



GOVERNANÇA CORPORATIVA E A IMPORTÂNCIA PARA A GESTÃO FINANCEIRA DAS ORGANIZAÇÕES

BRUNO SANTIAGO SWERTS¹
FÁBIO JOSÉ PEREIRA LIMA²

RESUMO

Vivemos em um mundo que a sociedade exige cada vez mais das organizações comportamentos transparentes e alinhados às melhores práticas de governança e responsabilidade social. O tema de governança corporativa é amplo, importante e relevante na atual conjuntura de negócios, além de abranger muitas partes interessadas internas e externas da empresa. Recentemente no Brasil tivemos deflagrada a operação Lava-Jato que identificou um engenhoso esquema de corrupção em desfavor de uma das maiores empresas do país, a Petrobrás. Num passado nem tão distante vivenciamos os casos da Enron, Parmalat, Madoff, as quais tiveram sua sustentabilidade financeira abalada, levando inclusive à situação de falência. Esses escândalos são indicativos da importância do estudo e implementação das práticas de governança corporativa, além do seu constante aprimoramento. Dentro deste cenário, o objetivo deste artigo é discorrer de forma sintética sobre a importância da governança corporativa para as empresas, mais especificamente na gestão financeira, e para tal foi realizada uma pesquisa da bibliografia.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Gestão Financeira. Responsabilidade Social.

ABSTRACT

We live in a world in which society increasingly demands transparent behavior from organizations that is aligned with the best governance and social responsibility practices. The topic of corporate governance is broad, important and relevant in the current business situation, in addition to covering many internal and external stakeholders of the company. Recently in Brazil we had the Lava-Jato operation launched, which identified an ingenious corruption scheme to the detriment of one of the largest companies in the country, Petrobrás. In the not so distant past we experienced the cases of Enron, Parmalat, Madoff, which had their financial sustainability undermined, even leading to bankruptcy. These scandals are indicative of the importance of studying and implementing corporate governance practices, in addition to their constant improvement. Within this scenario, the objective of this article is to synthetically discuss the importance of corporate governance for companies, more specifically in financial management, and to this end a bibliographical research was carried out.

Keywords: Corporate Governance. Financial Management. Social Responsibility

¹ Graduado em Administração e Ciências Contábeis; MBA Gestão Financeira Controladoria e Auditoria; MBA em Gestão de Negócios; Planejador Financeiro com certificação CFP®; Mestre em Administração pela Must University; bancário na Caixa Econômica Federal. E-mail: brunoswerts@yahoo.com.br.

² Engenheiro Mecânico. MBA em Gestão de Negócios e Especialista em Segurança da Informação. Mestrando em Administração pela Must University. E-mail: fabiojpl.1907@gmail.com.



1 INTRODUÇÃO

Segundo estudo do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) houve um aumento na adoção das práticas recomendadas pelo Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias abertas no ano de 2020 em relação ao ano de 2019. O levantamento afirma que as empresas (360 analisadas) adotaram, em média, 54,3% das práticas recomendadas pelo código, um aumento de 3,2% em relação ao ano de 2019. (Scognamiglio, 2021).

Para melhor entendimento sobre governança corporativa, o artigo foi estruturado de forma a fazer uma introdução do assunto. Posteriormente, discorre sobre a governança corporativa na gestão financeira e por último a governança corporativa nas empresas listadas na B3, a bolsa de valores brasileira. A B3 possui diferentes segmentos que prezam por diferenciadas regras de governança corporativa. Essas regras extrapolam as obrigações que as empresas têm diante da Lei das Sociedades por Ações (Lei das S.As) e visam melhorar a avaliação daqueles que de forma voluntária aderem a um desses segmentos de listagem. Outro ponto importante é que essas regras atraem investidores por assegurar direitos aos acionistas, além de deliberações sobre a divulgação de informações aos integrantes do mercado.

Foi utilizada a metodologia de pesquisa bibliográfica em materiais especializados no assunto. No segmento o artigo apresenta a governança corporativa e suas características na gestão financeira e em empresas listadas na B3, e considerações finais.

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Para compreender melhor o que é Governança Corporativa será adotada a definição do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. “Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.” (IBGC, 2015, p. 20). A governança corporativa igualmente oferece a estrutura que estabelece os objetivos da organização, determina como alcançá-los e supervisiona o desempenho, conforme sintetizado por Chiavenato e Sapiro (2003).

A governança corporativa se sustenta sobre quatro princípios: transparência, equidade, prestação de contas (accountability) e responsabilidade corporativa. Os princípios têm por

finalidade preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da empresa. Como consequência pode ocorrer a facilitação do acesso a recursos que contribuem para a qualidade da gestão da empresa, sua longevidade e bem comum. (IBGC, 2015)

3 GOVERNANÇA CORPORATIVA NA GESTÃO FINANCEIRA

O Comitê de Pronunciamento Contábil 00 (CPC 00, 2019) cita que, a finalidade do relatório financeiro para fins gerais é fornecer informações financeiras sobre a entidade reportante que beneficiem investidores, credores e outros financiadores, tanto atuais quanto futuros, na tomada de decisões sobre a alocação de recursos para a entidade. Na norma contábil o foco da informação financeira é o público externo à organização, de forma que a assimetria de informações seja reduzida para que decisões possam ser tomadas com mais precisão e conhecimento, em alinhamento com o descrito no Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (IBGC, 2015), que boas práticas de governança convertem princípios em recomendações, preservando e otimizando o valor econômico, facilitando acesso a recursos.

Conforme citado anteriormente nesse artigo, um dos princípios da Governança Corporativa é a Prestação de Contas (accountability) realizada pelos agentes de governança, indivíduos e órgãos envolvidos, como sócios, administradores, conselheiros fiscais, auditores, conselhos de administração e fiscal, e outros (IBGC, 2015). Esta prestação de contas pelos agentes descritos anteriormente é realizada, em grande parte, através dos demonstrativos contábeis e econômico-financeiros.

De maneira geral, as organizações estão buscando se adaptar às novas e cada vez mais exigentes ferramentas de monitoramento de seus valores e padrões de comportamento. A ocorrência de vários escândalos financeiros (Parmalat, Enron, Worldcom e outros), levou os governos a se preocupar com os relacionamentos entre as várias partes interessadas, conforme apresentado por Assaf Neto (2006). Uma das inovações nessa seara foi a promulgação da lei norte-americana Sarbanes-Oxley, popularmente conhecida como “Sarbox” que tem como objetivo proteger os investidores dos abusos corporativos. (Ross, Westerfield e Jordan, 2008). Estes escândalos levaram ao desaparecimento de empresas de grande importância, com perda de bilhões de dólares dos acionistas e milhares de empregos (Nassif e De Souza, 2013).

Questão recorrente na literatura financeira é o problema de agency que Gitman (2004) define como um conflito de objetivos entre proprietários e administradores. Dessa forma os

administradores colocam seus objetivos pessoais à frente dos objetivos da empresa. Sobre este conflito de interesse, Ross, Westerfield e Jordan (2008) alertam que, enquanto os donos da empresa estarão inclinados a realizar o investimento, tendo como um dos objetivos aumentar o valor das ações, os gestores podem hesitar, preocupados com a possibilidade de fracasso e consequente perda de seus empregos.

Dentro desse contexto de divergência de interesses, um sistema de governança corporativa surge para lidar com o problema de agência, decorrente da divisão entre propriedade e controle das empresas. Práticas como a implementação de um conselho de administração com pessoas distintas ocupando os cargos de presidente do conselho e diretor-presidente da empresa oferecem uma solução parcialmente eficaz do ponto de vista econômico para mitigar esse problema. (Nassif e De Souza, 2013)

Dentro desse prisma de conflitos de interesses, um sistema de governança corporativa emerge justamente para procurar resolver o problema de agência, oriundo da separação da propriedade e do controle das corporações. Práticas, como a adoção de um conselho de administração com pessoas diferentes ocupando o cargo de presidente do conselho e de diretor presidente da empresa, oferecem uma solução parcial economicamente eficiente para minimizar esse problema. (Bedicks, 2009 apud Nassif e De Souza, 2013).

Chiavenato & Sapiro (2003, pág. 316) complementam que frequentemente, nas organizações, a governança corporativa cumpre o papel de estabelecer uma estrutura organizacional que defina claramente as responsabilidades de cada parte envolvida, de forma a evitar conflitos de interesse.

Quando a Governança Corporativa é observada do ângulo das empresas que são listadas em bolsa, a questão ganha um tom a mais de importância, dada a influência no preço das ações no mercado.

4 GOVERNANÇA CORPORATIVA EM EMPRESAS LISTADAS NA B3

A Bolsa de Valores de São Paulo - B3 percebendo a importância que o tema governança corporativa tem no mercado de capitais, criou diferentes segmentos, adequados aos diferentes perfis de empresas. O objetivo da criação dos diferentes segmentos de governança corporativa é diminuir cada vez mais a assimetria de informações. Os segmentos especiais de listagem da B3 - Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1 – prezam por

regras de governança corporativa diferenciada, ou seja, além das regras inerentes a Lei das Sociedades por Ações (Lei das S.As). O objetivo é melhorar a avaliação das organizações que decidem aderir de forma voluntária a um desses segmentos. (B3, 2022)

Nesse cenário, as boas práticas de Governança Corporativa, a princípio, deveriam reduzir a assimetria da informação existente no mercado de capitais e evitar a prática ilícita do uso de informações privilegiadas que, de acordo com Martins (2012), pauta-se na oportunidade de auferir lucros instantâneos com base em informações privilegiadas ou ainda não divulgadas ao público em geral. (Da Silva, Celestino, De Melo e Mól, 2017).

TABELA 1. Segmentos de listagem B3

Segmento	Características
Novo mercado	Lançado no ano 2000, estabeleceu desde o início um padrão de governança corporativa altamente diferenciado. A partir da primeira listagem, em 2002, ele se tornou referência de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital, sendo prescrito para organizações que tenham interesse em realizar ofertas grandes e direcionadas a qualquer tipo de investidor (investidores institucionais, pessoas físicas, estrangeiros etc.).
Nível 1	As empresas listadas no segmento Nível 1 devem adotar práticas que privilegiam a transparência e o acesso às informações por parte dos investidores. Para isso, devem divulgar informações extras às exigidas em lei, como por exemplo, um calendário anual de eventos corporativos. O <i>free float</i> mínimo de 25% deve ser mantido no Nível 1, ou seja, a empresa tem o compromisso de manter no mínimo 25% das ações em circulação no mercado.
Nível 2	O segmento de listagem Nível 2 é semelhante ao Novo Mercado, porém com algumas exceções. As empresas listadas têm o direito de manter ações preferenciais. No caso



Submetido em: 04/02/2025 Aprovado em: 30/04/2025 Publicado
em: 29/06/2025 DOI: 10.56876/revistaviabile.v4n1.02

	<p>de venda de controle da empresa, é assegurado o direito de <i>tag along</i> de 100% do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador.</p> <p>As ações preferenciais dão o direito de voto aos acionistas em situações excepcionais, como a aprovação de fusões e incorporações da empresa e contratos entre o acionista controlador e a empresa, sempre que essas decisões estiverem sujeitas à aprovação na assembleia de acionistas.</p>
Bovespa Mais	Criado para empresas que desejam ingressar no mercado de forma mais gradual, esse segmento tem como objetivo fomentar o crescimento de pequenas e médias empresas via mercado de capitais. A estratégia de acesso gradual permite que a sua organização se prepare de forma apropriada ao implementar elevados padrões de governança corporativa e transparência junto ao mercado.
Bovespa Mais Nível 2	<p>As empresas listadas têm o direito de manter ações preferenciais. No caso de venda de controle da empresa, é assegurado o direito de <i>tag along</i> de 100% do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador.</p> <p>As ações preferenciais dão o direito de voto aos acionistas em situações excepcionais, como a aprovação de fusões e incorporações da empresa e contratos entre o acionista controlador e a empresa, sempre que esses índices de decisões estiverem sujeitas à aprovação na assembleia de acionistas.</p>

FONTE: Elaborada pelo autor com base em B3 (2022).

Além dos segmentos, a B3 ainda possui outros quatro índices de governança corporativa: Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC B3), Índice de Ações com Tag Along Diferenciado (ITAG B3), Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT B3) e Índice de Governança Corporativa – Novo Mercado (IGC-NM B3). (B3, 2022b).



Segundo um estudo publicado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa em 2021 com dados referentes a 2020, mostram que os dados levantados pela pesquisa mostram que a taxa de aderência às práticas recomendadas de governança corporativa nos segmentos especiais da B3 está acima da média geral: 64% das empresas do Novo Mercado; 64,3% nas do Nível 2 e também 64,3% nas empresas do Nível 1. (Scognamiglio, 2021).

Scognamiglio (2021) complementa comparando que o segmento básico de listagem B3 a taxa média de aderência 43,5%, ou seja, há um grande caminho a ser percorrido pelas empresas no desenvolvimento de suas práticas de governança corporativa.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ficou evidente no transcorrer deste artigo a importância cada vez maior da governança corporativa para a sobrevivência das empresas em um mercado cada vez mais dinâmico, competitivo e que a sociedade exige cada vez mais transparência por parte das organizações. Escândalos de corrupção que de tempos em tempos ocorrem no Brasil e no mundo, exigem esforços dos governos e das próprias empresas para entender e combater práticas criminosas e lesivas para a organização e para a sociedade.

Pode-se analisar de forma assertiva e concluir baseado no que foi exposto e descrito neste artigo que a adoção das práticas de governança corporativa nas empresas irá impactar de forma auspíciosas e favorável na gestão financeira, pois foi a governança corporativa está assentada sobre os princípios da transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

A partir desses quatro princípios descontina-se um ciclo virtuoso que se inicia com a transparência que permite aos envolvidos conhecimentos mais preciso sobre a real situação da empresa, principalmente as situações econômico-financeira, contábil e patrimonial. A equidade busca justiça ou igualdade no tratamento de acionistas e demais partes interessadas. A prestação de contas ou *accountability* é um dever daqueles que têm o poder de decisão e execução das políticas corporativas ao explicar as razões que fundamentam e embasam suas decisões, assumindo de forma integral os ônus e os bônus de seus atos e omissões. Por fim, e não menos importante, fecha-se o ciclo virtuoso da responsabilidade corporativa. Neste ponto a visão de lucro imediato no curto prazo é ampliada para o conceito de perenidade no mercado, pois traz às organizações a visão holística dos diversos capitais envolvidos (financeiro, manufaturado,

intelectual, humano, social, ambiental, reputacional etc) distribuídos no horizonte de tempo. Este princípio também expõe a necessidade das empresas em compreender seu papel na sociedade e a forma como impacta e é impactada pelo meio em que está inserida.

A gestão financeira por abranger as finanças de toda a organização (marketing, produção, T.I, operações, etc) pode ser o catalisador para a governança corporativa, por promover uma cultura de responsabilidade e conformidade, onde as decisões financeiras são tomadas com um maior nível de diligência e consideração da relação risco/retorno. Isto, por sua vez, fortalece a gestão financeira ao garantir que os recursos sejam utilizados de maneira responsável e alinhada aos objetivos estratégicos da organização.

Em suma, a implementação de boas práticas de governança corporativa, como a adoção de conselhos de administração independentes, auditorias internas robustas e a transparência nas divulgações financeiras, contribui de forma significativa para a fidedignidade da gestão financeira em relação às melhores práticas de gestão. Essas práticas não apenas promovem a integridade e a confiança nas demonstrações financeiras, mas também facilitam um melhor acesso ao capital, reduzindo o custo de captação e melhorando o desempenho financeiro global.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços:** um enfoque econômico-financeiro: comércio e serviços, indústrias, bancos comerciais e múltiplos. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2006. 371 p. ISBN 9788522442355

B3. **Segmentos de Listagem** Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais/. (2022). Acesso em: 22 Ago. 2022.

B3. **Índices de Governança.** Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices-de-governanca/. (2022b). Acesso em: 22 Ago. 2022.

CHIAVENATO, Idalberto. **Planejamento Estratégico - Fundamentos E Aplicações.** 13. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003. 448 p. ISBN 9788522442355.

DA SILVA, F. F.; CELESTINO, Égon J. M.; DE MELO, C. L. L.; MÓL, A. L. R. **Influência das Variáveis de Gestão Econômico-Financeira na Governança Corporativa das**

Submetido em: 04/02/2025 Aprovado em: 30/04/2025 Publicado
em: 29/06/2025 DOI: 10.56876/revistaviabile.v4n1.02

Companhias Listadas na BM & FBM&F Bovespa. Revista Mineira de Contabilidade, [S. l.], v. 18, n. 3, p. 52–64, 2017. Disponível em: <https://revista.cremg.org.br/rmc/article/view/681>. Acesso em: 07 jan. 2025.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. Londres: Pearson, 2004. 576 p.

IBGC. INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 5ª Edição. IBGC. 2015.

NASSIFF, Elaina; LOBO DE SOUZA, Crisomar. CONFLITOS DE AGÊNCIA E GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Caderno de Administração**, v. 7, n. 1, p. 1-20, 2013. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/caadm/article/view/9496/19670>. Acesso em: 7 jan. 2025.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. **Administração Financeira**. 8. ed. Nova Iorque: McGrawhill, 2008. 795 p. ISBN 9788586804755.

SCOGNAMIGLIO, Heloísa. **Empresas adotaram mais práticas recomendadas de governança em 2020, aponta pesquisa**. 27 jan. 2021. Disponível em: [Empresas adotaram mais práticas recomendadas de governança em 2020, aponta pesquisa - Estadão](#). Acesso em: 07 jan. 2025.