem enfatizar a remuneração de curto prazo, como forma de incentivar a mudança desejada.
- **Dinheiro (*cash*) x propriedade (*equity*):** a remuneração via propriedade é uma das formas tradicionais de alinhamento de interesses entre o acionista (proprietário) e o gestor (agente), como forma de incentivar o “pensamento de dono” do gestor e minimizar o clássico conflito de agência. Pode ser importante também para *startups*, por exemplo, na atração e retenção de funcionários-chave, quando as operações estão ainda em fase de ideação ou validação²⁷ (sem um produto ou serviço que suporte grandes entradas de caixa).
Vale ressaltar, entretanto, que compensações em ações não são incentivos perfeitos. Múltiplos fatores incidem sobre a cotação de uma ação, inclusive externos às companhias, podendo apresentar uma fraca ou nenhuma conexão direta com o desempenho do funcionário-chave. Outra ponderação importante é a comparação entre os pares: recomenda-se que as premiações em ações estejam vinculadas, em parte, ao desempenho superior em relação às empresas do mesmo setor, e não em relação ao mercado como um todo.

27. Para maiores informações, consultar: Governança Corporativa para Startups & Scale-ups (IBGC, 2019). Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24050>.

- Individual x coletivo: a remuneração pode refletir também, em diferentes graus, o desempenho individual (do gestor em questão) ou coletivo — em relação à equipe e/ou organização.

A cultura e os valores da empresa terão impacto nos valores vinculados a essa dimensão. Empresas mais focadas no “eu” — com alto grau de responsabilidade pessoal — tendem a relacionar, prioritariamente, a remuneração às realizações individuais. Empresas do tipo “nós” tendem a focar mais os resultados coletivos — geralmente metas financeiras ou retornos aos acionistas.

O modelo de remuneração deve ser estruturado para recompensar os resultados econômicos que gerem valor à organização e que estejam alinhados ao orçamento, às estratégias, ao princípio da meritocracia, ao momento e à cultura corporativa. É recomendável que seja aplicado a todos os colaboradores, para favorecer a motivação e o alinhamento das pessoas aos objetivos estratégicos.

Seja mais conservador ou mais agressivo em termos de vinculação a resultados, o modelo/sistema deve estar inserido na cultura empresarial²⁸ e considerar os seguintes pontos de atenção:

O sistema de remuneração deve:

- Estar vinculado a resultados, com metas de curto e longo prazo relacionadas de forma clara e objetiva às estratégias e à geração de valor econômico para a organização;
- Abranger, no caso da remuneração variável, também indicadores de monitoramentos dos riscos da empresa e seu plano de mitigação, bem como os indicadores ESG;
- Ser administrativamente simples, preservar os valores e a ética da organização, estar alinhado com o setor/segmento de mercado, conter métricas e objetivos estratégicos consistentes com a preservação do patrimônio da organização e a sua longevidade, mantendo a conformidade legal;
- Desenvolver procedimento formal e transparente, podendo conter eventuais benefícios e incentivos de longo prazo pagos em ações ou nelas referenciados. As metas e as premissas da remuneração variável devem ser mensuráveis e auditáveis;
- Na criação da política de remuneração, o conselho de administração, por meio do comitê de gestão de pessoas, deve considerar os custos e os riscos envolvidos nesses programas, inclusive ocasional diluição de participação acionária dos sócios, no caso de adoção de benefícios de longo prazo vinculados a ações;

28. Adaptado do item 3.7 do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, IBGC, 2015.

- A política não deve estimular ações que induzam os diretores a adotar medidas de curto prazo sem sustentação econômica ou, ainda, que prejudiquem a organização no longo prazo. Deve evitar o caráter imediatista das metas ou, ainda, a criação de desafios inatingíveis ou inconsistentes, que induzam a diretoria a expor a organização a riscos extremos ou desnecessários;
- Deve incluir um sistema de freios e contrapesos, que indique os limites de atuação dos envolvidos e evite que uma mesma pessoa controle o processo decisório e a sua respectiva fiscalização. Ninguém deve estar envolvido em qualquer deliberação sobre sua própria remuneração. O diretor-presidente deve encaminhar para aprovação do conselho a proposta de remuneração da diretoria;
- Utilizar, sempre que possível, plataformas em tempo real e/ou digitais para que o conselho e a diretoria executiva monitorem os objetivos individuais, da equipe e da organização como um todo.

As estratégias, metas e o sistema de remuneração devem ser propostos pela diretoria executiva e aprovados pelo CA (Conselho de Administração), auxiliado pelo comitê de gestão de pessoas, com o objetivo de convergir para o melhor interesse da organização, preservando o valor do capital investido na empresa pelo acionista.

Vale ressaltar que cabe à diretoria executiva promover o alinhamento e a consistência da política de remuneração para os demais colaboradores. Para que o CA analise e acompanhe esse tema de forma adequada, é recomendável que se instale um comitê de gestão de pessoas.

2.4.1 Monitoramento do sistema de remuneração

É recomendável que a organização tenha um modelo de acompanhamento da remuneração, preferencialmente

em plataformas em tempo real e/ou digitais, alinhado com seus objetivos estratégicos e com critérios de mensuração claramente definidos e divulgados. No entanto, conforme se eleva o tamanho da organização (receita, número de colaboradores) e a complexidade do negócio, a gestão se torna um grande desafio. São muitas as questões que precisam ser contempladas, sobretudo por envolverem indicadores de produtividade e desempenho dos profissionais e equipes.

Uma alternativa é colocar à disposição das áreas de recursos humanos e de finanças um sistema integrado de gerenciamento de remuneração variável que, entre outros fatores, considere:

- Objetivos estratégicos;
- Transparência e agilidade;
- Indicadores de desempenho e mitigação dos riscos empresariais;

- Apoio para a rápida tomada de decisão e melhoria de processos;
- Acompanhamento periódico da evolução de desempenho e correção de desvios.

Tais diretrizes não são exaustivas e devem ser revistas anualmente, com base nas estratégias, na matriz

de riscos, nos indicadores ESG e no orçamento vigente e previsto para o negócio. A figura 6 ilustra a importância de a organização manter um sistema de remuneração bem estruturado, vinculado aos princípios de meritocracia e relacionado ao conceito de geração de valor com visão de longo prazo.

Figura 6. Sistema de remuneração e a geração de valor²⁹



Fonte: Lins, J., & Malvessi, O. (2019). Remuneração executiva e geração de valor.

O sistema de remuneração, tal qual descrito, deve ser anualmente revisto, com base nas estratégias e no orçamento vigente para o ano, pela diretoria executiva/comitê de pessoas e aprovado pelo CA. Deve também estar atrelado ao conjunto de métricas e sempre vinculado aos princípios de meritocracia, à geração de valor e à mitigação dos riscos, em conjunto com os sistemas de monitoramento.

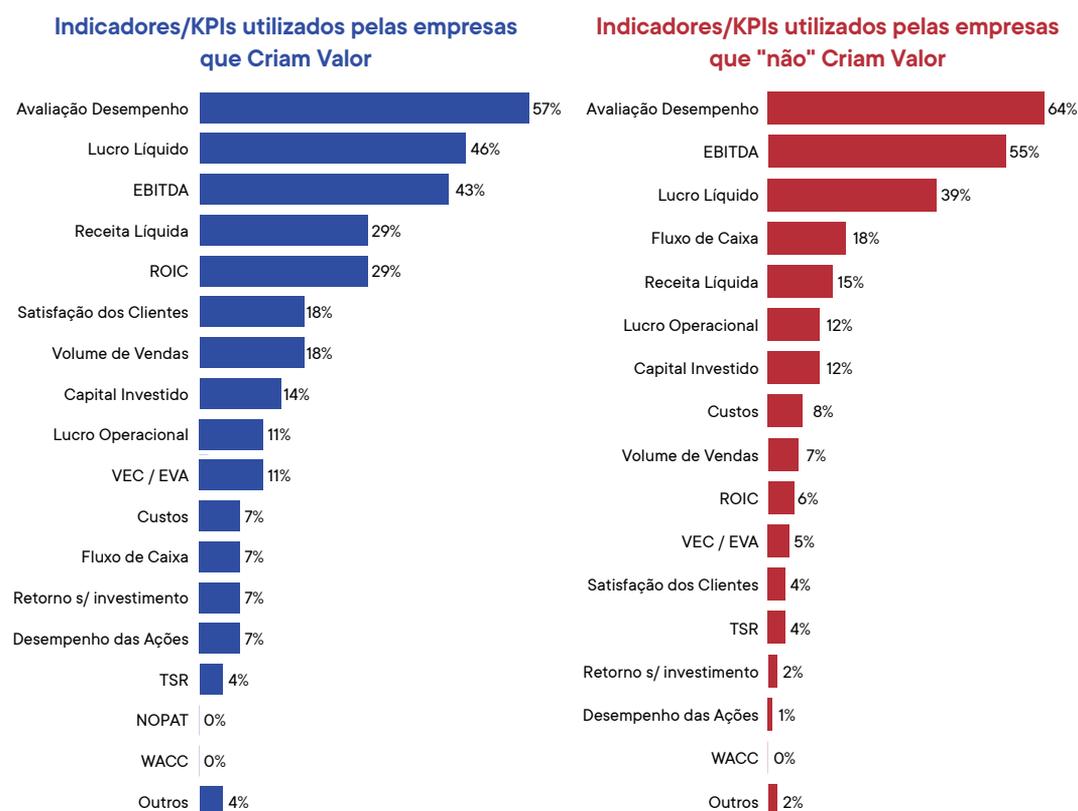
²⁹. Disponível em artigos e entrevistas no site www.oscarmalvessi.com.br.

2.4.2 Indicadores/KPIs mais utilizados na remuneração executiva

Em pesquisa intitulada “Remuneração Executiva e Geração de Valor”, publicada em 2019, os professores João Lins e Oscar Malvessi analisaram o comportamento de todas as 144 empresas não financeiras que compõem o IGC — Índice de Governança Corporativa — da B3. O estudo abrange o período de 2010–2018, e os indicadores qualitativos foram extraídos das publicações no item 13 do Formulário de Referência.

A figura a seguir elenca os indicadores utilizados pelas empresas para definir as práticas de remuneração e bônus variáveis aos executivos.

Figura 7. Indicadores e KPIs utilizados pelas empresas que criam e não criam valor

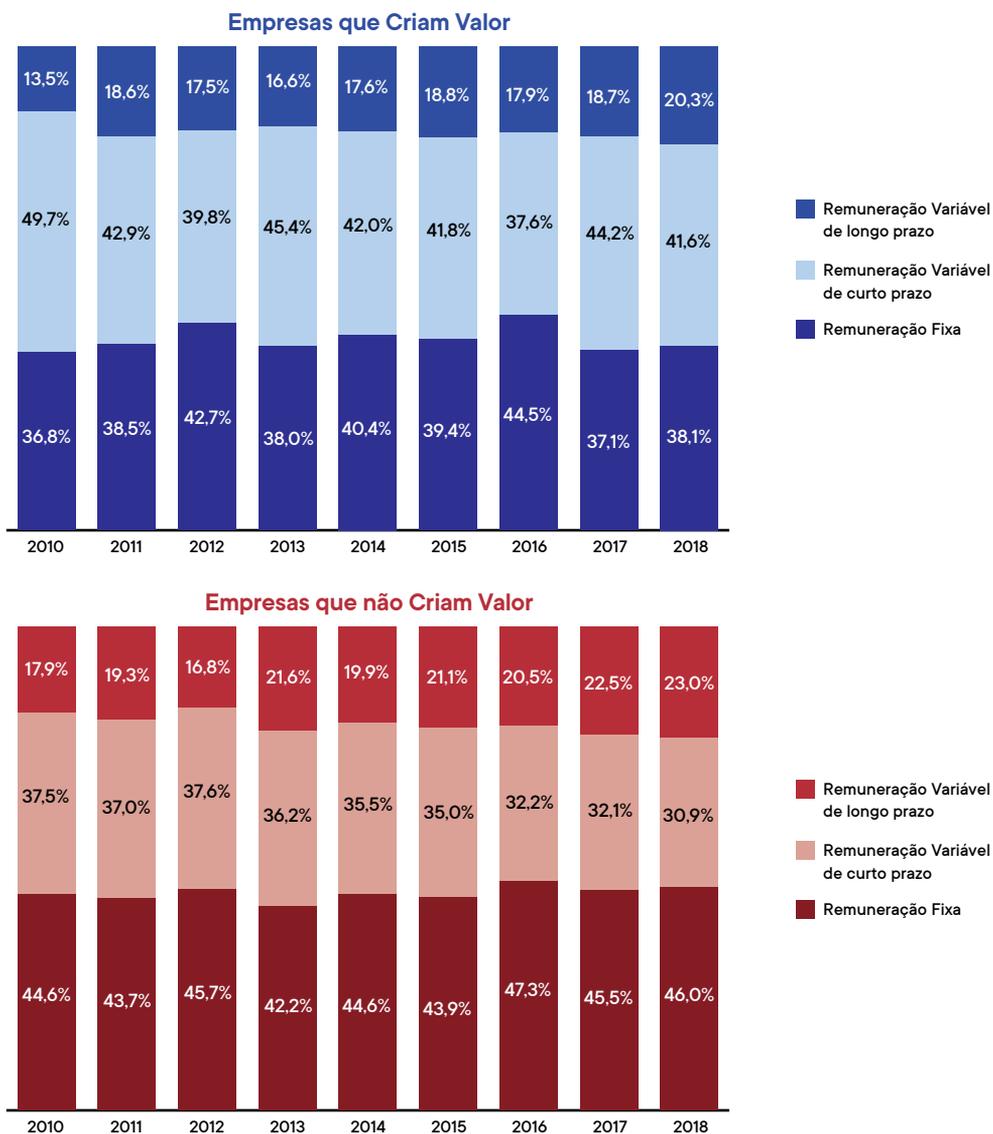


Fonte: Lins, J., & Malvessi, O. (2019). Remuneração executiva e geração de valor.

As evidências mostram que os principais indicadores e KPIs de remuneração variável utilizados pelas empresas do IGC ainda são métricas convencionais de análise e avaliação de resultados; dessa forma, entende-se que não respondem adequadamente ao foco da metodologia VBM/geração de valor.

Analisando os aspectos da política e do *mix* de remuneração entre as empresas da amostra, divididas entre as 25 companhias com VEC positivo (criam valor) e as 119 com VEC negativo (destroem valor), verificam-se comportamentos semelhantes nos dois gráficos no período analisado, conforme figura 8. Entretanto, as empresas que criam valor tendem a concentrar o *mix* de pagamento em remuneração variável de curto prazo. As que destroem valor, por sua vez, apresentam maior concentração na remuneração fixa.

Figura 8. Comportamento histórico da Remuneração Executiva: remuneração variável de curto e longo prazo e remuneração fixa



Fonte: Lins, J., & Malvessi, O. (2019). Remuneração executiva e geração de valor.

Observa-se que as empresas que compõem o IGC apresentam enfoque e representatividade da remuneração executiva concentrados no curto prazo — situação inversa da esperada, dado que, por equivalência, toda e qualquer decisão de investimento em uma empresa tem caráter de longo prazo. Por analogia, a reflexão e decisão sobre a remuneração executiva deveria considerar a visão estratégica de longo prazo. Diversas são as variáveis para remuneração de longo prazo, como participação acionária, por meio de instrumentos como opções de ações, ações restritas e ações de desempenho.

Na medida em que mais companhias passarem a se utilizar de indicadores de criação de valor (metodologia VBM/ geração de valor) com foco no longo prazo, entende-se que haverá maior foco em ações que criem resultados sustentáveis às organizações.

2.5 Gestão de Riscos

Gerenciamento de riscos é o processo de planejar, organizar, mitigar e controlar os recursos humanos e materiais de uma organização, no sentido de minimizar os riscos e incertezas a que está sujeita. O processo deve ser conduzido pela diretoria e monitorado pelo comitê de auditoria ou pelo comitê de gestão de riscos, sempre direcionado e aprovado pelo CA. Deve também estar de acordo

com o apetite e a tolerância de riscos estabelecidos pela organização.

Incertezas representam riscos e oportunidades, com potencial para destruir ou gerar valor. O gerenciamento de riscos corporativos permite aos administradores tratar com eficácia as incertezas, bem como os riscos e as oportunidades a elas associadas, a fim de melhorar a capacidade de geração de valor.

Muitos riscos corporativos têm causas e efeitos inter-relacionados; portanto, a rapidez das ações é crucial. Não se deve tratar as questões de forma separada, pois isso pode acarretar danos capazes de comprometer a operação, ou mesmo a imagem e valor da empresa. Nesse sentido, o uso de *frameworks* de *Enterprise Risk Management* (ERM), com sistemas integrados de gerenciamento e *compliance* que forneçam informações em tempo real sobre riscos e regulações — incluindo seus status e efeitos correlacionados —, ajuda a melhorar a condução do processo e a alocação dos recursos para mitigar efeitos destruidores de riqueza.

O valor tende a ser maximizado quando a organização define estratégias e objetivos para alcançar o equilíbrio ideal entre as metas de crescimento, o retorno econômico de investimentos e os riscos associados. Isso permite explorar a alocação dos recursos de forma eficiente.

Principais finalidades do gerenciamento de riscos

- Atuar de forma integrada com o planejamento estratégico e as diversas áreas da organização, de forma a contribuir com uma análise estruturada dos riscos associados às estratégias e às operações da organização;
- Alinhar o apetite de risco com a estratégia adotada: os administradores devem avaliar o apetite de risco da organização ao analisar as estratégias, definindo os objetivos a elas relacionados e desenvolvendo mecanismos para gerenciar e mitigar esses riscos;
- Gerenciar, priorizar e desenvolver um plano estratégico e de mitigação dos riscos inerentes aos aspectos ambientais, sociais e de governança;
- Fortalecer as decisões em resposta aos riscos: o gerenciamento de riscos corporativos possibilita o rigor na identificação e na seleção de alternativas de respostas aos riscos, como evitar, mitigar, compartilhar ou aceitar os riscos;
- Reduzir as surpresas e prejuízos operacionais: as organizações adquirem melhor capacidade para identificar eventos em potencial e estabelecer respostas a estes, reduzindo surpresas e custos ou prejuízos associados;
- Identificar e administrar riscos múltiplos e entre empreendimentos: toda organização enfrenta uma gama de riscos que podem afetar diferentes áreas dela. O gerenciamento de riscos corporativos possibilita uma resposta eficaz a impactos inter-relacionados;
- Aproveitar oportunidades: pelo fato de considerar eventos em potencial, a organização posiciona-se para identificar e aproveitar as oportunidades de forma proativa;
- Otimizar a alocação do capital: a obtenção de informações adequadas a respeito de riscos possibilita à administração conduzir uma avaliação eficaz das necessidades de capital.

Matriz de riscos

A matriz de riscos é uma ferramenta que permite classificar ou categorizar as ameaças, geralmente a partir do seu impacto e da probabilidade de ocorrência. Possibilita, dessa forma, que os riscos mais severos sejam mapeados, para elaboração de uma estratégia específica, além de manter no radar os demais itens que possam afetar as operações da empresa.

Esse acompanhamento precisa ser monitorado periodicamente pelo

comitê de auditoria ou pelo comitê de gestão de riscos criado para essa função. Após essa etapa, deve passar pelo aval do CA. Para o correto acompanhamento dos riscos e sua mitigação, é recomendável a utilização de um *dashboard* específico.

A seguir será apresentado um modelo de matriz de riscos. A companhia deverá plotar os diversos eventos, classificando-os de acordo com o impacto (baixo, moderado ou significativo) e a probabilidade de

ocorrerem (baixa, média ou alta). Esse método proporciona aos gestores e ao CA uma visão simples e clara sobre o assunto. Como mencionado anteriormente, cada item deverá contar com um plano de ação, mitigação e um *dashboard* para acompanhamento periódico.

Figura 9. Modelo de matriz de risco

		Distribuição de Risco		
Impacto	Significativo			
	Moderado			
	BAIXO			
		Baixa	Média	Alta
		Probabilidade		

2.6 Indicadores de desempenho

Uma vez definidos e divulgados aspectos como visão, propósito, estratégias, principais riscos e planos de mitigação, além de fatores críticos de sucesso, a organização precisa orientar corretamente seus recursos humanos, a cadeia produtiva e os investimentos para assegurar que as ações empreendidas contribuam para atingir os objetivos, no tempo esperado. O progresso em relação a todos esses aspectos e às ações definidas deve ser aferido pelo monitoramento dos indicadores-chave de desempenho, também conhecidos como *key performance indicators* (KPIs), métricas, ou *key results* (KR). Esses indicadores devem ser quantificáveis e capazes de orientar a gestão para uma atuação sintonizada entre diretores, principais executivos e colaboradores.

Os indicadores de desempenho são instrumentos essenciais para entender se o negócio está ou não caminhando de forma adequada. De preferência, tais índices devem ser detalhados até o menor nível possível, para que toda a organização

esteja alinhada. Exemplo: o indicador de crescimento de vendas deve ser detalhado no nível total da companhia, no de grupo de produtos, produto, canal, cliente e vendedor. A utilização de um painel de monitoramento em tempo real, para controle e publicação dos indicadores de desempenho, auxilia no comprometimento com as metas.

Mensurar periodicamente o desempenho e os riscos de uma organização gera ciclos virtuosos, e envolve a definição de estratégias, adoção e execução de planos, monitoramento e ajustes de percurso. Portanto, é fundamental que tanto os conselheiros quanto a diretoria executiva se dediquem sistematicamente à análise desses indicadores — afinal de contas, o que não é medido não pode ser gerenciado.

A gama de indicadores de desempenho e de acompanhamento dos riscos é enorme. É recomendável que apenas um número limitado deles seja foco de atenção dos conselheiros e da diretoria executiva. Uma empresa pode usar os indicadores de desempenho e de riscos, por exemplo, para avaliar seus processos ou mesmo uma atividade específica. Para escolher os indicadores mais adequados em um determinado estágio de desenvolvimento da organização, é necessário entender

o que realmente importa ser medido naquele momento e o que deve ser melhorado e monitorado.

O ponto central é que as métricas estejam de acordo com a realidade da indústria e com as estratégias da companhia, levando-se em conta aspectos específicos relacionados ao risco e aos impactos nos negócios e, conseqüentemente, à geração de valor. Por essa razão, soluções integradas de desempenho com riscos associados e gerenciados permitem, de forma inteligente, agrupar dados de maneira clara e analítica, resumida, precisa e em tempo real. O objetivo é fornecer informações gerenciais de qualidade consistentes e pertinentes ao processo decisório.

Para o adequado monitoramento da organização, é fundamental que se elabore um orçamento anual, atualizado periodicamente durante o exercício, para fornecer aos executivos, conselheiros de administração e partes relacionadas uma perspectiva mais aproximada dos resultados para o ano. Os indicadores selecionados devem ser calculados no orçamento e nas atualizações, e comparados com os resultados reais.

É preciso levar em conta também que a ciência do uso de dados e informações para monitorar o desempenho, mapear riscos, interagir com a sociedade e orientar o desenvolvimento de estratégias vem

sofrendo grandes mudanças. Em um mundo no qual as informações são abundantes, compartilhadas na web em tempo real e estão disponíveis em diferentes formatos, saber transformar em valor esse inventário de *bytes* é um diferencial que deve ser incentivado pelo conselho e pela diretoria executiva.

As soluções integradas de inteligência de negócios (*business intelligence* — BI) e governança, gerenciamento de riscos e *compliance* (*governance, risk management and compliance* — GRC) permitem, em suas arquiteturas de *Big Data Analytics*, tratar, em variedade, volume e velocidade, a gama e a demanda crescentes de dados que impactam os modelos de negócios. O uso de plataformas em tempo real e/ou digitais para o monitoramento empresarial vem crescendo de forma significativa e é uma vantagem competitiva para a organização.

Um dos fatores críticos de sucesso na adoção do monitoramento por métricas e objetivos estratégicos é o comprometimento do conselho, do presidente e de toda a diretoria executiva com o desenvolvimento,

implementação e acompanhamento dos indicadores-chave de desempenho (KPIs) de toda a organização. A diretoria é responsável por adotar e disseminar os indicadores de desempenho, participando ativamente do processo. O conselho, por sua vez, deve monitorá-los no mais alto nível e apontar possíveis desvios para correção. Vale lembrar ainda que a prática contínua ajuda a inserir o monitoramento na cultura da organização.

Para uma implantação bem-sucedida, as métricas de monitoramento de geração de valor devem:

- Estar alinhadas às estratégias da companhia;
- Ter uma frequência de acompanhamento (diária, semanal ou mensal, etc.);
- Ser executadas de forma estruturada para todos os níveis da organização;
- Ser atualizadas anualmente e de forma integrada, com base nas estratégias, no orçamento, nos fatores críticos de sucesso e na matriz de riscos.

2.7 Painéis de Monitoramento

O mundo dos negócios não existiria sem controles e monitoramento. A questão se torna ainda mais relevante nos tempos atuais, em que as companhias convivem com um excesso de informações (*data overload*). Diante disso, definir um número limitado e representativo de indicadores de monitoramento é crucial para acompanhar as estratégias estabelecidas e medir a evolução das empresas.

Nesse sentido, recomenda-se o uso de um painel de monitoramento em tempo real, de preferência usando tecnologia digital, que registre de modo sistemático os indicadores. Em linhas gerais, tal ferramenta deve:

- Representar de forma mais fiel possível a realidade da empresa, a fim de monitorar estratégias, resultados, fatores críticos de sucesso e os riscos;
- Manter o foco nos objetivos e questões críticas;
- Alocar tempo e recursos de forma eficiente para reduzir surpresas;
- Criar condições para definir ações rápidas de correção de rota.

O conselho e a diretoria executiva têm papel-chave nesse processo e precisam valer-se dos painéis de monitoramento para agir de forma eficiente e sistemática. No controle dos negócios, é preciso levar em

conta também a multiplicidade de metas: equipes de uma mesma organização podem ter objetivos conflitantes em diferentes categorias, travando o desempenho da companhia caso a liderança não tenha uma visão do todo.

A seguir, são descritas formas de painéis de controle/ferramentas e modelos de gráficos que podem ser utilizados pela companhia para mapear, discutir e alinhar os indicadores de desempenho.

2.7.1 Balanced Scorecard (BSC)

O *Balanced Scorecard*, mas conhecido pela sigla BSC, é um sistema balanceado de gestão que consolida os principais indicadores escolhidos e permite identificar rapidamente a missão, a visão, as estratégias, o plano de ação e as métricas da organização. De acordo com Kaplan e Norton, idealizadores do sistema: “o *balanced scorecard* é uma ferramenta (ou uma metodologia) que traduz o propósito e a visão das organizações em um conjunto abrangente de medidas de desempenho que serve de base para um sistema de medição e gestão estratégica”³⁰.

30. E. Herrero Filho, *Balanced Scorecard e a Gestão Estratégica*, 2005, p. 25.

Um dos desafios do conselho é certificar-se de que as ações operacionais sejam coerentes com as metas traçadas e tragam valor para a organização. Levando em conta as principais variáveis estratégicas da organização, o BSC promove o equilíbrio entre:

- Objetivos de curto e longo prazo;
- Foco interno e externo;
- Métricas financeiras de geração de valor e medidas de capital intelectual.

Principais objetivos do balanced scorecard (BSC)

- Tornar a formulação e a implementação das estratégias um processo contínuo de aprendizagem, no qual todos os profissionais da organização estejam envolvidos;
- Inserir as estratégias no centro do negócio (e, conseqüentemente, no processo gerencial), incorporando-as no dia a dia das pessoas;
- Descrever as estratégias da organização numa linguagem simples, de fácil entendimento, a fim de estimular a troca de ideias, o envolvimento das pessoas e a melhoria contínua;
- Facilitar a compreensão dos colaboradores em relação às estratégias da organização, traduzindo-as em um conjunto de métricas financeiras e qualitativas para medir sua eficiência e eficácia e gerar valor para a organização.

Perspectivas do BSC

De acordo com a metodologia do BSC, a missão e a visão da organização são traduzidas em estratégias, objetivos e medidas que reflitam os interesses e as expectativas das principais partes interessadas. Elas podem ser agrupadas em quatro principais dimensões ou perspectivas:

- **Perspectiva financeira:** O BSC deve contar a história da estratégia considerando os objetivos de longo prazo, relacionando-os com as ações que precisam ser efetuadas, em diferentes dimensões, para que o desempenho econômico (ou geração de valor) seja alcançado no curto, médio e longo prazos;
- **Perspectiva dos clientes:** traduz a missão e a estratégia da organização em objetivos específicos para aumentar a geração de valor aos clientes e consumidores;
- **Perspectiva dos processos internos:** avalia os processos internos da organização e identifica os recursos e as capacidades necessárias para elevar o nível interno de qualidade. O BSC considera ainda os processos internos de toda a cadeia de valor (fornecedores e clientes), incluindo inovação, operações e pós-venda;
- **Perspectiva de aprendizagem e crescimento:** o objetivo é oferecer infraestrutura e pessoas capazes para executar os objetivos

estratégicos integrados com as outras perspectivas. A capacidade que uma organização tem de inovar, melhorar e aprender está diretamente ligada ao seu valor tangível no mercado. Essa perspectiva verifica se a meritocracia contribui para a melhoria constante de qualificação dos colaboradores, se há progresso em termos de aprendizagem, obtenção de novos conhecimentos e domínio de competências pelos indivíduos. Além disso, acompanha a motivação da equipe, o *empowerment*, o alinhamento de interesses das diferentes partes interessadas, os sistemas de informação e o plano de sucessão.

A quantidade e a qualidade dos componentes de um BSC são determinadas pela amplitude da visão estratégica. Vale ressaltar que as quatro dimensões propostas não impedem que outras sejam consideradas, em função das necessidades e momento da organização.

Modelo de BSC

Para se elaborar o BSC, os objetivos estratégicos devem ser desdobrados em cascata para outras unidades de negócios e/ou áreas funcionais, conforme demonstra a figura 10. Os objetivos das perspectivas são traduzidos em métricas e metas de desempenho. A liderança executiva da organização deve comandar e coordenar o processo de elaboração e revisão anual do BSC.

O papel do conselheiro é, por meio do monitoramento periódico e sistemático, averiguar se a missão, visão, principais estratégias, planos de ações e as métricas decorrentes estão de acordo com a estratégia, a geração de valor e o orçamento definido. Cabe também ao conselho certificar-se de que os diretores estejam detalhando o BSC de forma consistente e integrada por unidades de negócios, processos e pessoas.

Figura 10. Ilustração de um modelo de BSC



Fonte: Adaptado de E. Herrero Filho, *Balanced Scorecard e a Gestão Estratégica*, op. cit., p. 25.

2.7.2 Objetivos e resultados-chave (Objective and Key Results – OKRs)

Na era da revolução digital, as condições da sociedade e do ecossistema dos negócios geram novos desafios, sendo necessário atualizar o propósito, as estratégias e prioridades das companhias. As contínuas mudanças no ambiente de negócios afetam a capacidade da empresa de criar valor econômico e crescer de forma sustentável.

Nesse contexto, a metodologia de gestão empresarial OKR (objetivos e resultados-chave, em tradução livre) pode ser uma opção interessante, pois estimula os colaboradores a se concentrarem nas

prioridades da organização de forma contínua e permite a mensuração desse processo. Sua implantação segue um encadeamento lógico: primeiro define-se o propósito, depois a estratégia e por fim os objetivos e resultados-chave. Essa metodologia pode ser aplicada a diferentes portes e tipos de organização (empresas familiares, startups, instituições públicas).

Uma das vantagens da metodologia OKR é que ela ajuda a transformar as metas da companhia em ações imediatas, permitindo uma avaliação contínua dos resultados, sem perder de vista a perspectiva de longo prazo.

Vale esclarecer, no entanto, que não se trata de uma mera lista de objetivos, elaborados separadamente por profissionais de diferentes áreas. Os OKRs devem ser criados de forma integrada, tanto no sentido *top-down* (do alto escalão até os colaboradores da base) como na direção inversa (*bottom-up*), expandindo-se também de forma horizontal dentro da empresa. No livro *Measure What Matters* (2017), o investidor John Doerr diz que os OKRs “unem o trabalho de cada indivíduo aos esforços das equipes, aos projetos departamentais e ao propósito geral”.

Outra necessidade é manter o sistema de remuneração variável (pagamento de bônus) separado dos OKRs, pois as atividades têm uma cadência e calendários próprios, que precisam ser considerados.

Uma das vantagens dos OKRs é que ajudam a transformar os objetivos da companhia em ações imediatas, permitindo uma avaliação contínua dos resultados, sem perder de vista a perspectiva de longo prazo. Além disso, como acontece com outros painéis de monitoramento, o método estimula o engajamento

dos colaboradores, o trabalho em equipe e a valorização do crescimento pessoal. A avaliação do desempenho ocorre por meio da interação entre o profissional e o líder da área.

Como o método é muito dinâmico, recomenda-se o uso de aplicativos que permitam conexão em tempo real. Existem também softwares para gestão dos OKRs.

2.7.3 Outros painéis de monitoramento

A forma de divulgar os indicadores em painéis de monitoramento depende do estágio de desenvolvimento e dos requisitos dos diferentes níveis da organização, da frequência da geração de informações e do uso dos painéis de monitoramento para análise e decisão no tempo certo. Os painéis de monitoramento podem ter divulgação diária, semanal e mensal, e a sua periodicidade depende da escolha dos indicadores e de como o conselho e a diretoria executiva pretendem utilizá-los, acompanhá-los, cobrá-los e elaborar planos de correção. As métricas devem ser apresentadas por meio de *dashboards*, gráficos, painéis, relógios, entre outros.

Dashboard

Dashboard é uma tabela de uma página com as principais métricas escolhidas pela empresa para monitorar a execução de seu plano estratégico, tal qual se vê na figura 11.

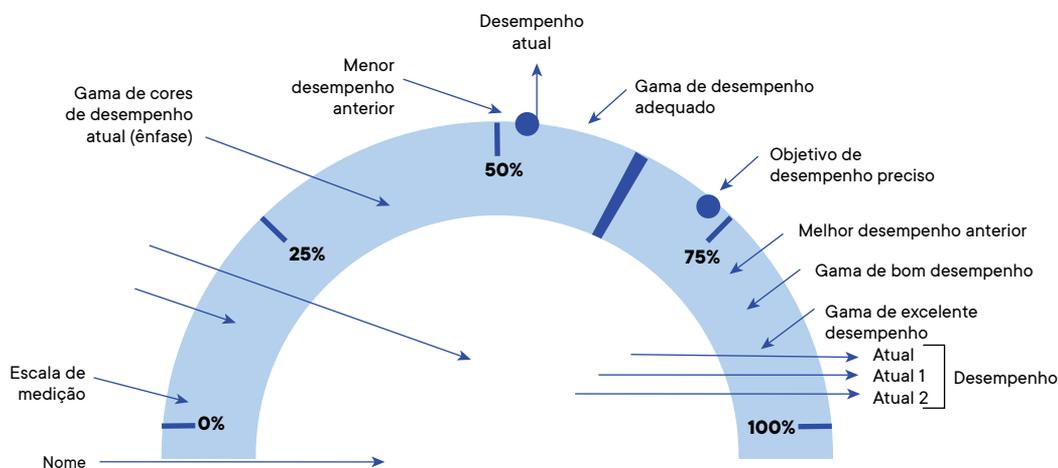
Figura 11. Dashboard

Cia xxxxxxxxxxxxxxxx												
Mês/ano de referência: ____/____/____												
Métricas	Referência	Mês			Variação Versus			Acumulado			Variação Versus	
		Real	Orçado	Ano Ant.	Orçado	Ano Ant.	Real	Orçado	Ano Ant.	Orçado	Ano Ant.	
FINANCEIRO												
Geração de valor (média móvel - trimestral)								4	2,4	4,4	1,6	-0,4
Geração operacional de caixa (valor)					200	400	8000	7000	5000	1000	3000	
Geração de caixa líquida (depois dos investimentos)	R\$ mil	2000	1900	1500	100	500	4500	4100	2500	400	2000	
Total da dívida onerosa/Ebitda	%						1,9	1,0	2,1	0,9	-0,2	
Índice de liquidez corrente	índice						0,90	0,81	0,79	-0,09	-0,11	
Crescimento de vendas	%	10,0	11,0	9,0	-1,0	1,0	9,5	10,0	8,0	-0,5	1,5	
MARKETING												
Participação de mercado	%	30	28	27	2	3	31	30	33	1	-2	
Novos clientes	%	10	11	9	-1	1	11	12	10	-1	1	
Dias de contas a receber	Dias						20	22	21	-2	-1	
PROCESSOS INTERNOS												
Prazo médio dos estoques	Dias						35	30	29	5	6	
Perdas processo produtivo	%	5	5	4		1	6	7	7	-1		
Order Fill Rate	%	98	97	97	1	1	95	94	93	1	2	
PESSOAS E CAPACITAÇÃO INTERNA												
Horas de treinamento	horas	500	400	700	100	-200	1800	1700	2600	100	-800	
Cargos-chave com replacement imediato	%						70	80	50	-10	20	
SOCIOAMBIENTAIS												
Resíduos enviados a aterros	%	3	2,5	4	0,5	-1	4	3,5	4	0,5		
Acidentes ambientais	nº	1	0	3	1	-2	1	0	5	1	-4	
PARTES RELACIONADAS												
Fornecedores com processo de certificação	%	71	81	61	-10	10	70	80	60	-10	-10	
Reclamações de clientes	nº	30	20	10	10	20	150	40	60	110	90	

Painel

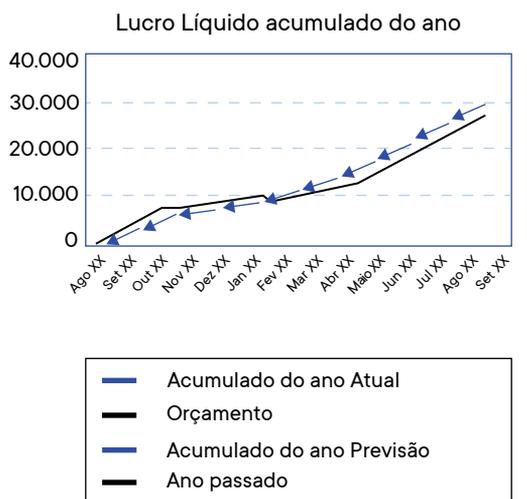
No caso de processos contínuos (máquinas, internet, número de clientes que acessam dados etc.) e para organizações que possuem essas áreas conectadas on-line, o acompanhamento pode ser feito por meio de relógios de controle (figura 12).

Figura 12. Exemplos de dashboard: relatório de velocímetro da equipe

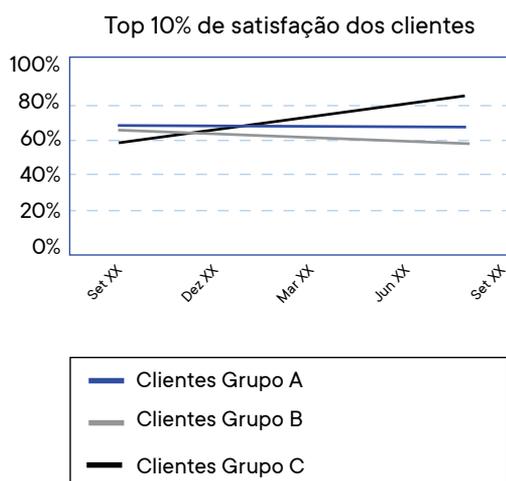


Exemplos de gráficos

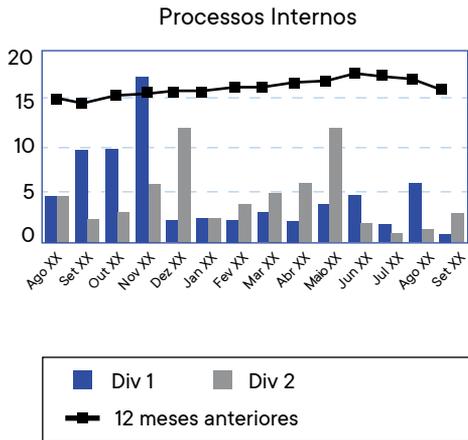
Financeiro



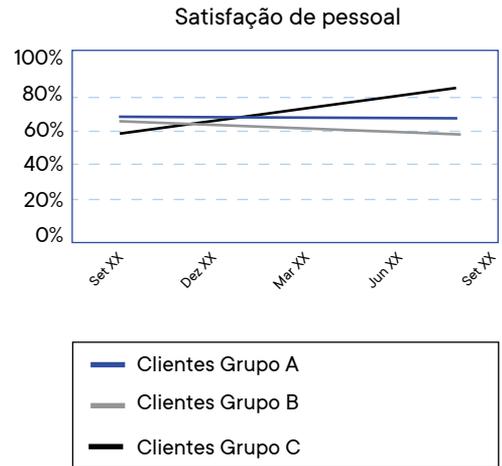
Marketing e Vendas



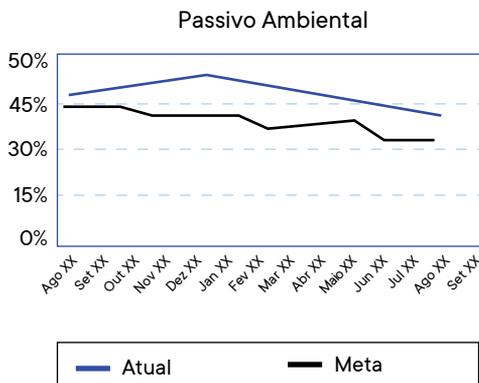
Processos Internet



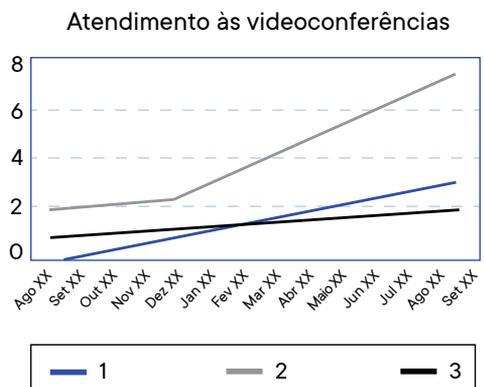
Pessoas e Capacitação



Sócios Ambientais



Relacionamentos com partes interessadas



Entre os modelos descritos acima, a companhia deverá escolher o que melhor se enquadra em suas necessidades e estratégias. No que tange ao conselho, a análise dessas informações deve ser feita sempre em comparação com os objetivos traçados. Vale também recorrer à perspectiva histórica, que não só proporcionará a fotografia de determinado momento como também permitirá avaliar o comportamento da métrica ao longo do tempo.

3. Transformação Digital

O mundo passa por enormes transformações, e as responsabilidades de servir a um conselho talvez nunca tenham sido tão desafiadoras, devido a um conjunto de complexidades provenientes de pressões internas e externas nas organizações. Esse novo ambiente de negócios, interconectado em escala global e marcado por rápidos avanços tecnológicos, gera necessidades de adaptação com grande potencial de impacto nos resultados.

Tal cenário exige que as lideranças dessas organizações tenham uma compreensão clara do que as novas tecnologias representam para os negócios, para evitar buscar iniciativas parciais ou equivocadas — que podem levar a perda de oportunidades ou até mesmo exclusão da empresa do mercado. Os maiores desafios não consistem na escolha das inúmeras tecnologias disponíveis no mercado e suas

funcionalidades, mas em como inseri-las adequadamente na cultura organizacional e na maneira de “fazer negócios”.

Observações acadêmicas e artigos empresariais têm surgido globalmente buscando identificar as principais causas dessas mudanças nas organizações — algo que se acelerou ao longo da última década. Nessa empreitada, grandes centros de pesquisa estudaram o assunto e elegeram “princípios de negócios” que explicam os impactos da transformação digital — que se aplicam a todas as empresas e a todos os setores econômicos.

A partir de um estudo realizado pelo professor David Rogers, da Columbia Business School, em seu livro *The Digital Transformation Playbook – Rethink Your Business for the Digital Age* (2016), com referências cruzadas de outras universidades renomadas internacionalmente, foi desenvolvido o

tema “transformação digital” para o contexto da governança corporativa. O objetivo foi identificar certos riscos inerentes e oferecer métricas para que essa mudança seja monitorada pelo conselho de administração, em face da sua relevância estratégica para os negócios.

“A transformação digital não tem a ver com tecnologia – tem a ver com estratégia e novas maneiras de pensar” (D. Rogers, *The Digital Transformation Playbook – Rethink Your Business for the Digital Age*, 2016).

Quadro 4. Princípios da Transformação Digital (*Drivers* das mudanças)

Princípios da Transformação Digital	Cliente	Competição	Dados	Inovação	Valor
Características das mudanças	Sociedade em rede de muitos para muitos Empoderamento e influência do cliente B2C e B2B	Plataformas Cadeira Produtiva Baixo investimento Oferta abundante Concorrência	Ativo Estratégico 3V Nuvem Skills Inovação	Experimentação Organizações Ágeis MVP Cross Funcional Cultura Organizacional	Adaptar Valor Frequente / volátil Modelo Canvas Disrupção
Abrangência	Mídias Sociais Rede de Buscas	Plataformas IOT Blockchain (P2P) (M2M)	Big Data/Analytics IA, IOT, ML Dados não estruturados	Inovações incrementais Inovações disruptivas	Novas Tecnologias Hábitos clientes Concorrentes / substitutos
Riscos (inclui disrupção)	Reputação	Desintermediação Intermediação Competição Assimétrica	Cibersecurity LGPD Cloud Marco Civil IA	Modelo de negócio Inibir iniciativas Centralização autoridade	Mercado Modelo de Negócio
Governança Corporativa (Conselhos e Gestão Executiva)	entender o cenário Tone-at-the-Top Budget Monitoração	entender o cenário Tone-at-the-Top Budget Monitoração	entender o cenário Processo de decisão Cultura e Atualização Usabilidade Compliance Tone-at-the-Top Budget Monitoração	entender o cenário Papel de Inovação Atitude ao risco Agenda / Foco futuro Skills Tone-at-the-Top Budget Monitoração	entender o cenário Realocar investimentos Ir além dos dividendos Agenda / Foco futuro Skills Tone-at-the-Top Budget Monitoração
Indicadores Sugeridos	Tráfego website Engajamento Mídias Sociais Posicional Palavras Chave Conversões Menções ROI	Tráfego website vs Conc Mídias Sociais vc Conc Posicional palavras vs. Conc	Indicadores Projeto	N. projetos Taxa de sucesso DTM (Prazo) ROI	CHurn rate CAC NPS CLTV % agenda do CA

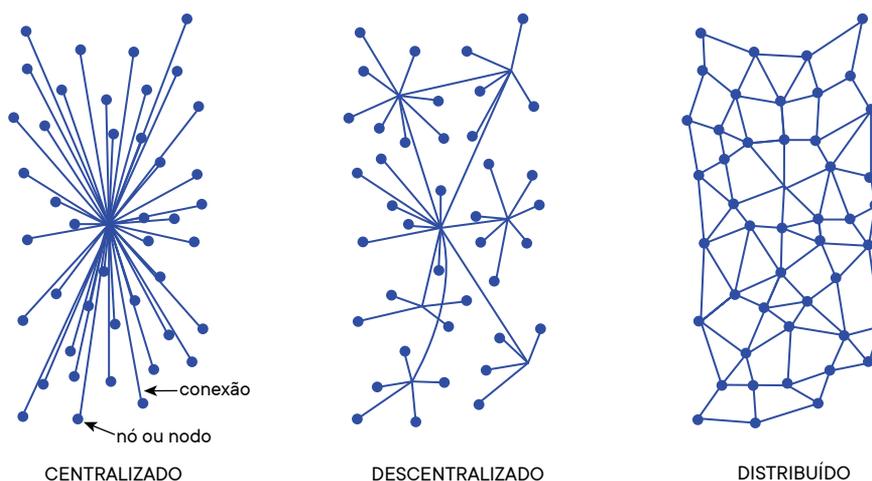
3.1 Clientes (Comunicação e Vendas)

O sociólogo Manuel Castells foi um dos pioneiros na pesquisa dos impactos da “sociedade em rede” e seu poder no cotidiano das pessoas, nas empresas, no trabalho, na cultura e na política. A comunicação tradicional, típica do século passado, se desenvolveu no modelo de mercado de massa, no qual as informações fluem em sentido único (modelo centralizado: redes fluindo das organizações para o mercado) e a participação do público-alvo é passiva, e ele é visto como um conjunto homogêneo.

Na era digital, esse processo muda completamente. A interação entre clientes, mercado e partes interessadas tem se transferido para as redes dinâmicas (modelos descentralizados e distribuídos), nas quais os participantes têm à disposição múltiplas fontes de informação, agem de forma individual e interagem ativamente, construindo (ou destruindo) as reputações das organizações e dos seus executivos. As redes descentralizadas abrigam, por exemplo, os chamados “influenciadores digitais”, que em geral contam com um público fiel e significativo de seguidores, possuindo nesse universo uma capacidade de persuasão superior aos “nós” (pontos de intersecção) comuns das redes distribuídas.

Este poderoso *networking* influencia não só a capacidade das organizações de se posicionarem institucionalmente no mercado mas também a habilidade de fazer negócios utilizando o caminho digital, para explorar a jornada de decisão dos clientes no funil de marketing — tanto nas relações B2C (*business to consumer*) como B2B (*business to business*). Os diferentes modelos em rede estão representados na figura 13.

Figura 13. Sociedades em rede



Fonte: Baran, P. (1964). *On distributed communications networks*. Tradução nossa.

O funil de marketing

Modelo estratégico desenvolvido por E. St. Elmo Lewis em 1898, o funil de marketing é empregado pelas empresas para que compreendam as oportunidades de vendas. A imagem de funil serve para explicar as etapas do processo: na fase inicial, são muitos consumidores em potencial (*leads* e *prospects*), e, conforme a abordagem e a negociação evoluem, alguns desistem da compra, resultando em um número muito menor na fase de fechamento — culminando em uma conversão, que pode ser uma venda, um cadastro, um download de *e-book* etc.



Figura 14. Funil de marketing

Abrangência

O universo digital reúne atualmente diversas fontes de informação, muito além das páginas oficiais das empresas. Sites de busca, compartilhamento de vídeos e redes sociais diversas se expandiram fortemente nos últimos anos, permitindo não apenas o compartilhamento de dados e opiniões — em tempo real —, mas uma interação cada vez maior entre os diferentes públicos. Essa realidade trouxe um novo modelo de comunicação corporativa e exige uma interlocução ativa com os clientes e o mercado.

Riscos

Embora os meios de comunicação social e as redes de pesquisa sejam

veículos extraordinários para as empresas comercializarem produtos/ serviços, interagirem com os clientes e potencializarem a exposição de suas marcas no mercado, existem riscos que merecem atenção. É necessário que essas ameaças sejam conhecidas, principalmente aquelas associadas às mídias sociais, uma vez que as organizações podem se tornar vulneráveis em virtude de informações que se espalham amplamente e em grande velocidade.

Especialistas recomendam atenção especial aos riscos de reputação, por meio da conscientização frequente dos colaboradores e de políticas claras de utilização desses veículos nas empresas, com medidas ágeis e

efetivas de mitigação. Diante disso, torna-se necessário o monitoramento frequente das menções feitas na internet à companhia e seus executivos.

Governança Corporativa

Conselheiros e executivos devem entender o alcance dessas tecnologias, incluindo os hábitos dos usuários de mídias sociais, a dinâmica de como as “conversas” acontecem e como os mecanismos de pesquisa funcionam, com o objetivo de aproveitar o potencial dos meios digitais e promover uma interação construtiva com o mercado e as partes interessadas.

Para aproveitar plenamente essas oportunidades, especialistas concordam que é fundamental a elaboração de uma estratégia válida para toda a organização. Os conselhos, em grande maioria, não são compostos de “nativos digitais”, e muitos deixam de usar tais mídias por falta de conhecimento ou para minimizar potenciais danos à reputação. Uma pesquisa realizada em 2017 pela Deloitte³¹ mostra, por exemplo, que apenas 17% dos conselheiros das empresas que integram o índice S&P

500 à época tinham competências em tecnologia.

Existem evidências de que o bom uso das mídias digitais, além de melhorar a reputação da marca e a avaliação de produtos e serviços, oferece também oportunidades para um marketing mais direcionado e ajuda as empresas a aprender com os clientes. As companhias que adotam boas práticas de mídias sociais estão mais propensas a aumentar sua participação no mercado e ter margens melhores, segundo a PwC³².

3.2 Competição (Plataformas)

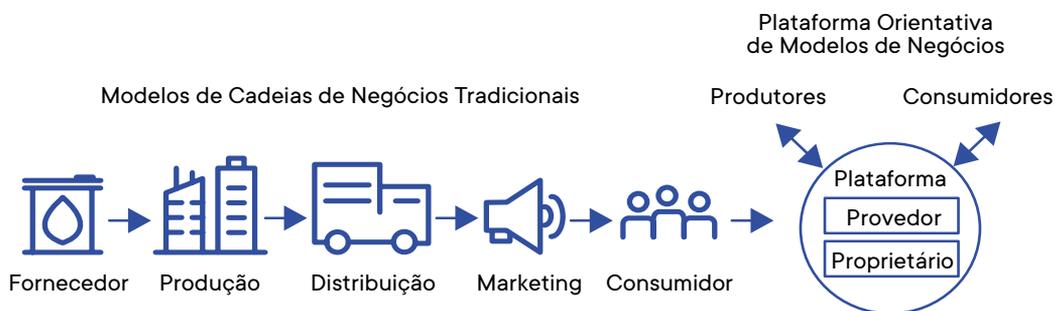
Plataformas digitais são modelos de negócios que permitem, com o uso da tecnologia, a conexão entre produtores e consumidores, com a missão de promover interações de valor. Essas estratégias têm viabilizado novas formas de interpretar as interações humanas nas relações de negócio entre os diversos setores da economia, com impactos relevantes na cadeia produtiva das organizações. Tradicionalmente, as empresas competem com seus próprios produtos e ativos em uma comparação direta com companhias de objeto social semelhante.

31. Deloitte, “Bridging the boardroom’s technology gap”, Deloitte Insights, 2017. Disponível em: <<https://www2.deloitte.com/us/en/insights/focus/cio-insider-business-insights/bridging-boardroom-technology-gap.html>>.

32. PricewaterhouseCoopers, “Social Media—The New Business Reality for Board Directors”. Directors’ Briefing Series, 2012. Disponível em: <https://www.pwc.com/en_CA/ca/directorconnect/publications/pwc-social-media-new-reality-for-directors-2012-02-en.pdf>.

Os negócios baseados em plataformas digitais têm crescido de forma significativa nos últimos anos e dependem de avaliação cuidadosa da atratividade da proposta de ganho de valor.

Figura 15. Plataforma Orientativa de Modelos de Negócios



Fonte: Imagem editada a partir do texto “*Platform Economy: Evidence from Indian Market*” (2019), de Riya Shah e Samik Shome.

No modelo de plataformas, os diversos atores da cadeia produtiva (proprietário da plataforma, fornecedores e clientes) operam de forma amigável, ágil e, além disso, adicionam serviços — que podem ser processos de pagamentos, acompanhamento dos pedidos etc. As plataformas tornam a oferta de produtos no mercado mais abundante, incorporando ativos e competências anteriormente ociosos. Outras vantagens são a flexibilidade para acomodar flutuações de demanda e a necessidade menor de investimentos para sua operação.

Os modelos de negócios que usam plataformas têm crescido

significativamente nos últimos anos, provocando impactos relevantes no mercado, mas nem sempre são bem-sucedidos. A escolha do caminho da “plataformização” como um modelo de negócio, embora possa ser uma tendência, depende da avaliação da atratividade da proposta de valor para a companhia e para o cliente, bem como da integração entre a plataforma e a estrutura de negócios.

Há exemplos de empresas que foram concebidas no modelo on-line (adquiriam produtos para comercialização) e, em seguida, cresceram e expandiram seus negócios para um modelo de plataforma do tipo *marketplace*. Esse modelo permite

que outras companhias veiculem seus produtos, definam preços e usem a empresa do tipo *marketplace* como intermediária — aportando valor na satisfação do cliente pelo seu processo na escolha, venda e acompanhamento da entrega.

Existe também um modelo “mix”, a exemplo de empresas na área de varejo. Nesses casos, os negócios eram fundamentados em lojas físicas e houve uma transição para um modelo que combina o uso de uma plataforma, agregando outros varejistas à interação com clientes, com uma logística de entrega que utiliza a rede de lojas físicas. Por outro lado, algumas organizações podem decidir não ter um modelo de plataforma, caso o diferencial de “valor” percebido pelo cliente seja, por exemplo, um “atendimento personalizado”.

“A nova competição no varejo não é mais entre unidades de negócios independentes, mas entre sistemas inteiros de redes programadas de forma centralizada (corporativa, administrada e contratual), competindo entre si para obter as melhores economias de custo e retorno do cliente”³³.

33. Kotler, P., Keller, K. L., & Manceau, D. (2016). *Marketing Management*, 15 edition. New Jersey: Pearson Education, p. 535.

Abrangência

Os negócios em plataforma estão em todos os setores da economia, incluindo meios de pagamento, varejo, mídia, propaganda, computação móvel, hospedagem de dados, softwares de negócios, transportes, educação e recrutamento, entre outros.

Riscos

As plataformas digitais desafiam os modelos tradicionais de negócio, marcados por uma lógica linear de total domínio da empresa, que utiliza recursos internos e geralmente tem poder de barganha sobre os outros integrantes da cadeia de valor. Com o uso desse modelo, o foco de valor se desloca — deixando de ser apenas no produto e passando a estar na inteligência em torno das interações dentro da cadeia produtiva, simplificando processos, gerando eficiência e maior satisfação ao cliente final.

Essa realidade pode mudar a configuração da cadeia de fornecimento e trazer riscos aos sistemas tradicionais, com impactos disruptivos, tais como (i) a remoção de intermediários, (ii) a inclusão de uma plataforma com grande cobertura de mercado, já estabelecida e com acesso ao público de interesse dos novos participantes e (iii) a concorrência assimétrica, uma vez que as novas tecnologias e a mudança de hábito

dos consumidores podem fazer com que a disputa passe a ser pela oferta de valor, e não pelo produto em si. Um exemplo disso é o serviço oferecido por aplicativos de transporte.

Nesse contexto, uma nova tecnologia, conhecida como “ponto a ponto” (P2P), permite compartilhar dados digitais na web. O sistema é baseado na descentralização da distribuição de arquivos, tornando desnecessária a intermediação de um servidor central.

Concorrência assimétrica

Segundo Rita McGrath, professora especialista em estratégia, inovação e crescimento em condições incertas, é provável que a principal concorrência hoje em dia venha de outra indústria que está invadindo o seu setor. Ela diz que é preciso considerar a estratégia de competição em termos de arenas competitivas, e não de indústrias. Para a acadêmica, comparar uma empresa com seus pares da indústria é um paradigma do passado.

Governança Corporativa

O poder de competição das plataformas digitais tem chamado a atenção dos órgãos reguladores. Isso se dá porque quando plataformas digitais se estabelecem em um setor, com a participação de um grande número de usuários, elevam-se as barreiras de entrada para novos concorrentes — o que tende a favorecer a concentração de mercado.

Nesse sentido, a comissão especial alemã *Competition Law 4.0* elencou, em um relatório intitulado “*A New Competition Framework for the Digital Economy*”, de setembro de 2019, duas características do modelo que são particularmente desafiadoras do ponto de vista do direito da concorrência: (i) a tendência à concentração do poder quando a posição de liderança é obtida; e (ii) a chamada “função de *gatekeeper*”, ou seja, de controle sobre a concorrência.

As plataformas representam uma mudança relevante na forma como as empresas se relacionam umas com as outras. Cabe aos conselheiros e executivos entender esse universo e verificar como ele se aplica à proposta de valor da organização. Além disso, devem monitorar a concorrência e observar negócios adjacentes.

Para saber mais, acesse:

- i. *How Platforms are Eating the World and What to Do About IT*; Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=ma13aQ5Y26A>. Professor Geoffrey Parker, Dartmouth College Research Fellow, MIT Initiative on the Digital Economy.
- ii. *The Business of Platforms: Strategy in the Age of Digital Competition, Innovation, and Power*; Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=YoOydXtVjGk&t=2818s>:

Professor Michael A. Cusumano, MIT Sloan School of Management.

- iii. *Blockchain is Eating Wall Street*; Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=WnEYakUxsHU&ab_channel=TEDxTalks. Alex Tapscott, TEDxSanFrancisco.
- iv. *Blockchain and Crypto: Past, Present, and Future*; Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=ZVxRyfmL1g8&ab_channel=TEDxTalks. Douglas Pepe, TEDxRaneySchool.

3.3 Dados

O uso de dados tem tanta importância na era digital que estes já são apresentados, em estudos e artigos, como uma nova moeda de troca. Essa realidade ganhou força a partir da última década, com o crescimento significativo da capacidade da computação e armazenamento em nuvem, além do surgimento de tecnologias que permitem a análise dessas informações em grande escala, a custos razoáveis.

O termo “*Big Data*” se refere a uma combinação de dados “estruturados” com “não estruturados”, com o objetivo de se obter insights importantes para determinadas estratégias. Os primeiros reúnem todas as informações que se encaixam em uma planilha ou um banco de dados tradicional, como uma lista de clientes, informações sobre

produtos e processos de negócios, etc. Já os não estruturados abrangem, por exemplo, textos, imagens e aspectos comportamentais.

As novas tecnologias permitiram um crescimento exponencial de novas fontes de dados não estruturados. O processo teve origem nas mídias digitais e avançou ainda mais com o aperfeiçoamento da inteligência artificial e o surgimento da chamada “internet das coisas”.

Diante dessas transformações, as empresas estão se movendo e buscando aproveitar as oportunidades. O desafio básico é converter essa gama de dados em informações úteis, que possam otimizar processos e melhorar produtos — um caminho que certamente pode mudar a forma como as organizações aprendem e inovam.

Internet das coisas

O termo “internet das coisas” (IoT, na sigla em inglês) surgiu em 1999, e sua origem é atribuída a Kevin Ashton, pesquisador britânico do Massachusetts Institute of Technology (MIT). Em linhas gerais, refere-se a um conjunto de objetos conectados a sensores, softwares e outras tecnologias que captam informações e dados, permitindo o compartilhamento com outros dispositivos e sistemas via web.

Abrangência

Em linhas gerais, conforme comentado, o universo de dados reúne os chamados “estruturados” e “não estruturados” — que têm crescido de forma exponencial através de (i) mídias sociais (posts ou comentários que revelam comportamentos, sentimentos, hábitos, etc.); (ii) geolocalização (captados pelos dispositivos móveis, que fornecem registros e formam padrões de itinerários); (iii) sensores de imagem, presença, calor, etc.; (iv) “internet das coisas” (veículos, aparelhos domésticos, relógios e roupas conectados à web) e (v) computação “cognitiva” — *machine learning*. Nessa seara, vale ressaltar que os dados comportamentais costumam ser mais valiosos e de melhor qualidade que os dados estruturados.

Riscos

Na medida em que as empresas reúnem e utilizam um número cada vez maior de informações, surgem riscos adicionais e a necessidade de se criar políticas de mitigação das chamadas “ciberameaças”. O livro *Papéis e Responsabilidades do Conselho na Gestão de Riscos Cibernéticos*, do IBGC, aborda a importância de empenhar os melhores esforços para aumentar a resiliência das empresas nesse campo — o que se traduz na capacidade de

implementar e gerenciar os controles necessários para prevenir, detectar e combater ataques cibernéticos, além da competência para responder a eles e recuperar suas atividades quando eles ocorrem.

A boa governança, no entanto, deve não apenas buscar otimizar resultados a partir desse trabalho mas também zelar pela conformidade com os regulamentos, como a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD), inspirada na legislação europeia e que começou a vigorar em setembro de 2020. Além disso, como extensão dos novos avanços da tecnologia, discutem-se parâmetros para regular a utilização da inteligência artificial nas organizações, visando assegurar que a tecnologia auxilie nos processos de tomada de decisão, observando os direitos e obrigações dos *stakeholders*.

Para Reges Bronzatti, especialista em Direito Digital, Contratos e Negociações em TI, a LGPD é uma jornada de transformação do ser humano em sua forma de lidar com suas próprias informações no cotidiano. Segundo o especialista, a lei é o meio, não a essência.

Principais riscos e regulamentações relacionados ao uso de dados

- Ciberameaças: com o crescimento das bases de dados e o advento das tecnologias de armazenamento em nuvem, os riscos cibernéticos, que costumavam ser tratados pela área de TI, estão passando a integrar as discussões da alta direção das empresas. Em geral, a segurança nesse universo requer investimentos expressivos
- Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD): existe uma preocupação cada vez maior acerca das normas de privacidade e do uso de informações pessoais coletadas por organizações, devido especialmente ao fato de grande parte desses dados ser obtida por meios e modos desconhecidos. A necessidade de mecanismos de defesa dos consumidores suscitou a regulamentação governamental em muitos mercados;
- Marco Civil da Inteligência Artificial (IA): encontra-se ainda em debate³⁴, no Legislativo, Projeto de Lei que pretende definir parâmetros jurídicos, regulatórios e éticos para orientar o desenvolvimento e a aplicação da IA no Brasil. A proposta se aproxima das orientações existentes na União Europeia, no documento “*Ethics Guidelines for Trustworthy AI*”, com

o objetivo de estabelecer princípios, direitos, deveres e instrumentos de governança. Abrange também estruturas adequadas para lidar com questões como discriminação e viés algorítmico.

Governança Corporativa

O *Big Data* traz importantes desafios para as organizações. É preciso assegurar não apenas que as oportunidades sejam aproveitadas, mas que os riscos derivados do uso de dados sejam monitorados através de políticas robustas e capazes de mitigar as ameaças. Nesse sentido, é preciso:

- Vencer possíveis barreiras internas na implementação de processos de análise ou gestão de dados — por exemplo, a falta de pessoal qualificado;
- Selecionar e extrair os dados que sejam relevantes para o negócio, tendo em vista o volume crescente de informações coletadas. Em linhas gerais, significa escolher o que efetivamente será útil para orientar decisões sobre produtos, otimizar a jornada de clientes e identificar hábitos de consumo. Outras aplicações desejáveis dizem respeito a testes de desenvolvimento, segmentações de públicos-alvo, ações de comunicação/ interação personalizada e a devida contextualização de um dado pessoal *versus* o de uma população mais ampla;

34. Na época do lançamento desta publicação.

- Monitorar de forma constante os riscos cibernéticos e os mecanismos de proteção de dados pessoais, para que sejam cumpridas as obrigações legais, regulatórias, ambientais, éticas, sociais e de governança.

Diante disso, o conselho e a diretoria executiva devem aprimorar suas habilidades em tecnologia, visitando empresas de referência, no Brasil e no exterior, e participar de eventos especializados. Outra recomendação é criar comitês específicos sobre o tema.

3.4 Inovação

A experimentação é uma parte crucial da inovação, pois através dela as empresas desenvolvem, testam e criam novas ideias. Entretanto, o processo de inovação nas empresas vem sofrendo grandes transformações, com a redução nos prazos e custos. Os modelos tradicionais se iniciavam com uma análise de mercado, *brainstormings*, escolha de uma alternativa e desenvolvimento de um protótipo, seguidos de várias fases de testes de qualidade e de aprovações de conformidade.

Na era digital, no entanto, as organizações inovam de maneira bem diferente, por meio da aplicação intensiva de experimentações e de um aprendizado contínuo. Atualmente, com as ferramentas

de experimentação disponíveis, e a partir de um processo interativo de aprendizado, alternativas viáveis são geradas. Um dos focos passa a ser o desenvolvimento de protótipos de viabilidade mínima (MVPs), que são validados pelos consumidores.

Outro ponto relativo a essa mudança é que enquanto no processo tradicional as decisões costumam estar centralizadas nas pessoas com maior autoridade, no mundo digital o estilo de liderança tende a ser menos hierárquico, com maior espaço para o diverso e o debate de ideias.

Desenvolver uma cultura digital na qual os colaboradores possam inovar requer manter as pessoas motivadas, engajadas nos propósitos da empresa e empoderadas para refletir e propor o novo. É fundamental que os setores trabalhem de maneira ágil e colaborativa, com processos e sistemas internos que atendam a essas exigências.

Essa nova cultura depende também do interesse e da vontade de toda a organização de superar processos antigos, utilizando a digitalização para otimizar, automatizar e principalmente transformar a companhia. Nesse sentido, o Centro de Estudos e Sistemas Avançados do Recife (CESAR) lançou, em abril de 2019, um índice para avaliar a preparação de empresas dos mais diversos setores econômicos para a era digital. O indicador é

composto de oito eixos, dentre os quais se destaca o de Cultura e Pessoas, considerado pela instituição como um dos mais desafiadores.

Abrangência

As inovações podem ser incrementais ou disruptivas. As primeiras, normalmente, ocorrem de forma gradual e promovem melhorias contínuas, com o objetivo de sustentar o posicionamento da empresa no mercado. O caminho oposto, de “rompimento”, geralmente explora novos produtos ou serviços, soluções, processos e oportunidades na cadeia de valor — seja no ramo de atuação da companhia ou em atividades adjacentes. Tais inovações costumam trazer impactos no modelo de negócio e podem transformar toda uma indústria.

Nos sistemas de experimentação, que caracterizam o universo digital, a interação prévia com os clientes proporciona informações mais objetivas, reduz os prazos de planejamento e confere um aprendizado melhor ao processo de inovação. Com esse método, as organizações buscam se tornar mais ágeis para lidar com os avanços rápidos da tecnologia e reduzir incertezas.

Riscos

O risco de uma empresa que não inova é a obsolescência do seu modelo de negócio. Nesse sentido, há desafios para as organizações que pretendem

innovar com base na experimentação (ou estão nesse processo), conforme os exemplos a seguir:

- a. Lideranças que não se utilizam de “projetos não exitosos” como fonte de aprendizagem: diante de eventuais insucessos, o centro de inovação pode ser penalizado, o que prejudica o compartilhamento de informações e o aprendizado;
- b. Em contrapartida, projetos que deveriam ter sido cancelados em determinada etapa, com base em evidências de que não atingiram os resultados esperados, podem se prolongar desnecessariamente — o que tem sido um dos principais motivos para os “estouros” de orçamentos de inovação;
- c. O alto grau de centralização da autoridade tende a inibir o nível de empoderamento necessário aos grupos de inovação. Vale destacar, porém, que esse empoderamento deve existir dentro de limites definidos de “valor financeiro”, “tempo” e “escopo”.

Governança Corporativa

O conselho de administração e a gestão executiva têm um papel fundamental para que a prática da inovação se desenvolva e se mantenha inserida na cultura da empresa. E para ajudar a trilhar esse caminho, uma opção é adotar como prática a criação de comitês de visão de futuro (transformação digital).

Estudos demonstram que as empresas mais inovadoras são aquelas nas quais o alto comando compreende com clareza o peso da inovação na estratégia corporativa e monitora seus resultados. Isso permite explorar melhor novas perspectivas para o ambiente de negócios.

Nesse sentido, a longevidade das organizações passa pelo desafio de dosar a intensidade dos investimentos necessários em inovação, capazes de oferecer ao mercado resultados que agreguem valor, e ao mesmo tempo alinhar esse processo ao equilíbrio das operações, mantendo a confiança dos acionistas. Tal cenário pressupõe uma exposição maior a determinados riscos, sem a qual não haverá uma mudança eficiente de posicionamento estratégico.

Para saber mais, acesse:

- i. *The Role of Advisory Boards and Boards of Directors for Disruptive Innovation*; Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=xEhADQBBei4&ab_channel=Thinkers50. PricewaterhouseCoopers.
- ii. *Creating a Culture of Rapid Experimentation*. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=7-WLX8gc8WY&ab_channel=ColumbiaBusinessSchool. Kaaren Hanson, vice-presidente da Intuit em “Design Innovation”,

BRITE conference on brands, innovation and technology, Center on Global Brand Leadership da Columbia Business School.

3.5 Valor

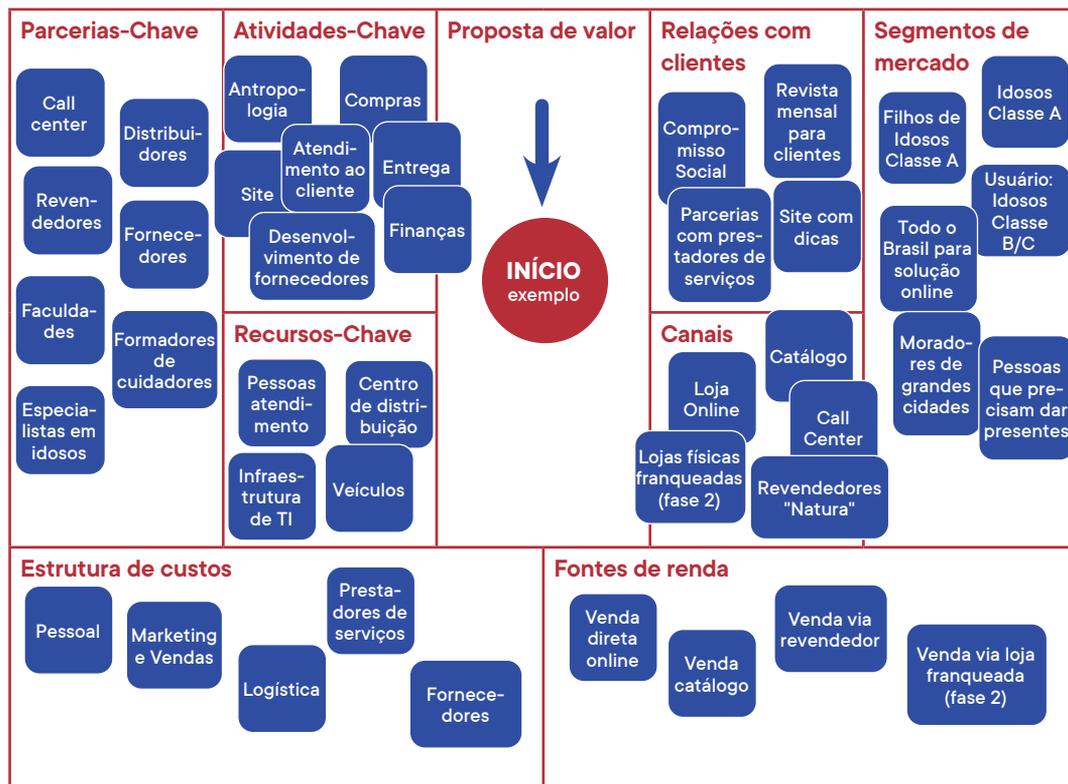
Tradicionalmente, após uma companhia conquistar um mercado, seus atributos competitivos se mantinham por muito tempo. Em um ambiente de mudanças aceleradas, no entanto, é necessário avaliar as novas tecnologias para além do modelo atual de negócio, com o objetivo de aprimorar e atualizar continuamente a proposta de valor. Essa é uma das questões que têm causado grande impacto nas empresas, em meio ao processo de transformação digital, tornando-se um fator crítico das estratégias.

O desafio é permanecer relevante para o mercado e continuar crescendo na mesma velocidade das novidades tecnológicas e das mudanças de hábitos dos clientes. Ao se encarar esses pontos com foco no longo prazo, cria-se a oportunidade de identificar novas origens de geração de riqueza, bem como mitigar as ameaças emergentes.

Abrangência

O *Business Model Canvas* (BMC) é uma metodologia muito utilizada atualmente. Consiste em apenas uma página, composta de nove blocos, que permite a análise dos modelos de negócio e da criação de valor para o cliente.

Figura 16. Business Model Canvas (BMC)



Fonte: *Business Model Generation: Inovação em Modelos de Negócios* (Alta Books, 2011).

O *Business Model Canvas* foi desenvolvido pelo consultor suíço Alexander Osterwalder, em parceria com Yves Pigneur, cientista em computação e PhD em Sistemas de Informação pela Universidade de Namur, na Bélgica.

Riscos

As empresas que não atualizam seu modelo de valor perdem a atratividade, tornam-se menos competitivas e podem acabar encerrando suas operações. Diante disso, é essencial que o conselho de administração e os executivos reavaliem essa questão frequentemente — uma tarefa que exige um redirecionamento do foco, não mais concentrado apenas em produtos e serviços, e sim atento aos atributos de valor associados ao cliente. Tal processo deve levar em conta as ameaças (ou oportunidades) das novas tecnologias, mudanças de hábitos dos consumidores, questões socioculturais e alternativas de ganhos em determinado setor ou categoria adjacente.

Governança Corporativa

A criação de valor é uma estratégia de longo prazo que envolve investimentos em todos os pilares da Transformação Digital. Trata-se de um conceito diferente de crescimento, que está associado a retornos de curto prazo e expansão de capital, com menor foco em horizontes temporais maiores.

As lideranças devem estar atentas ao seu papel no processo de criação de valor no longo prazo. Os conselhos, por exemplo, precisam ter uma formação diversificada, capaz de entender as novas tecnologias e explorar as mudanças nos modelos de negócio. É necessário ainda que as agendas de conselheiros e diretores-executivos sejam direcionadas para uma visão de futuro, capaz de fazer frente aos desafios que venham a surgir no longo prazo.

Para saber mais, acesse:

- i. Startup One FIAP - Canvas proposta de valor. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=DUdyk8gPY0&ab_channel=FIAP. Startup One FIAP - Canvas proposta de valor.

4. Seleção de Indicadores para Monitoramento

No novo e complexo cenário competitivo, a gestão eficiente dos processos depende cada vez mais de medições amplas, precisas e em tempo real. As rápidas transformações, mudanças no processo de competição e impactos trazidos pelas novas tecnologias e formas de comunicação tornam necessário que o monitoramento e a avaliação dos indicadores de desempenho sejam considerados atividades fundamentais. O sistema de monitoramento empresarial deve englobar indicadores qualitativos e quantitativos que permitam:

- Posicionar a empresa em relação ao cumprimento dos objetivos;
- Determinar prioridades coerentes com os objetivos organizacionais, preservando os avanços e ganhos obtidos e que possibilitem atender às novas expectativas do mercado;
- Avaliar com rapidez as medidas de adequação, correção ou melhoria

em processos, bem como os impactos decorrentes;

- Construir a base para um sistema de avaliação e compensação dos colaboradores, fundamentado em aspectos objetivos e equitativos.

A aceleração da inovação tecnológica, a intensificação da pressão competitiva e o aumento das expectativas dos clientes vêm forçando os líderes empresariais a repensar a utilização dos principais indicadores de desempenho para gerenciar as organizações. Ao mesmo tempo, é necessário encontrar um ponto de equilíbrio entre os índices, de modo que sejam tanto táticos e estratégicos quanto operacionais e financeiros — para que possam efetivamente descrever, com análises preditivas e prescritivas, a performance atual e provável da organização (antecipando o futuro), assim como suas vantagens competitivas.

Nesse contexto, indicadores relacionados a temas como ESG e “transformação digital” devem estar presentes nas agendas dos conselhos de administração, conectando a organização ao novo ambiente de inovação e tecnologia digital, ao comportamento da sociedade e aos recursos ambientais.

Os indicadores de desempenho apresentados nesta seção são empregados, com maior ou menor frequência, pelas organizações. Trata-se de uma lista exemplificativa, não exaustiva. Tais indicadores devem ser selecionados de acordo com as perspectivas de negócio da empresa: a estratégia da organização e fatores internos — como tamanho, complexidade, segmento de atuação e estágio no ciclo de vida. Uma companhia em fase inicial de implementação da cultura de medição deverá escolher poucos indicadores de desempenho (cinco ou seis, por exemplo) e, com o tempo, expandir esse número conforme a necessidade, evitando ultrapassar 15 ou 20.

Para efeitos deste caderno, subdividimos os indicadores de desempenho em oito categorias:

1.
Financeiros
convencionais

2.
Criação
de valor

3.
Transformação
Digital

4.
Aspectos
ESG

5.
Relacionamento
com partes
interessadas

6.
Marketing
e vendas

7.
Desempenho
dos processos

8.
Gestão de pessoas
e capacitação
interna

Todas as informações produzidas pela companhia, seja para divulgação ao público externo ou para uso interno, na operacionalização do negócio ou na tomada de decisão, devem ser consistentes e definidas a partir de uma base comum, evitando-se assimetrias e incoerências.

4.1 Financeiros Convencionais

Baseados nos demonstrativos financeiros tradicionais, são os indicadores mais utilizados para auxiliar na medição de desempenho e na geração de valor. Precisam ser monitorados periodicamente, conforme a relevância de cada um para a organização. Em geral, devem estar ligados ao segmento de atuação, ao estágio de desenvolvimento da companhia e ao planejamento estratégico. Nesse universo, se destacam:

- a. Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE): trata-se do percentual de ganho (lucro líquido) em relação ao patrimônio;
- b. Total de dívida onerosa sobre o lucro operacional antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda): indica o prazo (em anos) de que a empresa precisaria para quitar suas obrigações. A solvabilidade e o nível confortável de endividamento são diferentes para os diversos segmentos de negócio, e tal acompanhamento se torna mais efetivo quando realizado em conjunto com o índice de cobertura dos juros;
- c. Ebitda/juros líquidos (cobertura de juros): representa a capacidade da organização de gerar resultado operacional bruto suficiente para cobrir suas despesas financeiras. Quanto menor for o índice apurado, maior será a margem de segurança da empresa em honrar seus compromissos;
- d. Índice de liquidez corrente: corresponde à solvência financeira de curto prazo, com base na divisão dos ativos pelos passivos circulantes;
- e. Ciclo financeiro operacional: também chamado de ciclo de caixa, aponta o número de dias do capital de giro operacional, sempre tendo como denominador as vendas brutas. Do número de dias correspondentes ao ativo circulante operacional (que envolve clientes, estoques e demais contas operacionais do ativo circulante) subtraem-se as contas do passivo circulante operacional (que incluem fornecedores, salários e impostos) e demais contas a pagar operacionais;
- f. Crescimento das vendas: indica a evolução das vendas totais, assim como por divisão, grupos de produtos, item específico, canal, cliente e vendedor. Em paralelo, recomenda-se analisar o comportamento do volume e dos preços;
- g. Margem bruta: representa a capacidade da organização de gerar lucros operacionais, deduzidos os custos dos serviços e das mercadorias vendidas. Para calculá-la, divide-se o lucro bruto pela receita operacional líquida;
- h. Despesas operacionais fixas/receita operacional líquida: consiste na representatividade dos gastos fixos da operação frente à receita analisada;
- i. Despesas variáveis/receita operacional líquida: indica a participação das despesas variáveis em relação à geração de receita;
- j. Margem Ebitda: representa a geração bruta da operação, dada pelo Ebitda dividido pela receita operacional líquida. Vale destacar que o Ebitda é um indicador com certas limitações, por não considerar, por exemplo, juros, imposto de renda, a necessidade

de capital de giro e seus impactos na geração de caixa operacional;

- k. Margem líquida: margem final à disposição dos proprietários da companhia, obtida por meio da divisão do resultado líquido do período pela receita líquida da organização. A margem líquida não leva em consideração o custo de oportunidade do acionista e a necessidade de reinvestimento na operação;
- l. Receita líquida/ativo total: indicador comumente conhecido como “giro do ativo”, que mede a eficiência com que a organização utiliza os ativos para obter receita;
- m. Retorno sobre o ativo total (ROA): é dado pela divisão do resultado líquido do período pelo ativo total médio da organização. Trata-se do retorno obtido em relação ao total de recursos empregados/ investidos, seja próprios ou de terceiros — indicando, dessa maneira, a eficiência global da administração. Invertendo o denominador e o numerador, obtém-se o total de meses ou anos (conforme o caso) que a companhia levará para recuperar o investimento no ativo;
- n. Grau de endividamento financeiro: resulta da divisão do total de recursos onerosos de curto e longo prazo pelo ativo total. Indica o percentual de capital de terceiros que financia a organização.

4.2 Criação de Valor

O conjunto de indicadores que expressam a geração de valor no nível estratégico parte de informações existentes na demonstração de resultado e no balanço patrimonial ajustado. A análise engloba os ativos operacionais, formados pelos recursos dos acionistas e de terceiros — denominados capital investido e capital financeiro.

O valor de financiamento da operação, composto do recurso oneroso de terceiros e do capital próprio, será calculado através do custo médio ponderado de capital (WACC). A partir daí, é preciso determinar o indicador de retorno operacional da atividade, denominado *return on invested capital* (Roic) — que compreende o lucro operacional líquido do imposto de renda (Lolir) dividido pelo capital investido. Quando o Roic é superior ao WACC, essa diferença positiva (*spread*) representa geração de riqueza. Em contrapartida, uma diferença negativa indica destruição de valor.

Os componentes da estrutura da demonstração de resultados e do balanço patrimonial ajustado necessários são:

1. Receita operacional líquida;
2. Custos e despesas operacionais;
3. Lucro operacional: $(1 - 2)^{35}$;

35. A indicação entre parênteses é apresentada para apontar a forma de calcular o referido indicador, com base na numeração dos itens listados.

4. Encargos de Imposto de Renda (IR) operacional;
5. Lucro operacional líquido do IR (Lolir): (3 - 4);
6. Capital de giro operacional líquido: ativo circulante operacional menos o passivo equivalente;
7. Ativos não circulantes atualizados monetariamente³⁶: investimentos, imobilizados e intangíveis;
8. Capital investido atualizado: (6 + 7);
9. Capital de terceiros onerosos: de curto e longo prazo, ou dívidas que gerem custo financeiro;
10. Patrimônio líquido atualizado monetariamente³⁷;
11. Estrutura de capital ou capital financeiro: (9 + 10);
12. *Return on invested capital* (Roic): (5/8);
13. Custo médio ponderado do capital (WACC): [(9 x taxa de juros líquida) + (10 x custo de oportunidade do acionista)];
14. Taxa de criação de valor ou *spread* econômico: (12 - 13);
15. Geração de valor: (14 x 8).

-
36. A atualização monetária dos valores permite apresentar e comparar os valores analisados de forma equitativa, ou em uma mesma moeda de poder aquisitivo, para que os efeitos de comparação sejam corretos e equivalentes. Para isso, consideram-se índices de inflação, como IPCA e IGP-M, dólar, entre outros.
 37. A atualização dos valores monetários dos ativos não circulantes e do patrimônio líquido permite a realização de comparações de forma equitativa ou em uma mesma moeda de poder aquisitivo.

Os conceitos dos principais indicadores de geração de valor

- **Fluxo de caixa livre ou free cash flow (FCF):** trata-se da efetiva geração operacional de caixa livre. Parte-se da geração operacional de caixa e deduzem-se os investimentos em ativos não circulantes (como imobilizado e intangível) e os realizados em controladas e coligadas. O FCF é usado para calcular o valor de uma organização — o *valuation*, que representa o valor dos FCFs futuros projetados, trazidos e descontados a valor presente, dividido pela taxa do custo do capital (WACC);
- **Geração operacional de caixa:** é o valor da geração de caixa líquido das atividades operacionais da organização. Parte-se do lucro operacional do exercício, deduzindo-se o imposto de renda correspondente, acrescido das depreciações. Em seguida, considera-se a variação da necessidade de capital de giro operacional;
- **Lolir (lucro operacional líquido do imposto de renda):** avalia a eficiência das atividades operacionais da organização e pode ser medido em valor e comportamento, como também com base no percentual de vendas líquidas;
- **Capital investido:** compreende o valor monetário dos ativos

operacionais, dado pelo capital de giro operacional líquido mais os ativos não circulantes — valores extraídos do balanço patrimonial ajustado;

- **Estrutura de capital ou capital financeiro:** compreende o valor dos passivos onerosos — como os empréstimos — mais os recursos dos acionistas, e é dado pelo patrimônio líquido atualizado monetariamente;
- **Roic (return on invested capital):** indicador financeiro que mensura a eficiência no uso dos ativos operacionais, chamado de capital investido. Faz a ligação entre a demonstração de resultado e o balanço patrimonial ajustado. Assim, seu cálculo compreende a relação entre o Lolir e o capital investido nas operações;
- **WACC (weighted average cost of capital):** equivale ao custo médio ponderado do capital dado pela estrutura do capital financeiro. Para o cálculo do WACC, considera-se o custo do passivo oneroso multiplicado pela taxa de juros líquida, mais o patrimônio líquido multiplicado pelo custo de oportunidade do acionista;

- **Geração de valor (EVA/VEC):** é uma forma de mensurar o verdadeiro resultado econômico da atividade operacional. É dada pelo Lolir menos os encargos do custo do capital (capital investido multiplicado pelo WACC). Pode também ser calculada considerando-se o resultado do Roic menos o WACC, que representa a taxa de criação de valor (ou *spread*), multiplicado pelo valor do capital investido. Essa estrutura conceitual é a mesma utilizada para o cálculo do lucro econômico.

O emprego da metodologia de geração de valor (VBM) demanda conhecimentos específicos sobre a estrutura contábil e financeira da companhia, de conceitos de finanças corporativas contemporâneas e sobre técnicas de atualização de contas do balanço com o uso de moeda constante. Dessa maneira, a perspectiva financeira do *balanced scorecard* (BSC) deve contemplar ferramentas que mensurem a geração de valor, configurando uma evolução dos indicadores financeiros convencionais.

4.3 Transformação Digital

O processo de transformação digital normalmente exige o monitoramento de um conjunto de indicadores de desempenho específicos, criados especialmente para avaliar o seu progresso. Tais ferramentas podem, eventualmente, complementar a interpretação de índices tradicionais.

Indicadores de desempenho de negócios digitais

“Os indicadores de desempenho de negócios digitais não são indicadores de desempenho corporativo, nem os substituem. As medidas de sucesso empresarial não mudam (como o crescimento da receita, a redução das despesas e o aumento dos lucros e da margem). O que muda é ‘como’ alcançar esses objetivos. O negócio digital oferece oportunidades de alcançá-los. Isso significa que as medidas de sucesso empresarial não mudam, mas mudam os métodos para medir a transformação dos negócios digitais”³⁸.

4.3.1 Clientes (comunicação e vendas) e concorrência

A seleção dos indicadores de desempenho digital precisa ser feita de acordo com os objetivos da companhia, levando-se em conta o ramo de atuação. Em linhas gerais, tais

métricas devem auxiliar na avaliação da capacidade da empresa em criar um canal de comunicação direto e interativo com o seu público, para agregar valor, gerar novos negócios e se destacar perante a concorrência. Tal conteúdo tem de ser atraente e capaz de fortalecer a reputação da marca. Abaixo, seguem algumas sugestões de indicadores:

- a. Número e frequência de visitas ao site;
- b. Nível de engajamento nas redes sociais (*likes*, comentários, compartilhamentos);
- c. Grau de reputação da companhia (número de menções nas redes);
- d. Posição de palavras-chave nas redes de pesquisa;
- e. Percentual de conversões (vendas, cadastro, download, etc.);
- f. Retorno sobre o investimento (ROI) em marketing digital.

4.3.2 Dados

Os indicadores de desempenho relativos ao uso de dados possuem ampla aplicação, e podem abranger questões como: percentual de aceitação de uma linha de produto, grau de eficiência do marketing, nível de proteção dos dados e satisfação dos clientes. É importante que as métricas estejam relacionadas aos seguintes objetivos:

- a. Reduzir os riscos cibernéticos e auxiliar no *compliance* regulatório;

38. Fonte: “Digital Business KPIs: Defining and Measuring Success”, Gartner, mar. 2016.

- b.** Revelar influências, padrões e relações com o consumidor: engloba a percepção da marca, jornada de compra, eventuais mudanças de hábitos, impactos de determinada ação de marketing, etc.;
- c.** Facilitar a segmentação do público-alvo, por meio de dados que mensurem aspectos comportamentais, engajamento e CLTV (*customer lifetime value*), entre outros;
- d.** Auxiliar na personalização e contextualização: refere-se à capacidade de produzir interações elaboradas sob medida (tais como mensagens, ofertas, serviços), de acordo com o contexto de cada interação.

4.3.3 Inovação

Abrange medições relativas aos projetos realizados, tais como número e duração de cada um, taxa de sucesso, prazo do *design to market* (DTM) e investimento em pesquisa e desenvolvimento (*research and development* — R&D). Entretanto, na medida em que os projetos se tornam mais frequentes e o processo adquire maior maturação, as métricas mais importantes passam a ser a geração de receitas novas, ampliação dos negócios e retorno dos investimentos (ROI).

4.3.4 Valor

A volatilidade dos negócios exige periódicos ajustes na proposta de valor

dos produtos e serviços entregues aos clientes. Rápidas mudanças nos hábitos, interesses, novas tecnologias e serviços alternativos requerem respostas atualizadas das organizações. Dentre as métricas mais relevantes nesse sentido, se destacam:

- a.** CAC (Custo de aquisição do Cliente): somatório dos investimentos em marketing e vendas, dividido pelo número de clientes conquistados em determinado período;
- b.** Taxa de cancelamento: número de clientes que cancelaram o serviço em um determinado período dividido pelo número de clientes ativos;
- c.** NPS (*Net Promoter Score*): resposta à pergunta: “qual a probabilidade de recomendar (empresa A, produto B ou serviço C) a um amigo ou familiar?” (notas de 0 a 10):
 - se a nota estiver entre 9 e 10, o cliente é um “promotor”: leais, entusiastas, são referências para fomentar crescimento;
 - se a nota estiver entre 7 e 8, o consumidor é “neutro”: estão satisfeitos, mas sem entusiasmo, logo vulneráveis à concorrência;
 - se a nota for inferior a 7, o consumidor é “detrator”: insatisfeitos e podem prejudicar a reputação da marca e impedir o seu crescimento.

Ao final, a NPS é calculada a partir do percentual de clientes promotores menos a parcela de detratores. Vale destacar que, segundo consultorias especializadas, não há uma nota de referência que possa ser adotada por todas as empresas. Por isso, recomenda-se comparar as NPSs entre companhias do mesmo setor de atuação, sobretudo concorrentes diretos;

- a. CLTV (*customer lifetime value*): essencialmente, um indicador para medir o valor atribuído ao relacionamento com o cliente em um investimento ou projeto. Suponha, por exemplo, que uma organização possua 3.500 clientes que gerem um lucro líquido de R\$ 1.000.000,00 em dois anos. Neste caso, o CLTV será $R\$ 1.000.000/3.500$, ou R\$ 285, consistindo no valor médio que um cliente aporta no negócio;
- b. Porcentagem do tempo da agenda do conselho dedicada aos temas estratégicos, em especial ao modelo de entrega de valor das organizações.

4.4 Aspectos ESG

Os processos de acompanhamento dos indicadores ambientais, sociais e de governança devem estar integrados, e representam alguns dos componentes essenciais para o sucesso na execução da estratégia das empresas. Além de satisfazer às crescentes demandas de diferentes partes interessadas, as preocupações com a área social, preservação do meio ambiente e governança são importantes para a geração de valor sustentável no longo prazo.

Na prática, para operar, uma organização depende não apenas das licenças previstas em dispositivos legais e regulatórios mas também do aval de um conjunto de partes interessadas que a afeta ou é afetado pelas suas atividades. Os agentes de governança devem considerar, portanto, as aspirações e a forma como a sociedade em geral entende e absorve os efeitos positivos e negativos — as externalidades — da atuação das organizações e responde a eles³⁹.

A seguir, são apresentados exemplos de indicadores para cada um dos três aspectos — ambiental, social e de governança. A lista não é exaustiva.

39. IBGC, *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 2015, pp. 15-16.

4.4.1 Indicadores ambientais

- a. Percentual de resíduos enviados a aterros: quantidade de resíduos enviados a aterros sobre o total de resíduos gerados;
- b. Percentual de resíduos reciclados: quantidade de resíduos reciclados sobre o total de resíduos gerados;
- c. Percentual de emissão de gases na atmosfera tratados e não tratados: volume de emissão de gases tratados e não tratados na atmosfera sobre o total de gases gerados;
- d. Percentual de descarte de água não tratada: volume de descarte de água não tratada sobre o total de água utilizada;
- e. Percentual de emissão de gases de efeito estufa: volume de emissão de gases de efeito estufa sobre o total de gases gerados;
- f. Percentual do lucro operacional investido em melhoria do meio ambiente: capital investido em projetos de melhoria do meio ambiente sobre o lucro operacional;
- g. Número de acidentes ambientais leves/graves: número de acidentes ambientais leves e graves no mês/ano.

4.4.2 Indicadores sociais

- a. Percentual de mulheres na organização/cargos-chave: número de mulheres em relação ao quadro total de colaboradores/total de colaboradores em cargos-chave;
- b. Percentual de negros e pardos na organização: número de negros e pardos em relação ao quadro total de colaboradores/total de colaboradores em cargos-chave;
- c. Percentual de colaboradores da comunidade local: número de membros da comunidade local em relação ao quadro total de colaboradores da organização;
- d. Percentual do lucro operacional investido em projetos sociais: capital investido em projetos sociais/lucro operacional;
- e. Valor investido na capacitação de mão de obra local: valor desembolsado na capacitação de mão de obra local.

4.4.3 Indicadores de Governança Corporativa

Os indicadores de governança corporativa derivam dos códigos e das práticas recomendadas. No Brasil, os principais códigos são o *Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa*, do IBGC, e no âmbito do mercado de capitais, o *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas*. A seguir, são apresentados alguns indicadores utilizados pela B3 para categorizar cada um dos segmentos especiais de listagem — Novo Mercado, Níveis 2 e 1 de governança corporativa.

- a. Capital social: divisão do capital social exclusivamente em ações ordinárias (ON) ou também em ações preferenciais (PN);
- b. Ações em circulação (*free float*): percentual de ações destinadas à negociação do público em geral no mercado acionário;
- c. Composição do conselho de administração: número de membros do conselho e percentual de conselheiros independentes;
- d. Reunião pública anual: realização anual de apresentação pública (presencial, por meio de teleconferência, videoconferência ou outro meio que permita a participação a distância) sobre as informações divulgadas pela companhia;
- e. Concessão de *tag along*: existência de mecanismo que assegure que, em caso de alienação do controle acionário de uma companhia, o acionista adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das demais ações ordinárias a um percentual mínimo de 80% do valor pago pelas ações integrantes do bloco de controle;
- f. Comitê de auditoria: instalação de comitê de auditoria, estatutário ou não;
- g. Auditoria interna: existência de área de auditoria interna que atenda aos requisitos indicados no regulamento dos segmentos de listagem.;
- h. *Compliance*: implementação de funções de *compliance*, controles internos e riscos corporativos.

Quadro 5. Comparativo dos Segmentos de Listagem por Indicador de Governança Corporativa

Indicador de Governança Corporativa	Comparativo dos Segmentos de Listagem			Novo Mercado (a partir de 02/01/2018)
	Básico	Nível 1	Nível 2	
Capital social	Ações ON e PN (conforme legislação)	Ações ON e PN (conforme legislação)	Ações ON e PN (com direitos adicionais)	Somente ações ON
Ações em circulação (<i>free float</i>)	Não há regra específica	25%	25%	25% ou 15%, caso o ADTV (<i>average daily trading volume</i>) seja superior a R\$ 25 milhões
Composição do conselho de administração	Mínimo de 3 membros (conforme legislação)	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 5 membros, dos quais, pelo menos, 20% devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), dos quais, pelo menos, 2 ou 20% (o que for maior) devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos
Reunião pública anual	Facultativa	Obrigatória (presencial)	Obrigatória (presencial)	Realização, em até 5 dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais ou das demonstrações financeiras, de apresentação pública (presencial, por meio de teleconferência, videoconferência ou outro meio que permita a participação a distância) sobre as informações divulgadas
Concessão de <i>tag along</i>	80% para ações ON (conforme legislação)	80% para ações ON (conforme legislação)	100% para ações ON e PN	100% para ações ON
Comitê de auditoria	Facultativo	Facultativo	Facultativo	Obrigatória a instalação de comitê de auditoria, estatutário ou não estatutário, que deve atender aos requisitos indicados no regulamento
Auditoria interna	Facultativa	Facultativa	Facultativa	Obrigatória a existência de área de auditoria interna que deve atender aos requisitos indicados no regulamento
<i>Compliance</i>	Facultativo	Facultativo	Facultativo	Obrigatória a implementação de funções de <i>compliance</i> , controles internos e riscos corporativos, sendo vedada a acumulação com atividades operacionais

Fonte: elaborado pelos autores (2021), a partir de informações da B3 (http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/).

4.5 Relacionamento com Partes Interessadas

Manter um bom relacionamento com os diversos públicos que interagem com a companhia, e mensurar adequadamente essas relações, que são importantes para melhorar a qualidade dos serviços prestados. Alguns exemplos de indicadores são:

- a. Monitoramento de reclamações: apresenta o total e os tipos de queixas recebidas pelo serviço de atendimento ao consumidor;
- b. Acompanhamento das mídias sociais: monitora, entre outros dados, o número de reclamações postadas sobre a organização ou seus produtos, e quantas dessas queixas foram respondidas em determinado prazo (duas horas, por exemplo);
- c. Satisfação dos clientes: é elaborado por meio de pesquisas qualitativas periódicas (no mínimo, anualmente), com foco em itens estratégicos;
- d. Satisfação dos acionistas com as informações recebidas pela organização: também é obtido a partir de pesquisas qualitativas periódicas (no mínimo, anualmente);
- e. Percentual de fornecedores com processo de certificação implantado.

4.6 Marketing e Vendas

Empregados nas análises de marcas, mercados e qualidade de produtos e serviços, são indicadores importantes para medir o posicionamento estratégico da empresa, o grau de fidelização dos clientes e o comportamento e resultados da participação detida no mercado. Eis alguns exemplos:

- a. Participação de mercado (*market share*): trata-se da participação de mercado do produto;
- b. Retorno obtido pelos investimentos em marketing (pré e pós-evento): usado de maneira sistemática em relação a todos os investimentos em marketing e *trade marketing* para ajudar a melhorar a eficiência da empresa;
- c. Percentual de novos clientes e de perdas: consiste no crescimento ou na perda de clientes;
- d. Distribuição numérica e ponderada: quantidade (numérica e ponderada) de pontos de venda nos quais o produto está exposto;
- e. Índice de preços versus concorrência: relação entre o preço de um produto e seus concorrentes por canal e cliente;
- f. Rupturas: refere-se à falta de produtos no ponto de venda. Indicador utilizado principalmente pelo varejo;
- g. Prazo médio de contas a receber: número de dias (médio) de prazo

para pagamento dos clientes. É um importante item de gestão do fluxo de caixa;

- h.** Rentabilidade de clientes e vendedores: normalmente calculada com base na margem de contribuição e no lucro operacional líquido que cada cliente, canal e vendedor proporciona à organização.

4.7 Desempenho de Processos

Indicadores que englobam tecnologia da informação, produção, materiais e recursos humanos. Em geral, processos eficientes facilitam o engajamento dos colaboradores e contribuem para uma boa remuneração. Alguns exemplos são:

- a.** Prazo médio de rotação do estoque: corresponde ao prazo de giro dos estoques. É um importante item de gestão do fluxo de caixa;
- a.** Percentual de perdas no processo de produção: a parcela da produção perdida no processo produtivo;
- b.** Nível de serviço: eficiência na entrega de produtos e serviços aos clientes, normalmente em percentual de pedidos entregues no prazo;
- c.** Pedidos atendidos 100% no primeiro faturamento (*order fill rate*): percentual de pedidos atendidos no primeiro faturamento ao cliente;

- d.** Número de patentes requeridas: refere-se à quantidade de patentes solicitadas em um determinado período;
- e.** Percentual de vendas com inovação tecnológica nos últimos três anos: participação nas receitas operacionais líquidas de produtos que incorporaram inovação tecnológica;
- f.** Percentual de redução de custos por inovação tecnológica e/ou melhoria de processo: percentual de reduções de gastos advindos de inovação tecnológica ou melhoria de processos na operação;
- g.** Eficiência de máquinas: *output*/hora de cada máquina no processo fabril.

4.8 Gestão de Pessoas e Capacitação Interna

As pessoas são o principal ativo de qualquer organização, e é importante que estejam motivadas, treinadas e sejam remuneradas adequadamente — o que envolve a adoção de um processo de meritocracia. Alguns exemplos de indicadores são:

- a.** Índice de satisfação dos empregados: refere-se à satisfação dos empregados quanto a determinados itens estratégicos. É elaborado por meio de pesquisas qualitativas e quantitativas periódicas (no mínimo, anualmente);

- b.** Índice de *turnover* da organização: número de pessoas que saem da organização (por iniciativa própria ou não) em relação a todos os funcionários;
- c.** Percentual de funcionários-chave prontos para serem promovidos: definido como o percentual de funcionários em cargos-chave que estão prontos para serem promovidos dentro de um a três anos sobre o total de funcionários-chave;
- d.** Percentual de funcionários em cargos-chave com processo de treinamento identificado: percentual de cargos-chave que têm processo de treinamento identificado sobre o total de cargos-chave;
- e.** Percentual de funcionários em cargos-chave com potencial para crescimento: percentual de funcionários que ocupam cargos-chave e com potencial para crescimento sobre o total de cargos-chave;
- f.** Avaliação anual do cumprimento do código de ética e conduta: corresponde ao cumprimento dos itens do código de ética e conduta pelos funcionários com base em pesquisas qualitativas periódicas (no mínimo, anualmente);
- g.** Percentual de cargos-chave com substitutos prontos: percentual de cargos-chave que têm pessoas prontas para serem substituídas sobre o total de cargos-chave;
- h.** Média da avaliação de desempenho por área e por cargos: fornece aos dirigentes uma visão de como os líderes estão avaliando os seus funcionários e de como esta avaliação está distribuída por cargos.

5. Seleção de Aspectos para Consideração do Conselho de Administração

No *Caderno de Boas Práticas para Reuniões do Conselho de Administração*, elaborado pelo IBGC, há um conjunto de questões que devem ser consideradas ao se avaliar o grau de comprometimento desse órgão com as responsabilidades que tem perante a companhia e partes interessadas.

Nesta publicação, por sua vez, são apresentadas sugestões complementares, não exaustivas, para orientar os conselheiros a criar o escopo de monitoramento de relatórios e demonstrações financeiras. Tais pontos devem ser revistos periodicamente pelo conselho de administração (CA), responsável por adequá-los à realidade da empresa e complementá-los conforme necessário.

Ao analisar o balanço financeiro da companhia, por exemplo, é recomendável que o CA se reúna periodicamente com o comitê de auditoria, a auditoria independente,

o presidente, o diretor financeiro e demais executivos envolvidos no assunto. O mesmo vale para outros comitês que sejam relevantes para as atividades operacionais da organização.

5.1 Negócio

- Visitar periodicamente as instalações da organização;
- Reunir-se com as áreas de marketing e vendas para aprofundar os conhecimentos sobre produtos, mercados e concorrentes;
- Conhecer os canais de distribuição e as políticas comerciais, bem como a cadeia de suprimentos e seus fornecedores;
- Reunir-se com os líderes das unidades de negócios para compreender os detalhes operacionais;
- Reunir-se com a área de finanças, a controladoria e os auditores internos e independentes;

- Indagar o presidente e diretoria executiva se a aplicação do plano estratégico está ocorrendo de acordo com as diretrizes estabelecidas;
- Avaliar os relatórios de analistas sobre a organização, seus concorrentes e o setor;
- Participar das conferências telefônicas de resultados com acionistas e analistas;
- Analisar as demonstrações financeiras dos concorrentes e outras informações disponíveis;
- Ler os relatórios anuais, formulários de referência e outros documentos regulatórios anuais (como o 20-F, quando aplicável) de períodos anteriores;
- Ler publicações especializadas sobre o setor de atuação da empresa;
- Consultar a administração sobre informações divulgadas na mídia a respeito da organização, sempre que necessário;
- Solicitar à administração informações sobre a natureza de discussões relacionadas à empresa em sites, blogs e redes sociais, quando forem relevantes;
- Entender as transações e mudanças importantes ocorridas na empresa, assim como questões ligadas ao ambiente regulatório;
- Entender como os executivos tomam conhecimento dos processos internos da administração, para certifi-cá-los;
- Conhecer as responsabilidades que os executivos julgam ter sobre suas áreas de negócio;
- Entender os riscos-chave da companhia, como são monitorados — incluindo detalhes dos processos — e quais são as ações previstas para cada um deles;
- Avaliar quais foram as exceções identificadas com relação ao processo de monitoramento de riscos;
- Acompanhar o processo de interação com os reguladores aos quais a companhia se reporta;
- Indagar qual é a conclusão dos executivos sobre os processos de prevenção a fraude e lavagem de dinheiro, bem como quaisquer outros assuntos que a administração entender ser necessário comunicar;
- Solicitar pesquisa de clima e percepção sobre a organização, produtos, relação com clientes, fornecedores, comunidade e políticas de gestão;
- Zelar pela composição adequada do colegiado, reunindo membros com conhecimentos suficientes para acompanhar os negócios da empresa em toda sua complexidade.

5.2 Materialidade

- Indagar da administração sobre o processo para definir as materialidades¹ na elaboração das demonstrações financeiras. Isso inclui a forma de cálculo e eventuais mudanças em relação a anos anteriores;
- Conhecer as materialidades definidas pelos responsáveis pelo controle e auditoria interna para fins de reporte financeiro;
- Entender o conceito de materialidade adotado pelas subsidiárias da companhia;
- Avaliar se o conceito de materialidade usado para preparar os demonstrativos financeiros é coerente com o entendimento de outras áreas, como auditoria e controles internos;
- Analisar a consistência da materialidade considerada pela empresa e por seus auditores internos e independentes;
- Questionar com o auditor independente sobre a definição de materialidade para fins de planejamento dos trabalhos, bem como sobre sua avaliação quanto a erros no balanço financeiro e deficiências nos controles internos;
- Indagar o assessor jurídico a respeito das regras ou práticas

1. Materialidade: itens que afetam, de maneira significativa, a capacidade de uma organização de gerar valor.

dos diversos reguladores quanto à definição de materialidade;

- Solicitar ao assessor jurídico, comitê de auditoria e auditor independente informações sobre passivos fiscais, trabalhistas, cíveis e criminais, assim como dados das respectivas provisões constituídas e questões relacionadas a contingências;
- Atualizar o entendimento de materialidade da administração e do auditor ao longo do exercício e no fechamento dos balanços, considerando os resultados obtidos pela empresa.

5.3 Políticas contábeis e principais mudanças operacionais

- Ler os demonstrativos financeiros da empresa entregues aos órgãos reguladores em exercícios anteriores. O mesmo vale para documentos elaborados pela concorrência, quando disponíveis;
- Avaliar se as políticas contábeis da empresa são apropriadas à essência do negócio e ao segmento de atuação, bem como se são comparáveis às de concorrentes;
- Verificar se as demonstrações financeiras contêm afirmação clara de que foram preparadas segundo as normas requeridas, e se informam adequadamente as políticas aplicadas;
- Identificar as contas do balanço que contêm estimativas

- importantes e compreender os critérios adotados;
- Conhecer os cronogramas internos para elaboração dos documentos financeiros entregues aos órgãos reguladores;
 - Verificar com executivos de finanças, de *compliance*, e de relações com investidores e assuntos regulatórios, quando aplicável, quais são as exigências de informações financeiras de cada órgão regulador;
 - Indagar o auditor independente a respeito das particularidades das informações financeiras exigidas pelo órgão regulador, assim como mudanças recentes. Se a empresa contratar advogados externos para preparar ou revisar tais formulários, questionar com o sócio responsável pelo escritório sobre o mesmo assunto;
 - Averiguar se as políticas contábeis e os controles estão devidamente documentados em manuais internos, para evitar viés de julgamento em circunstâncias similares ou novas situações;
 - Avaliar se as práticas contábeis parecem apropriadas à forma como os lucros e o fluxo de caixa são gerados;
 - Verificar se existem transações, ativos, passivos ou resultados significativos da companhia para os quais não há uma política contábil descrita;
 - Entender e analisar os cálculos de *impairment* (valor de recuperação) dos investimentos e ajustes a mercado;
 - Identificar quais são os principais riscos da organização e como eles são tratados;
 - Indagar os responsáveis pela criação e manutenção do programa de *compliance*, avaliando sua abrangência, custos e benefícios, condução e efetividade. Na ausência de uma estrutura corporativa com essa responsabilidade, o CA ou um comitê específico pode conduzir esse trabalho;
 - Avaliar se os profissionais que prepararam as demonstrações financeiras interpretam as políticas contábeis de forma excessivamente conservadora ou agressiva;
 - Verificar se existem dúvidas sobre a continuidade da organização que possam requerer mudanças nas práticas contábeis ou nas divulgações;
 - Indagar, no caso de propostas para alterações de práticas contábeis, quais os motivos e por que o novo método não foi adotado em anos anteriores;
 - Verificar se existe alguma alternativa aceitável quanto à política contábil, e, em caso positivo, considerar se ela foi avaliada e se os auditores independentes concordam com sua aplicação;

- Avaliar se uma eventual mudança nas práticas contábeis afetará a remuneração dos executivos e também se provocará questionamentos que poderão ser apresentados pelos órgãos reguladores, acionistas e analistas;
- Identificar se há críticas ou comentários feitos às práticas contábeis da organização (por parte de órgãos reguladores, auditores, concorrentes ou do público) e como foram tratados;
- Verificar se foram reconhecidos ajustes significativos, de períodos anteriores, como parte do processo de preparação das informações financeiras;
- Identificar as transações relevantes que geraram mudanças ou oscilações no período, e como foram contabilizadas e divulgadas no balanço;
- Analisar a natureza da transação nos casos de operações não usuais ou não recorrentes. Confirmar se tais operações estão consistentes com a estratégia da organização e se têm o conhecimento do conselho. Verificar se existem transações relevantes conhecidas pelo conselho que não ficam evidentes com base nos demonstrativos financeiros;
- Indagar dos diretores como as transações não usuais ou significativas são identificadas e monitoradas pela empresa.

5.4 Partes relacionadas e remuneração de executivos

- Conhecer o processo utilizado pela administração para identificar as partes relacionadas, conforme definido pelas políticas da companhia e normas regulatórias — em especial o anexo 30–XXXIII da Instrução CVM nº 480, que trata da comunicação sobre transações entre partes relacionadas, e a Resolução CVM nº 14, que aborda o tema no âmbito do relato integrado;
- Compreender a atualização dos registros de transações com esse público, analisando os controles internos, e conhecer o processo de reporte periódico ao conselho;
- Entender o procedimento adotado pela administração para identificar transações não monetárias com partes relacionadas e avaliar sua abrangência comparativamente com os principais ciclos operacionais da organização;
- Analisar o processo de gestão utilizado para identificar eventuais transações com pessoas físicas que sejam partes relacionadas;
- Avaliar se as transações com partes relacionadas divulgadas nos demonstrativos financeiros parecem completas e consistentes com a informação do conselho sobre o negócio e as operações da empresa;
- Verificar se as demonstrações financeiras incluem os termos e

- condições das transações com partes relacionadas;
- Analisar se a remuneração do pessoal-chave da administração é coerente com os valores aprovados pelos órgãos da companhia, seguindo as normas aplicáveis, e se está devidamente informada nas demonstrações financeiras;
 - Conferir se há consistência nos critérios para definição do pessoal-chave da administração e das remunerações, tanto no demonstrativo financeiro em análise quanto em outros documentos divulgados a órgãos distintos (como os formulários de referência e 20-F), em períodos anteriores, avaliando os diferentes grupos envolvidos;
 - Indagar se a administração efetuou uma reconciliação das diversas divulgações, caso existam critérios diferentes de preparação.

5.5 Itens extraordinários e indicadores não financeiros

- Estar ciente do impacto dos itens extraordinários e não financeiros relatados em determinado período;
- Indagar se a administração pretende separar o efeito desses itens com base nos lucros apresentados;
- Analisar se a empresa é coerente, em todas as suas comunicações, ao tratar do assunto. Isso abrange o site, divulgações ao mercado, teleconferências de resultados (trimestrais e anuais), apresentações e reuniões com analistas, balanços e demais informes financeiros (como os formulários de referência e 20-F). Além disso, é preciso estar ciente de que os órgãos reguladores também estão avaliando essas informações;
- Averiguar se a empresa adota indicadores não financeiros e entender sua lógica e justificativa;
- Verificar se os indicadores alternativos são coerentes com os critérios pelos quais a administração avalia internamente seu desempenho. Além disso, conferir se são comparáveis com os de outras companhias e com as métricas usadas por analistas de mercado;
- Avaliar se os resultados que estão sendo ajustados (adicionados ou eliminados) parecem completos e coerentes com a informação do conselho sobre o negócio e as operações da organização;
- Avaliar se algum usuário pode considerar que a medição não contábil representa riscos relevantes de informação.

5.6 Relatório da Administração

- Apreciar se o documento traz um contexto para se analisar a situação financeira da empresa;
- Avaliar se apresenta uma análise coerente com os dados das demonstrações financeiras, permitindo que os investidores conheçam o ponto de vista da administração e entendam todos os indicadores utilizados, sejam financeiros ou não;
- Analisar se está em conformidade com as recomendações dos reguladores, relatando a essência das transações, e se reúne informações adicionais, em vez de simplesmente repetir o conteúdo das notas explicativas;
- Verificar se descreve a capacidade da organização de atender às exigências de caixa no curto e longo prazo;
- Avaliar se contém informações sobre a qualidade dos resultados e do fluxo de caixa da companhia, bem como o potencial de variação desses números, para que os investidores possam ter uma base consistente em suas estimativas de desempenho futuro;
- Analisar se o relatório mantém um tom neutro e um equilíbrio quanto às informações apresentadas, sem diminuir o destaque de dados desfavoráveis, por exemplo;

- Ponderar se o documento fornece uma visão sobre as tendências do negócio, do mercado, da indústria etc.

5.7 Relação com o auditor independente

- Verificar se existe alguma restrição no escopo da auditoria, bem como se houve alguma mudança no plano de trabalho em relação ao planejamento original;
- Tomar conhecimento dos principais assuntos tratados com a administração durante a auditoria e procurar saber se, finalizadas as discussões, restaram diferenças relevantes de opinião;
- Apurar se houve alguma barreira ou dificuldade durante o processo de auditoria;
- Indagar se foram efetuados ajustes significativos nas demonstrações financeiras durante a auditoria. Questionar também se alguma correção não foi contabilizada;
- Avaliar a qualidade das práticas contábeis usadas. Foi identificada alguma prática agressiva?;
- Analisar se existem práticas contábeis alternativas e se a opção escolhida pela administração da companhia coincide com a recomendação do auditor;
- Identificar quais são as áreas de negócio com maior nível de

incerteza ou criticidade em relação às estimativas;

- Se houver mudanças em normas contábeis, indagar qual o impacto incorrido no exercício corrente e esperado no ano seguinte.

5.8 Comunicação com órgãos reguladores do mercado

- Tomar conhecimento dos eventuais questionamentos feitos pelo regulador e analisar se poderiam ter sido evitados;
- Entender o processo de governança implantado na companhia para a recepção dessas demandas e elaboração das respostas;
- Analisar, quando aplicável, se os aspectos levantados foram discutidos com o regulador antes que a resposta fosse preparada;
- Indagar se os auditores independentes foram informados da comunicação e concordam com as explicações dadas ao regulador;
- Avaliar se alguma ação precisa ter tomada, inclusive com relação aos controles internos;
- Caso um item específico de uma comunicação tenha sido apontado, avaliar se as demais divulgações realizadas estão completas e corretas, mesmo que não tenham sido questionadas pelo regulador.

5.9 Erros nas demonstrações financeiras e eventuais investigações pelo regulador

- Avaliar se a explicação apresentada pela administração sobre o erro e suas causas foi transparente e completa;
- Analisar se outras áreas devem ser reexaminadas após a identificação do erro;
- Apreçar se os motivos do erro foram encerrados e se existem premissas consistentes na apuração do impacto estimado;
- Apurar se a administração e os auditores independentes fizeram considerações sobre a materialidade da empresa e se, nesta análise, foram incorporados todos os erros conhecidos nos demonstrativos financeiros;
- Certificar-se de que a análise de materialidade foi feita para todos os exercícios afetados;
- Analisar se a estimativa dos gestores sobre o tempo necessário até a reapresentação das demonstrações financeiras parece ser realista e se considera as atividades de todas as áreas que deverão preparar, revisar ou monitorar a reapresentação;
- Avaliar a independência do auditor;
- Ponderar se a administração considerou planos alternativos em caso de demora no processo de reapresentação dos demonstrativos financeiros;

- Apurar se o assessor jurídico foi consultado sobre as consequências da reapresentação e a resposta esperada da administração;
 - Analisar se houve a preparação de um plano de comunicação ao mercado sobre o erro e os objetivos da administração;
 - Avaliar se o conselho transmitiu claramente à administração os princípios que devem guiar as comunicações ao mercado;
 - Verificar se foram definidos protocolos especiais para revisar e divulgar as comunicações ao mercado, bem como se existe um processo específico quanto aos informes para os órgãos reguladores;
 - Averiguar se a análise da administração sobre os motivos (*root causes*) do erro parece ter a profundidade desejada e se uma revisão é conveniente, seja pelo auditor interno, pelo auditor independente ou por um especialista externo;
 - Analisar a necessidade de uma investigação forense por parte de um terceiro independente.
- informações e dados relacionados, e conferir se essas proposições foram ou deveriam ter sido alteradas;
- Avaliar, com base em uma análise de sensibilidade, em que medida uma alteração de premissa, por menor que seja, pode mudar o valor registrado;
 - Demandar a contratação de especialistas para testar e validar os modelos de estimativas que são especialmente significativos e complexos;
 - Verificar se a administração identificou as estimativas contábeis críticas e avaliar se os itens apontados parecem completos e coerentes com a informação do conselho sobre o negócio e as operações da companhia;
 - Comparar tais estimativas com aquelas identificadas por outras organizações do mesmo setor;
 - Tomar conhecimento dos processos e sistemas adotados pela administração para realizar tais cálculos;
 - Identificar os controles adotados pela administração para garantir que as informações e premissas estejam completas;
 - Avaliar se existem processos de revisão das estimativas recorrentes e verificar se houve algum ajuste promovido por uma área diferente da que fez o cálculo original.

5.10 Estimativas contábeis críticas

- Confrontar as projeções históricas com os resultados reais;
- Compreender as premissas-chave do negócio, assim como as

5.11 Outros aspectos

Gestão de riscos

- Analisar se a organização possui um comitê de risco;
- Apreciar se os riscos estão devidamente mapeados por toda a companhia — por exemplo, a partir de uma matriz específica;
- Averiguar se todos os riscos possuem planos de mitigação bem definidos, com um cronograma e identificação dos responsáveis;
- Analisar se os indicadores de acompanhamento dos principais riscos estão claros e se são monitorados periodicamente.

Transformação digital

- Entender quão digital é a companhia e qual é a importância dessa transformação dentro do planejamento estratégico;
- Apreciar os benefícios comerciais e financeiros esperados com essa mudança;
- Analisar os aspectos da produtividade que precisam ser melhorados com essa transformação;
- Ponderar se o conselho de administração tem patrocinado ações para impulsionar a transformação digital, e se a organização está sendo efetiva em realizar o que se propõe;
- Comparar o progresso da empresa na transformação digital diante dos

avanços do mercado e da demanda futura;

- Entender os atuais indicadores de desempenho corporativos que afirmam e apoiam a estratégia de digitalização;
- Apreciar se a cultura da empresa incentiva as iniciativas de inovação;
- Analisar se a companhia mede o impacto da transformação digital no relacionamento com os clientes;
- Conhecer a percepção dos consumidores em relação aos produtos e serviços da companhia e analisar se, com a digitalização, pretendem recomendá-los a outras pessoas. Diante da mudança, estariam dispostos a se manterem fiéis à marca?

Aspectos ESG

- Verificar se a organização possui políticas ESG. Existe um comitê específico para cuidar do tema?;
- Conhecer as estratégias, métricas e objetivos ligados às áreas ambiental, social e de governança;
- Apreciar se os riscos socioambientais foram identificados e classificados, bem como se existem processos robustos de controles internos das ameaças mais significativas;
- Entender como a organização escolhe as métricas de desempenho na área ESG, incluindo os processos usados para obter e garantir a precisão

dos dados. As informações então de acordo com algum *framework* internacionalmente aceito (SASB, GRI, etc.)?;

- Conhecer e avaliar as áreas que revisam as estratégias, processos e informações na área ESG, bem como as que são responsáveis por preparar as informações apresentadas aos *stakeholders*;
- Avaliar se a consideração dos aspectos ambientais, sociais e de governança está enraizada na organização e no seu processo decisório estratégico.

Cultura de indicadores de desempenho

- Averiguar se a organização define, de forma clara, os fatores críticos de sucesso;
- Analisar se as principais estratégias foram definidas e se as ações decorrentes foram identificadas;
- Ponderar se existe uma tabulação periódica e consistente de todas as métricas utilizadas pela organização;
- Verificar se o monitoramento é regular, sistemático e adequado em todos os níveis de gestão;
- Analisar se os conselheiros monitoram periodicamente a posição desses indicadores;
- Ponderar se os indicadores de desempenho estão alinhados com os negócios e sua definição estratégica;
- Avaliar se os indicadores de desempenho são comparáveis com os dos concorrentes no segmento em que a organização opera.

6. Considerações Finais

A importância da governança corporativa já é reconhecida no ambiente empresarial brasileiro, tal como acontece em outras economias do mundo. Organizações, investidores, órgãos reguladores e o público em geral reconhecem a contribuição do tema para impulsionar a geração de valor das companhias.

Como parte desse trabalho, executivos e conselheiros devem cuidar para que o capital investido na empresa seja remunerado em consonância com as expectativas de retorno econômico e de preservação do patrimônio. Para isso, a metodologia de VBM, apresentada no capítulo “Fundamentos” deste caderno, evidencia o conceito de geração de valor.

É importante destacar que tal inclinação vem amadurecendo no universo corporativo, com o aumento da consciência, por parte das companhias, a respeito do papel

que ocupam na sociedade e dos impactos que podem causar ao meio ambiente. Isso tem ampliado a visão das organizações, um ponto essencial para obter sucesso prolongado e a legitimação daqueles que influenciam o negócio e são por este influenciados.

Os temas ESG são cada vez mais importantes para estratégias de empresas e investidores. Nos fóruns mundiais, o “meio ambiente” tem ganhado relevante destaque e orientado de forma crescente as grandes decisões de alocação de capital por critérios ambientais, sociais e de governança, no médio e longo prazo.

Vivemos também em uma sociedade cada vez mais digitalizada, com o processo de “transformação digital” latente na agenda de líderes das organizações. São desafios que vão muito além (e são muito mais complexos) da simples utilização mais intensa de tecnologia.

Nota-se, de maneira geral, o fortalecimento dos pilares da transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade social. Nesse sentido, os instrumentos de monitoramento do desempenho devem ser aplicados de forma adequada e consistente. Alguns exemplos dessa tendência são: a adoção de padrões internacionais de contabilidade (IFRS); a migração de um número expressivo de companhias abertas para o Novo Mercado da B3; o surgimento de normas de aperfeiçoamento de mercado semelhantes às de países desenvolvidos; os conceitos incorporados no âmbito do relato integrado e a geração de valor atrelada ao sistema de remuneração variável.

Com atuação independente e processos bem definidos de análise do resultado financeiro, o conselho de administração contribui de maneira relevante para o fortalecimento da governança, incentivando a adoção de melhores práticas e alavancando a performance da companhia. Afinal, suas conclusões e recomendações

devem funcionar como uma espécie de “selo de confiança” para investidores e todas as demais partes no negócio.

Trata-se de uma enorme responsabilidade, para a qual os conselheiros devem se preparar buscando o apoio de indicadores de desempenho consistentes e confiáveis, que os ajudem a avaliar periodicamente as estratégias e os fatores críticos de êxito da organização. Com esses instrumentos, é possível navegar de forma segura no ambiente da empresa, analisar a gestão dos negócios, recomendar ações corretivas sempre que necessário e prestar contas aos acionistas.

Esta publicação busca oferecer aos conselheiros um apoio e referências práticas sobre o tema, para assegurar uma atuação eficaz. Não há dúvida de que, com indicadores de desempenho objetivos e riscos bem gerenciados, alinhados ao planejamento estratégico, a governança corporativa pode impulsionar o amadurecimento da gestão empresarial.

Bibliografia

- AICPA (American Institute of Certified Public Accountants). *Materiality, Background Paper for <IR>*. Mar. 2013.
- ALEXANDER, Jack. *Performance Dashboards and Analysis for Value Creation*. Nova York, Wiley, 2007.
- BARAB, Paul. "On distributed communications networks". *IEEE transactions on Communications Systems*, 1964.
- BRASIL. Lei n. 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações). Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 22 nov. 2016.
- BRIGHAM, Eugene & EHRHARDT, Michael. *Administração Financeira*. 13. ed. Rio de Janeiro, Atlas, 2010.
- CHARAN, Ram. *Know-how: As 8 Competências Que Separam os Que Fazem dos Que Não Fazem*. Rio de Janeiro, Elsevier, 2007.
- _____. *Owning Up: The 14 Questions Every Board Member Needs to Ask*. Nova York, Wiley, 2009.
- _____: CAREY, Dennis, & USEEM, Michael. *Boards that Lead: When to Take Charge, When to Partner, and When to Stay Out of the Way*. Boston (MA), Harvard Business Review Press, 2014.
- CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Resolução CVM N° 23, de 25 de Fevereiro de 2021. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol023.html>.
- DAMODARAN, Aswath. *Investment Valuation Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 3. ed. Nova York, Wiley Finance, 2012.
- ECKERSON, Wayne W. *Performance Dashboards. Measuring, Monitoring, and Managing Your Business*. Nova York, Wiley, 2006.
- EHRBAR, Al. *EVA: The Real Key to Creating Wealth*. Nova York, Wiley, 1998.
- ERNST & YOUNG LLP. *Value Creation, Background Paper for <IR>*. Jul. 2013.
- HARVARD BUSINESS SCHOOL PRESS. *Medindo o Desempenho Empresarial*. Rio de Janeiro, Campus/Elsevier, 2000.
- HERRERO FILHO, Emílio. *Balanced Scorecard e a Gestão Estratégica*. 8. ed. Rio de Janeiro, Campus/Elsevier, 2005.

- HUWE, Ruth. *Metrics 2.0, Creating Scorecards for High-Performance Teams and Organizations*. Santa Barbara (CA), Praeger, 2010.
- IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa). *Caderno de Boas Práticas para Reuniões do Conselho de Administração*. São Paulo, IBGC, 2010 (Série Cadernos de Governança Corporativa, n. 9). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/cadernos-de-governanca>>. Acesso em: 23 nov. 2016.
- _____. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 5 ed. São Paulo, IBGC 2015. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/codigo-das-melhores-praticas>>. Acesso em 23 nov. 2016.
- _____. *Guia de Orientação para o Conselho Fiscal*. 2. ed. São Paulo, IBGC, 2007 (Série Cadernos de Governança Corporativa, n. 1). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/cadernos-de-governanca>>. Acesso em: 23 nov. 2016.
- _____. *Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria*. São Paulo, IBGC, 2009 (Série Cadernos de Governança Corporativa, n. 7). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/cadernos-de-governanca>>. Acesso em: 23 nov. 2016.
- _____. *Guia de Orientação para Planejamento de Sucessão, Avaliação e Remuneração de Conselho de Administração e Diretor-Presidente*. São Paulo, IBGC, 2011 (Série Cadernos de Governança Corporativa, n. 10). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/cadernos-de-governanca>>. Acesso em: 23 nov. 2016.
- _____. Comissão de Conselho de Administração. “Processos Decisórios do Conselho de Administração”. Abr. 2016. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/ibgc-discute>>. Acesso em: 23 nov. 2016.
- IASB (International Accounting Standards Board). *IFRS Practice Statement: Management Commentary*. Londres, IASB, 2010.
- IIRC (International Integrated Reporting Council). *Consultation Draft on the International Integrated Reporting Framework*. Dez. 2013.
- _____. *A Estrutura Internacional para Relato Integrado*. 2013. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portuguese-final-1.pdf>>. Acesso em: 22 nov. 2016.
- JURAN, Joseph M. *Planejando para a Qualidade*. 2. ed. São Paulo, Pioneira, 1992.
- KAPLAN, Robert & NORTON, David. *A Estratégia em Ação: Balanced Scorecard*. Rio de Janeiro, Elsevier, 1997.
- KOLLER, Tim; GOEDHART, Marc & WESSELS, David. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. 5. ed. Nova York, John Wiley & Sons, 2010.
- KOLLER, Tim et al. *Value: The Four Cornerstones of Corporate Finance*. Nova York, McKinsey, 2011.
- LINS, João & MALVESSI, Oscar. “Remuneração Executiva e Geração de Valor”. *Revista RI*, n. 194, jun. 2015.
- MALVESSI, Oscar. *Criação de Valor ao Acionista*. Tese de doutorado, São Paulo, FGV, 2001.
- _____. “Como a Estratégia Equivocada Destroí a Riqueza do Acionista”. *Ibef News*, ago. 2010, pp. 50–55.

- _____. “Criar Valor é Criar Riqueza: Criação de Valor ao Acionista”. *Revista da ESPM*, vol. 8, n. 4, jul.-ago. 2001.
- MARTIN, John D. & PETTY, J. William. *Value Based Management: The Corporate Response to the Shareholder Revolution*. Boston (MA), Harvard Business School Press, 2000.
- MCTAGGART, James; KONTES, Peter & MANKINS, Michael. *The Value Imperative: Managing for Superior Shareholder Returns*. Nova York, Free Press, 1994.
- OLIVEIRA, Djalma. *Planejamento Estratégico*. 28. ed. Rio de Janeiro, Atlas, 1998.
- PARMENTER, David. *Key Performance Indicators: Developing, Implementing, and Using Winning KPIs*. Nova York, Wiley, 2007. PwC. *Audit Committee Guide: How Can Audit Committee Members Add Value?* Dez. 2011. Disponível em: <<http://www.pwc.com.au/assurance/assets/audit-committee-guide/ac-guide-booklet-dec11.pdf>>. Acesso em 23 nov. 2016.
- _____. *Audit Committee Effectiveness: What Works Best*. 4. ed. Altamonte Springs (FL), Institute of Internal Auditors Research Foundation, 2011.
- _____. *Corporate Governance: Best Practice Reporting*. 2010.
- _____. *Integrated Reporting: The Future of Corporate Reporting*. Maio 2012.
- RAPPAPORT, Alfred. *Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors*. Nova York, Free Press, 1988.
- STERN, Joel M.; SHIELY, John S. & ROSS, Irwin. *The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in an Organization*. Nova York, Wiley, 2001.
- STEWART, G. Bennett. *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*. Nova York, HarperBusiness, 1991.
- WICI (World Intellectual Capital Initiative). *Connectivity, Background paper for <IR>*. Jul. 2013.

Referencias – Sustentabilidade

- Sustainability Accounting Standard Board - SASB - <https://www.sasb.org>
- SASB – Sustainability Accounting Standards Board. Disponível em <<https://www.sasb.org/standards-overview/download-current-standards/>> Acesso em 23 jul.2020.
- GRI – Global Reporting Initiative. Disponível em <<https://www.globalreporting.org/Information/about-gri/Pages/default.aspx>>. Acesso em 23 jul.2020.
- Toward Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainability Value Creation - <https://www.weforum.org/whitepapers/toward-common-metrics-and-consistent-reporting-of-sustainable-value-creation>
- Interconnected Standard Setting for Corporate Reporting Accountancy Europe - <https://www.accountancyeurope.eu/publications/interconnected-standard-setting-for-corporate-reporting>
- World Economic Forum – International Business Council – IBC <https://www.accountancyeurope.eu/publications/interconnected-standard-setting-for-corporate-reporting>
- Larry Fink's Letter to CEOs – Black Rock - <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>

Artigo “O Investimento ESG - Economic Social and Governance ” escrito por Mario Mesquita publicado no Valor Econômico de 19.02.2020

University College at the University of Denver – What is sustainability

Bak of América - <https://www.businessinsider.com/10-reasons-to-care-about-esg-investing-bank-of-america-2019>

<https://www.environmentalscience.org/sustainability>

Referências OKR

https://cobluce.com.br/okr/?gclid=EAlaIqobChMI0d_V5oCQ6AIVioCRCh2j0gEeEAAYAiAAEgKC5fD_BwE

<https://endeavor.org.br/estrategia-e-gestao/okr-passos>

<https://herreroconsultoria.com.br>

Citação no livro Measure What Matters, de John E. Doerr (Capítulo 7: Superpower 2: Align and Connect for Teamwork)

Transformação digital

Referências usadas

1. Livro: The Digital Transformation Playbook (Rethinking your business for the Digital Age), Autor: David L. Rogers: Publicado: Columbia Business School (2016). Professor David Rogers Faculty of Executive Education at Columbia Business School é um líder globalmente reconhecido em Estratégias de Negócios Digitais conhecido por seu modelo pioneiro e seu trabalho em Transformação Digital. Ele é autor de 4 livros incluindo “The network is your customer” e o mais novo “The Digital Transformation Playbook: Rethink Your Business for the Digital Age”
2. Manuel Castells Oliván (9 de fevereiro de 1942) é um sociólogo espanhol. Entre 1967 e 1979 lecionou na Universidade de Paris, primeiro no campus de Nanterre e, em 1970, na “*École des Hautes Études en Sciences Sociales*”. No livro “A sociedade em rede”, o autor defende o conceito de “informacional”. Foi nomeado em 1979 professor de Sociologia e Planejamento Regional na Universidade de Berkeley, Califórnia. Em 2001, tornou-se pesquisador da Universidade Aberta da Catalunha em Barcelona. Em 2003, juntou-se à Universidade da Califórnia do Sul, como professor de Comunicação. Segundo o *Social Sciences Citation Index* Castells foi o quarto cientista social mais citado no mundo no período 2000–2006 e o mais citado acadêmico da área de comunicação, no mesmo período
3. Paul Baran: (29 de abril de 1926 - 26 de março de 2011) foi um engenheiro polonês-americano pioneiro no desenvolvimento de redes de computadores. Ele foi um dos dois inventores independentes da comutação de pacotes que hoje é a base dominante para a comunicação de dados em redes de computadores em todo o mundo, e começou a abrir várias empresas e desenvolver outras tecnologias que são parte essencial da comunicação digital moderna.
4. Artigo da Deloitte: Bridging the boardroom’s technology gap publicado em 29/06/2017 <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/focus/cio-insider-business-insights/bridging-boardroom-technology-gap.html>

5. Artigo Corporate Governance and Social Media: A Brave New World for Board Directors: A Global Corporate Governance Forum Publication and IFC (International Finance Corporation) by Santiago Chaher and James David Spellman; https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+cg/resources/private+sector+opinion/ps+27+cg+and+social+and+media. PricewaterhouseCoopers, "Social Media—The New Business Reality for Board Directors," Directors' Briefing Series (2012): ii. https://www.pwc.com/en_CA/ca/directorconnect/publications/pwc-social-media-new-reality-for-directors-2012-02-en.pdf
6. Video: How Platforms are Eating the World and What to Do About IT : Geoff Parker Professor of Engineering, Dartmouth College Reseach Fellow, MIT Initiative on the Digital Economy. <https://www.youtube.com/watch?v=mal3aQ5Y26A>
7. Video: The Business of Platforms: Strategy in the Age of Digital Competition, Innovation and Power: Michael A Cusumano Professor at MIT Sloan School of Management. He was a Vice President at the Tokyo University of Science and is the founding director of the Tokyo Entrepreneurship and Innovation Center established with support of MIT Regional Entrepreneurship and Innovation Program. <https://www.youtube.com/watch?v=YoOydXtVjGk&t=2818s>:
8. Video: Blockchain is Eating Wall Street | (Ted Talk) Galia Benartzi é uma empreendedora e construtora de comunidades da Califórnia e Israel. Em 2013, Galia mudou-se do Vale do Silício para Tel Aviv para apoiar e investir em tecnologia israelense como Venture Partner no Founders Fund. Recentemente, ela co-lançou vários pilotos em moeda local para modelar, construir e testar software para redes de mercados comunitários.
9. Video: Blockchain and Cripto: Past, Present and Future: Douglas Peppe :Graduado na Columbia Law School e na State University of New York em Buffalo. Professor na Faculdade de Direito da Universidade George Washington, onde ensina direito e tecnologia blockchain.
10. Artigo: Commission of Experts on Competition Law 4.0 presents final report to Minister Altmaier: A new competition Framework for Digital Economy (9/2019 Federal Ministry for Economy Affairs and Energy). <https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/2019/20190909-commission-of-experts-on-competition-law-40-presents-final-report-to-minister-altmaier.html>
11. Artigo: Why there is no innovation without experimentation by UNHCR <https://www.unhcr.org/innovation/why-theres-no-innovation-without-experimentation/>
12. Video: The Role of Advisory Boards and Boards of Directors for Disruptive Innovation by PWC
13. Citação de Kaaren Hanson Vice President of Design Innovation pagina 135 do livro The Role of Advisory Boards and Boards of Directors for Disruptive Innovation
14. Video de Kaaren Hanson (acima qualificada):Creating a Culture of Rapid Experimentation <https://www.youtube.com/watch?v=7-WLX8gc8WY>
15. Artigo: Types of Innovation – The Ultimate Guide with Definitions and Examples : Julia Kyllainen <https://www.viima.com/blog/types-of-innovation>
16. Artigo: Governança Corporativa e o Processo de Inovação (Board Place) : <http://www.boardplace.com.br/governanca-corporativa/governanca-corporativa-e-o-processo-de-inovacao/>
17. Artigo: Sustaining Innovation vs Disruptive Innovation : CampbellsVille University <https://online.campbellsville.edu/business/sustaining-innovation-vs-disruptive-innovation/>

18. Artigo: How to take the measure of Innovation by Mckinsey Company <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/how-to-take-the-measure-of-innovation>
19. Vídeo : Canvas Proposta de Valor: Start Up One FiAP : https://www.youtube.com/results?search_query=proposta+de+valor+canvas
20. Citação no livro: Governance in the Digital Age: A Guide for the Modern Corporate Board Director, de Brian Stafford e Dottie Schindlinger (Capítulo: Ensuring Value Creation – despite Volatility).
21. Artigo: Building a Forward-Looking Board by Mckinsey By Christian Casal and Christian Caspar: <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/building-a-forward-looking-boar>
22. Artigo: Dr Alexandre Di Micelli: Megatendências do sec XXI e suas implicações para os Conselhos de Administração

Referencias Indicadores da Transformação Digital dos Negócios

Digital Bussines KPIs: Defining and Measuring Success – Gartner (March, 2016)

Leading With Next-Generation Key Performance Indicators - MIT Sloan Management Review – June, 2018

MIT SMR Connections - Migration to Innovation: Developing a Technology Plan to Execute Strategic Priorities - 2019.

Patrocínio



A KPMG é uma organização global de firmas independentes que prestam serviços profissionais nas áreas de Audit, Tax e Advisory. Estamos presentes em 146 países e territórios e no exercício financeiro de 2020 o total de profissionais atuando nas firmas membro em todo o mundo era de aproximadamente 227.000.

No Brasil, são aproximadamente 5.000 profissionais, distribuídos em 22 cidades localizadas em 13 Estados e Distrito Federal.

Orientada pelo seu propósito de empoderar a mudança, a KPMG tornou-se uma empresa referência no segmento em que atua. Compartilhamos valor e inspiramos confiança no mercado de capitais e nas comunidades há mais de 100 anos, transformando pessoas e empresas e gerando impactos positivos que contribuem para a realização de mudanças sustentáveis em nossos clientes, governos e sociedade civil.



Av. das Nações Unidas, 12.551
21º andar - São Paulo - SP
CEP 04578-903
São Paulo e região 11 3185 4200
Outras localidades 4020 1733
e-mail: ibgc@ibgc.org.br
www.ibgc.org.br

Esta publicação tem como objetivo proporcionar aos conselheiros, aos membros de comitês de assessoramento dos conselhos, bem como aos executivos e gestores, uma visão das atividades que norteiam o monitoramento empresarial, que sempre se renovam na sua forma e sistemas utilizados, mas, também, se norteiam em fundamentos consagrados ao longo de anos de boas práticas de gestão corporativa. Foca conceitualmente na geração de valor - VEC, apresenta aproximadamente 80 indicadores de acompanhamento empresarial (KPIs), subdivididos por processos, incluindo também o monitorando das questões ambientais, sociais, da transformação digital e de governança corporativa. A dinâmica do mundo empresarial está em contínua mudança, e o acompanhamento sistemático dos KPIs deve ser parte relevante do monitoramento das estratégias da organização, vinculados à remuneração variável dos executivos e servindo de base para a remuneração dos investidores.

Patrocínio

