

ESTUDO DE CASO: RISCO DE IMAGEM E A IMPORTÂNCIA DA
TRANSPARÊNCIA NA APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS E
INFORMAÇÕES AO MERCADO

Aluno: Driele Yasmim Rodrigues de Brito
DRE: 117280604
Professor Orientador: Claudio Maciel

Rio de Janeiro, 01 de Março de 2021

ESTUDO DE CASO: RISCO DE IMAGEM E A IMPORTÂNCIA DA
TRANSPARÊNCIA NA APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS E
INFORMAÇÕES AO MERCADO

Trabalho de conclusão de curso
apresentado como requisito para a
obtenção do título de Bacharel em Ciências
Contábeis pela Faculdade de
Administração e Ciências Contábeis da
Universidade Federal do Rio de Janeiro.

Professor Orientador: Claudio Maciel

“May the space between where I am and where I want to be inspire me.” (Tracee Ellis Ross)

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer primeiramente a Deus, porque sem Ele nada disso seria possível e eu creio que os planos que Ele tem para mim são maiores do que eu mesma possa imaginar.

Ao meu esposo, Lucas, por todo suporte e apoio em todos esses anos (que são muitos) de faculdade. Sem a sua companhia nas noites viradas estudando, seu bife à milanesa com batata frita nos dias de provas difíceis e sem suas palavras de suporte quando eu só queria trancar a faculdade e chorar, não seria possível eu estar onde estou agora. Eu amo você pra sempre!

A minha amiga pessoal Taís. Você foi parte fundamental em toda minha história na Contabilidade e no meu amadurecimento pessoal na faculdade. A pessoa que entrou em 2015 na Unigranrio com certeza não é a mesma que sai da UFRJ em 2021. Você é parte presente nessa vitória!

Aos amigos que fiz na faculdade desde antes da matrícula: Francescole e Edivaldo. Se não fosse por vocês, eu teria trancado a faculdade em 2017. De verdade! A jornada teria sido bem mais árdua sem vocês! Obrigada pelos lanches no “Sujinho” e por terem acreditado nessa formatura!

Aos meus pais e irmãos que, mesmo com a distância e reprovando quase todas as minhas decisões, foram as pessoas que formaram quem eu sou hoje.

Ao meu paciente orientador, Cláudio Maciel, que aceitou troca de tema no meio da elaboração deste trabalho, que me deu todo suporte possível para que eu conseguisse concluir o que me propus fazer e por todas as risadas descontraídas que dei ao ler as respostas dos meus e-mails sobre o prazo de conclusão deste TCC. Você é fera!

Aos meus amigos Bruno, Marcondes, Fabrício, Patrícia e Jéssica. Rimos juntos, reclamamos juntos, comemos juntos, passamos sufocos juntos, e estamos (quase) formando! Estamos quase lá!

Aos colegas de turma que fiz que sempre me ajudaram muito nos estudos, nas dicas, nas risadas e até mesmo nas brigas. Vocês foram uma grata surpresa e um grato desafio também!

RESUMO

Com a globalização que ocorre em nossa sociedade, fazendo com que as informações rodem o mundo em questão de segundos, impactando até mesmo milhões de pessoas ao mesmo tempo, devemos verificar os avanços positivos e negativos que a imagem de uma empresa pode trazer aos seus resultados financeiros

Este estudo encontra evidências que comprovam o quanto a imagem é relevante para continuidade e valor de mercado das empresas. Utilizamos como exemplo fatos ocorridos em duas empresas, sendo elas: IRB BRASIL RE (IRBR3) e NATURA & CO S.A. (NTCO3).

Enquanto uma teve uma resposta de imagem negativa vindo do mercado relacionado a falta de transparência na divulgação de seus resultados financeiros, a outra teve uma resposta positiva causando uma elevação no valor de suas ações.

Palavras-chave: Riscos. Imagem. Contabilidade. Transparência.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	7
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	8
2.1.1. RISCO DE IMAGEM.....	9
2.1.2 RISCO REGULATÓRIO/OPERACIONAL.....	9
2.1.3. RISCO FINANCEIRO.....	9
2.1.4. RISCO ESTRATÉGICO.....	10
2.1.5. RISCO CIBERNÉTICO.....	10
2.2. ISE – ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL.....	11
2.2.1. CONCEITO DO ISE.....	11
2.2.2. OBJETIVOS ESTRATÉGICOS DO ISE.....	12
2.2.3. COMO PARTICIPAR DO ISE.....	12
2.3. BALANÇO SOCIAL/RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE AMBIENTAL.....	13
2.3.1. CONCEITO DE BALANÇO SOCIAL.....	13
2.3.2. EMPRESAS QUE APRESENTAM BALANÇO SOCIAL.....	13
3. METODOLOGIA.....	14
4. ANÁLISE E APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS.....	15
4.1. IRB BRASIL RE (IRBR3).....	15
4.1.1. RISCO DE IMAGEM ATRELADO A FALTA DE TRANSPARÊNCIA NA COMUNICAÇÃO COM O MERCADO.....	15
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	17
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	19
7. ANEXOS.....	22

1 - INTRODUÇÃO

Inicialmente, devemos entender o conceito de risco que, de acordo com Gitman (2009), pode ser definido como uma possibilidade de perda financeira. Assim, os ativos que possuem maiores possibilidades de perdas financeiras podem ser considerados mais arriscados, ou seja, o risco está voltado para a variabilidade ou volatilidade do ativo.

É importante observar que as empresas são acometidas de vários riscos, que permeiam por toda extensão de seus negócios, sendo alguns deles: risco fiscal, risco regulatório, risco financeiro, risco operacional, risco estratégico, risco cibernético, risco de imagem, entre vários outros.

O risco de imagem, segundo a diretora geral da Reputation Institute Ana Luisa de Castro Almeida em entrevista¹, passa por sete categorias: produtos e serviços, inovação, ambiente de trabalho, cidadania (reponsabilidade social, corporativa e ambiental), liderança (percepção da capacidade de entrega do líder), governança e desempenho financeiro – para mitigar os riscos de crise.

De acordo com a NBC T1 – Das características da informação contábil (1995), as informações geradas pela Contabilidade devem propiciar aos seus usuários base segura às suas decisões, pela compreensão do estado em que se encontra a Entidade, seu desempenho, sua evolução riscos e oportunidades que oferece, e deve também dispor de atributos considerados indispensáveis, sendo um desses atributos a confiabilidade, que tem como definição na própria norma:

(...) 1.4.2 A confiabilidade da informação fundamenta-se na veracidade, completeza e pertinência do seu conteúdo.

§ 1º A veracidade exige que as informações contábeis não contenham erros ou vieses, e sejam elaboradas em rigorosa consonância com os Princípios Fundamentais de Contabilidade e as Normas Brasileiras de Contabilidade, e, na ausência de norma específica, com as técnicas e procedimentos respaldados na ciência da Contabilidade, nos limites de certeza e previsão por ela possibilitados.

§ 2º A completeza diz respeito ao fato de a informação compreender todos os elementos relevantes e significativos sobre o que pretende revelar ou divulgar, como transações, previsões, análises, demonstrações, juízos ou outros elementos.

¹ Entrevista concedida ao site Economia IG – Brasil Econômico, 2012.

Mediante o cenário atual de melhores práticas ao mercado, foi criada a nomenclatura “Novo Mercado”, que contempla as empresas da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) que adaptaram maiores níveis de governança corporativa que a legislação exige. Como a adesão ao Novo Mercado é voluntária, esse movimento demonstra um marco importante na promoção de melhores práticas no mercado, sendo uma delas maior transparência para os investidores e interessados, que tornou as empresas participantes mais atrativas e recomendadas.

Como exemplo da importância da participação das empresas no Novo Mercado, podemos citar o caso da OGX, que utilizava da sua participação na lista da B3 para maior divulgação de suas ações. Quando foram constatadas irregularidades na empresa (investigação sobre inside trading, falta de transparência das informações, não adequação ao Código de Boas Práticas do IBGC e a não criação do Comitê Independente de Auditoria, por exemplo), os sócios minoritários pediram sua tempestiva exclusão do grupo do Novo Mercado, pois não podiam mais garantir sua aderência aos princípios da governança corporativa.

Após a saída da OGX do Novo Mercado, foram estabelecidas novas regras para participação na B3 e mitigação de riscos para os investidores. Sendo assim, os acionistas e o mercado poderiam ter uma ainda maior segurança nas empresas listadas. Ou seja, o mercado está constantemente absorvendo informações e se atualizando para que haja maior transparência de informações e, assim, maior confiabilidade e segurança dos dados.

O objetivo geral da pesquisa é construir uma paridade entre o risco de imagem ao qual as empresas estão expostas e a importância da transparência na apresentação de resultados e informações ao mercado.

Com a ótica atrelada a riscos, a proposta deste trabalho é o de analisar a importância da transparência na apresentação de resultados e informações ao mercado. Para isto, será realizado um estudo de caso envolvendo duas empresas cotadas no B3 (Brasil, Bolsa, Balcão): IRB Brasil RE (IRBR3) e Natura & CO S.A. (NTCO3).

2 – REFERENCIAL TEÓRICO

A seguir, são apresentados os referenciais teóricos desta pesquisa.

2.1 – TIPOS DE RISCOS

2.1.1 – RISCO DE IMAGEM

Também chamado de “Risco Reputacional”, é o risco de abrange a reputação da empresa, causado por eventos calamitosos e/ou potencialmente criminosos, que abalam a confiança dos stakeholders² na Companhia.

Segundo a pesquisa "Reputational Risk", organizada em 2016 pela Deloitte com executivos de todo o mundo, obteve o resultado que 87% dos participantes reconhecem a importância do Risco Reputacional.

Podemos citar como exemplo de risco de imagem o ocorrido com a empresa Vale na tragédia de Brumadinho. Além de ter tido a perda de R\$ 6.6 bilhões de reais em 2019, a Vale teve sua nota rebaixada em empresas de classificação de riscos de crédito ³ (Fitch, Moody's e Standard & Poor's).

2.1.2 – RISCO REGULATÓRIO/OPERACIONAL

Risco regulatório⁴ pode ser definido como a criação inesperada de mecanismos de controle ex ante⁵ por parte da autoridade monetária que objetiva, segundo sua política pública, a proteção ao risco, por via da produção de regulamentos prudenciais, concorrenciais ou econômicos.

O caso da greve dos caminhoneiros ocorrida em 2018 pode exemplificar bem esse tópico. A falta de planos para contenção de riscos operacionais fez com que muitas empresas ficassem sem insumos e, conseqüentemente, gerando crise para vários setores.

2.1.3 – RISCO FINANCEIRO

Riscos financeiros são hipóteses de o resultado de uma operação vinculada às finanças não seja o previsto, sendo exemplos destes: risco de crédito, risco de liquidez, risco operacional e risco de mercado.

² Stakeholder significa público estratégico e descreve uma pessoa ou grupo que tem interesse em uma empresa, negócio ou indústria, podendo ou não ter feito um investimento neles. Em inglês stake significa interesse, participação, risco. Holder significa aquele que possui.

³ Empresas de classificação de risco de crédito são empresas que medem a probabilidade de uma empresa, governos ou até mesmo países não honrarem com suas dívidas no período fixado.

⁴ SADDI, Jairo. Valor Econômico, 2011.

⁵ Ex-ante é uma expressão em latim que significa algo baseado em prognóstico e em suposição, sendo fundamentalmente subjetivo e estimativo.

Risco de crédito são os riscos relacionados a possibilidade de o credor não receber um dinheiro que lhe é devido ou o pagamento ser feito em atraso.

Risco de liquidez são os riscos correspondentes à possibilidade de a empresa não conseguir arcar com seus compromissos.

Risco operacional são os riscos atrelados a perdas geradas por falhas provocadas, por exemplo, por funcionários, processos, sistemas e eventos externos que afetem as operações da companhia. É o caso dos defeitos em equipamentos, do uso de sistemas de informática obsoletos e da baixa qualificação de funcionários.

Risco de mercado são os riscos provocados por possíveis oscilações em preços e cotações.

Para elucidar temos o caso da empresa Oi que, desde 2016, está em recuperação judicial por não ter condições de manter seus serviços ativos por má gestão financeira.

2.1.4 – RISCO ESTRATÉGICO

Riscos estratégicos são riscos que afetam a estratégia de negócio ou os objetivos estratégicos de uma empresa. Esses riscos podem ser incertezas ou oportunidades e normalmente são os principais pontos de preocupação da diretoria.

Para descrever esse risco, podemos citar a crise do petróleo em 2008, onde os preços subiram de forma tão rápida que desencadeou uma recessão no mercado e este fato ficou marcado como a terceira grande crise do petróleo.

2.1.5 – RISCO CIBERNÉTICO

Risco cibernético refere-se aos potenciais resultados negativos associados aos ataques cibernéticos. Por sua vez, os ataques cibernéticos podem ser definidos como tentativas de comprometer a confidencialidade, integridade e disponibilidade de dados ou sistemas tecnológicos (CVM, 2017).

A empresa Facebook em 2018 (e, novamente, em 2019) admitiu o vazamento de dados de mais de 540 milhões dados de usuários da rede social por causa de uma falha na segurança da plataforma, o que custou a empresa uma multa de U\$ 5 bilhões.

2.2 – ISE – ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

2.2.1 – CONCEITO DO ISE

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

São considerados fundamentos do ISE: transparência, diálogo com as partes interessadas e sociedade, aperfeiçoamento contínuo do escopo e do processo e autonomia financeira, metodológica e decisória.

A transparência como já diz o nome, busca a evidenciação de processos vinculados ao ISE e às respostas das empresas aos questionários disponibilizados para os interessados nesta informação.

Por sua vez, a criação e a continuidade de canais de diálogo com as partes interessadas e a sociedade em geral, tem fundamento para sua legitimidade, representatividade e atualidade do ISE como expressão das suas expectativas sobre a sustentabilidade empresarial.

Já o aperfeiçoamento contínuo do escopo e do processo dispõe como premissa a atualização anual do questionário ISE, com base em pesquisa acadêmica e processos participativos, de modo a mantê-los em sintonia com o estado da arte do conhecimento em sustentabilidade e com as expectativas da sociedade, assim como conhecer os desafios e oportunidades do processo ISE, agindo de modo a otimizar sua eficiência operacional e sua capacidade de atender aos objetivos estratégicos.

Por fim, a autonomia financeira, metodológica e decisória consiste em garantir condições materiais, técnicas e de gestão para que o ISE tenha a legitimidade e credibilidade necessárias para cumprir seu papel. Desta forma, pode avançar na sua missão de incentivo para que as empresas possuam o hábito de utilizar das melhores práticas possíveis em sua operacionalização, governança, eficiência econômica e ambiental, por exemplo.

2.2.2 – OBJETIVOS ESTRATÉGICOS DO ISE

Com o desafio de representar, estimular, provocar e liderar mudanças no estilo de gestão, negócios, produção e comportamento nas companhias listadas, os objetivos estratégicos do ISE estão sumarizados em: aumentar a relevância para os investidores, fortalecer o papel do ISE para uma cultura de sustentabilidade nas empresas e ampliar o conhecimento do ISE pela sociedade (B3,2018).

Aumentar a relevância para investidores - Este objetivo possui como referencial o possível papel do ISE para os investidores, fazendo com que as relações entre sustentabilidade empresarial e desempenho econômico-financeiro sejam estreitadas, que a divulgação por formadores de tendência do mercado financeiro seja motivada e que a utilidade deste índice seja ampliada para não só investidores diretos, como gestores de investimentos, serviços de informação, agências de rating, analistas e operadores.

Cultura de sustentabilidade das empresas - Detém a importância de destacar o ISE como fonte de maior competitividade na atração de capitais e de facilitar o incentivo do uso do ISE como instrumento de diagnóstico e de transparência.

Ampliar o conhecimento pela sociedade - Como último, possui o objetivo de dar visibilidade à contribuição do ISE aos mais diversos públicos e setores por meio de ações de comunicação e engajamento, com o intuito de propagar informações úteis e competitivas.

2.2.3 – COMO PARTICIPAR DO ISE

Existem três formas de participação das empresas no ISE, sendo elas: elegível, treineira e simulado.

Na forma elegível são convidadas as emissoras das 200 (duzentas) ações mais líquidas da B3 para que sejam integradas na carteira ISE. A modalidade treineira visa que as empresas possuam a possibilidade de se preparar e acompanhar o processo oficial em andamento. É um processo aberto para todas as empresas listadas na B3. Já a categoria simulado é uma forma para autoconhecimento e preparo por meio de simulações rápidas, baseadas no último processo encerrado da carteira ISE. É um processo aberto para todas as empresas listadas na B3.

No Anexo A podemos observar as empresas que fazem parte da 15ª carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3), que vigora de 06 de janeiro de 2020 a 1º de janeiro de 2021. A nova carteira do ISE B3 reúne 36 ações de 30 companhias. Além disso, representa

15 setores e soma R\$ 1,64 trilhão em valor de mercado, 37,62% do total do valor de mercado das companhias com ações negociadas na B3, com base no fechamento de 26/11/2019.

2.3 – BALANÇO SOCIAL/RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE AMBIENTAL

2.3.1 – CONCEITO DE BALANÇO SOCIAL

O Balanço Social, de acordo com Clovis Igarashi (2014) também chamado de Relatório de Sustentabilidade Empresarial, é um demonstrativo que descreve as atividades de uma entidade privada com a sociedade diretamente relacionada a ela, visando apresentar os resultados de sua responsabilidade social e da transparência de suas ações no exercício das mesmas como, por exemplo, a geração e a distribuição de riquezas, a interação da entidade com o ambiente externo e com o meio ambiente.

Com a elaboração e divulgação do Balanço Social, a entidade propõe um diálogo com os stakeholders sobre temas como princípios e valores, governança corporativa, desempenho econômico/social/ambiental e projetos sociais, por exemplo, dispondo-se a apresentar o compromisso da empresa com a sociedade, mostrando que a mesma não se preocupa apenas com a geração de lucro.

2.3.2 – EMPRESAS QUE APRESENTAM BALANÇO SOCIAL

Esta demonstração é feita anualmente por organizações que assumem a bandeira ou título de empresas preocupadas, não só com o lucro ou aumento do ativo, mas também com o desenvolvimento da sociedade como um todo.

Na Europa, a França, segundo Tinoco (2001) “foi o primeiro país do mundo a ter uma lei que obriga as empresas que tenham mais de 300 funcionários a elaborar o Balanço Social”. Depois da França outros países europeus como Inglaterra, Portugal e Espanha passaram a discutir sobre o tema e hoje exigem sua publicação.

No Brasil, o Balanço Social não é regulamentado e portanto, não há obrigatoriedade para sua elaboração e divulgação; entretanto, algumas empresas o fazem. Dentre essas poucas empresas estão as instituições financeiras, foco dessa pesquisa na qual se presume que através do Balanço Social, conseguem maior transparência no âmbito social e ambiental, disponibilizando assim maior volume de informações para os usuários internos e externos. De acordo com Tristão e Silva (2000):

Hoje, quem busca informações sobre uma entidade deseja saber não apenas se ela está em dia com suas obrigações legais e fiscais ou conhecer os registros de suas operações financeiras. Pretende, ainda, avaliar o papel

social da entidade, descobrir como ela se relaciona com os seus clientes, empregados e fornecedores, e como administra sua inserção em determinado meio ambiente.

Dito isto, podemos entender que a elaboração do Balanço Social é um fator determinante para que a imagem da empresa possua um diferencial positivo em relação ao mercado, uma vez que este dita as ações realizadas em prol da sociedade e aproxima os investidores e possíveis investidores de uma forma atrativa em alinhamento de missão, visão e valores.

3 – METODOLOGIA

Este estudo de caso utiliza metodologia de pesquisa básica e possui abordagem quantitativa-qualitativa.

De acordo com o Manual de Frascati (2013), pesquisa básica consiste na realização de trabalhos teóricos ou experimentais, cuja finalidade principal seja a aquisição de novos conhecimentos sobre os fundamentos de fenômenos e fatos observáveis, sem objetivo particular de aplicação ou utilização.

Para fins de abordagem, utilizamos o método quantitativo-qualitativo (Gil, 2002). Quantitativo haja vista que ela se traduz por tudo aquilo que pode ser quantificável, ou seja, ele irá traduzir em números as opiniões e informações para então obter a análise dos dados e, posteriormente, chegar a uma conclusão e, qualitativo pois é traduzida por aquilo que não pode ser mensurável, pois a realidade e o sujeito são elementos indissociáveis.

A primeira etapa da pesquisa consistiu no estudo dos tipos de riscos, juntamente com o estudo do ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) e do Balanço Social, procurando o enfoque em sua aplicabilidade e sua importância para o mercado.

Posteriormente, foram realizadas buscas para procura de dois exemplos de empresas (um negativo e um positivo) onde pudéssemos observar as nuances dos valores de ação baseados nos históricos apresentados pela empresa em sua transparência e confiabilidade no mercado.

O recorte temporal da pesquisa foi em um período compreendido entre 10 de dezembro de 2019 e 10 de abril de 2020. Foram retiradas do estudo de caso informações relativas ao COVID-19, de forma a evitar que uma situação anômala - como uma pandemia - possa comprometer os resultados da pesquisa.

4 – ANÁLISE E APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS

Foram selecionadas duas empresas para que fosse feito um estudo sobre com o viés de análise da importância da transparência na apresentação de resultados e informações ao mercado. Uma empresa apresentou inconsistência em suas demonstrações ao mercado, enquanto outra teve suas ações incorporadas no Novo Mercado.

4.1 – IRB BRASIL RE (IRBR3)

4.1.1 – RISCO DE IMAGEM ATRELADO A FALTA DE TRANSPARÊNCIA NA COMUNICAÇÃO COM O MERCADO

A empresa IRB Brasil, no ano de 2020, viu o seu valor de mercado cair consideravelmente após terem seus números e sua transparência com o mercado contestados.

Em um documento divulgado, a Squadra Investimentos ⁶ explicitou seu ponto de vista de que existem indícios que apontam para lucros normalizados (recorrentes) significativamente inferiores aos lucros contábeis reportados nas demonstrações financeiras do IRB. Segundo a gestora, a disparidade entre lucro contábil e lucro normalizado foi crescente durante o período analisado e atingiu sua maior diferença nos resultados trimestrais mais recentes. (Figo, 2020).

Após avaliação cautelosa da Squadra Investimentos, os números contábeis do IRB Brasil RE referentes a ganhos/perdas na venda de ativos imobiliários, por exemplo, foram considerados “não recorrentes”, visto que a empresa possui uma operação de resseguros como atividade principal. A empresa, em suas demonstrações contábeis, avaliou estes itens como sendo lucros provenientes de atividades recorrentes.

Outro ponto levantado pela Squadra Investimentos foi referente ao valor declarado de “salvados e recebidos”. Quando uma seguradora paga um sinistro, ela pode recuperar parte desse valor. No caso de um carro que sofreu uma batida e teve perda total, após pagar o sinistro, a seguradora pode vender o que sobrou do veículo para um ferro-velho e aí terá um valor “salvado”. Ela também pode acionar a pessoa que provocou o acidente e responsabilizá-lo pela perda - os recursos que vier a receber são “ressarcimento”. (Ragazzi, 2020).

A falta de transparência ocorrida nas demonstrações financeiras do IRB fizeram com que a SUSEP⁷ passasse a orientar as empresas que, ao contabilizar este tópico nas demonstrações

⁶ Empresa independente, exclusivamente dedicada a investimentos em ações.

⁷ Órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro.

contábeis (referente a “salvados e recebidos”, separassem os valores que são uma expectativa de recebimento daqueles que já são um direito líquido e certo, mesmo que os pagamentos ainda não tenham ocorrido, sendo a expectativa de recebimento lançada no passivo, como conta redutora de provisão (PSL – Provisão de Sinistro a Liquidar), e o direito líquido sendo lançado no ativo. Nas demonstrações do IRB, foi verificado um valor de R\$ 605 milhões correspondentes a PSL, que é correspondente a 44% do lucro antes do imposto de renda em nove meses de 2019 do IRB.

Esta divergência de entendimentos entre as empresas (Squadra Investimentos e IRB Brasil RE) causou uma repercussão negativa nas ações do IRB Brasil RE, fazendo com que caíssem cerca de 15% no momento da divulgação das análises da Squadra Investimentos e que caíssem mais ao decorrer dos dias. O valor de mercado da referida empresa, que antes era R\$ 41,74 bilhões, passou a valer R\$ 30,897 bilhões, cerca de 25% de queda.

Seguidamente a esta contestação, o IRB alterou os números antes confrontados pela Squadra, fazendo com que sua imagem no mercado apresentasse distorções aos stakeholders.

4.2 – NATURA & CO S.A. (NTCO3)

Enquanto a empresa IRB Brasil viu seu valor de mercado cair consideravelmente, a empresa Natura & CO S.A. foi pelo sentido contrário. A empresa, no final de 2019, como parte da incorporação de ações da Natura Cosméticos pela Natura & CO (em continuidade a reestruturação societária envolvendo a aquisição da Avon Products, Inc.), iniciou a negociação das ações NTCO3 no segmento Novo Mercado da B3 (Diniz, 2019).

Com a incorporação e a negociação das ações na B3, a empresa Natura (NTCO3), hoje com o patrimônio líquido avaliado em cerca de R\$ 23,24 bilhões, teve um aumento de 35% no valor de suas ações a partir do anúncio de que suas ações incorporadas seriam negociadas no segmento Novo Mercado da B3 (período de 19/12/2021 a 23/01/2020).

De acordo com o blog oficial da empresa, a Natura Cosméticos S.A. é uma entidade atuante do setor de beleza, cosméticos e higiene, que se destaca inclusive por sua atuação ambiental, uma vez que prioriza o uso de matérias-primas naturais e promove programas de comércio justo com cooperativas da Amazônica, sendo a pioneira ao introduzir embalagens com refis no mercado.

Além de possuir suas ações negociadas no segmento Novo Mercado da B3, a Natura possui um relacionamento transparente e sustentável com o mercado, tendo como base também

pautas sociais voltadas para animais. Seus laboratórios não possuem mais animais para testes, fazendo com que seus produtos também sejam ecológicos.

Em tempos de engajamento dos consumidores em torno das pautas climáticas, a atuação pela otimização da produção se torna urgente, mesmo para as empresas já reconhecidas por boas práticas. Para isso, a companhia aposta no seu programa Qlicar, que visa aprimorar de modo gradativo e consistente a gestão e os processos desses parceiros. O programa se baseia em análises nos pilares Qualidade, Logística, Inovação, Competitividade, Ambiental/Social e Relacionamento. A partir dos resultados, são desenhados planos de ação, conduzidos pelos próprios fornecedores com o apoio da Natura.

A empresa mantém também o programa BioQlicar, voltada às comunidades fornecedoras, e Qlicar Inovação, para os parceiros que se dedicam à pesquisa e ao desenvolvimento tecnológico (Coraccini, 2020). Os programas de inovação, desenvolvimento e sustentabilidade abrangem 62% do volume de compras da rede. A principal bandeira levantada pela Natura com o desenvolvimento desses programas é estender a ideia de inovação e sustentabilidade para os stakeholders. A cadeia de suprimentos é apontada como um entrave para as grandes empresas para desenvolver um sistema de fornecimento sustentável.

Um outro ponto que faz a empresa ter uma boa imagem no mercado são suas ações sociais e inclusivas, como por exemplo a abertura de um programa de estágio onde 50% das vagas são destinadas a candidatos negros (Futema, 2020). Outro exemplo a ser citado é a inclusão de PCDs, que hoje representam quase 10% dos atuais colaboradores da empresa (Filippe, 2020), sendo este número maior do que o estabelecido na Lei de Cotas.⁸

5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo realizar um estudo de caso com empresas reais a fim de atrelar o risco de imagem e a importância da transparência na apresentação de resultados e informações ao mercado e, para isso, foi utilizado como exemplo os casos que ocorreram na IRB Brasil RE (IRBR3) e na Natura & CO S.A. (NTCO3).

A IRB Brasil RE (IRBR3) teve suas ações desvalorizadas no mercado (cerca de 25% de queda) com a falta de transparência de seus números, informação esta que foi apontada pela empresa Squadra Investimentos.

⁸ Lei Federal de 1991 que estabelece que empresas acima de 100 funcionários possuam entre 2% e 5% de seus trabalhadores sendo PCDs.

Enquanto a IRB Brasil RE (IRBR3) teve suas ações desvalorizadas, a empresa Natura & CO S.A. (NTCO3) foi no caminho inverso e, investindo em governança corporativa, transparência na apresentação de resultados, transparência em informações ao mercado, controles internos e confiabilidade dos números, pôde negociar suas ações incorporadas no segmento Novo Mercado da B3. Com isso, suas ações apresentaram a melhora em 35% no período de 1 mês subsequente ao anúncio de sua integração.

A entrada no segmento Novo Mercado da B3 não foi a única ação positiva para o mercado realizada pela empresa Natura, que é pioneira em ações sustentáveis, ecológicas, sociais, inclusivas e de diversidade. Essa preocupação com o externo é também um dos motivos para a Natura passar tanta credibilidade e transparência não só aos seus stakeholders, mas também ao mercado.

Como já exposto nesta pesquisa, apesar do tema de risco de imagem ser um integrante novo nas avaliações de valor das empresas, podemos observar que o mercado possui um nível de resposta elevado de acordo com a imagem das empresas, ou seja, as empresas que possuem um maior nível de governança, controles internos e confiabilidade dos números (aqui exemplificado pelo Mercado Novo da B3) possuem uma tendência a ter suas ações valorizadas no mercado e suas demonstrações financeiras utilizadas como referência, enquanto as empresas que não são transparentes em sua comunicação com o mercado possuem uma tendência a ter suas ações desvalorizadas no mercado e seus números questionados por não terem um nível de confiabilidade atrelado à imagem.

6 – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

BOVESPA. **ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial**. Disponível em:

<<http://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise>>. Acesso em: 30 de maio de 2020.

B3. **Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE**. Disponível em:

<<http://www.b3.com.br/data/files/B4/21/36/81/AF005610BE423F46AC094EA8/Apresentacao-ISE-Julho-2018.pdf>>. Acesso em: 01 de março de 2021.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NBC T1 – Das características da informação contábil**. Brasília (DF), 1995.

CORACCINI, Raphael. **O novo desafio da Natura: mostrar como ser sustentável e inovadora**. Disponível em: < <https://sebraeinteligenciasetorial.com.br/produtos/noticias-de-impacto/o-novo-desafio-da-natura-mostrar-como-ser-sustentavel-e-inovadora/5e2067dfefe9541a002ef776>>. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

CVM. **Percepção de riscos cibernéticos nas atividades de administradores fiduciários e intermediários**. Disponível em: <

http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/aceso_informacao/serieshistoricas/estudos/anexos/Percepcao_de_riscos_ciberneticos_nas_atividades_de_administradores_fiduciarios_e_intermediarios.pdf>. Acesso em: 01 de março de 2021.

CVM. **Percepção de riscos cibernéticos nas atividades de administradores fiduciários e intermediários**. Disponível em: <

http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/aceso_informacao/serieshistoricas/estudos/anexos/Percepcao_de_riscos_ciberneticos_nas_atividades_de_administradores_fiduciarios_e_intermediarios.pdf>. Acesso em: 01 de março de 2021.

DELOITTE. **Governança Corporativa – Conteúdo para tomadores de decisão**. Disponível em: < <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/governance-risk-compliance/Deloitte-Estadao-Book-Serie01.pdf>>. Acesso em: 01 de março de 2021.

DINIZ, Cauê. **Natura &Co conclui processo de incorporação de ações da Natura Cosméticos e inicia negociação na B3**. Disponível em:

<http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/natura-co.htm>. Acesso em: 27 de janeiro de 2021.

<http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/natura-co.htm>. Acesso em: 27 de janeiro de 2021.

FIGO, Anderson. **“Por que o IRB perdeu mais de R\$ 10 bilhões em valor de mercado desde o início de fevereiro?”**. Disponível em:

<<https://www.infomoney.com.br/mercados/por-que-a-irb-perdeu-r-10-bilhoes-em-valor-de-mercado-desde-o-inicio-de-fevereiro/>>. Acesso em: 20 de maio de 2020.

FILIPPE, Marina. **Natura supera cota legal e quer mais pessoas com deficiência**.

Disponível em: < <https://exame.com/negocios/natura-supera-cota-legal-e-quer-mais-pessoas-com-deficiencia/>>. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

FLACH, Natalia. **Risco de imagem é a maior preocupação dos conselheiros**. Disponível em: < <https://economia.ig.com.br/2012-09-10/risco-de-imagem-e-a-maior-preocupacao-dos-conselheiros.html>>. Acesso em: 01 de março de 2021.

FUTEMA, Fabiana. **Natura abre programa de estágio com 50% das suas vagas para estudantes negros**. Disponível em: <<https://6minutos.uol.com.br/carreira/natura-abre-programa-de-estagio-com-50-das-vagas-para-estudantes-negros/>>. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de Administração Financeira**. 10ª Edição. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

IGARASHI, Clovis. **Balanco Social e os benefícios de sua utilização**. Disponível em: <<https://www.contabeis.com.br/noticias/18354/balanco-social-e-os-beneficios-de-sua-utilizacao/>>. Acesso em: 01 de março de 2021.

NATURA. **Contra testes em animais**. Disponível em: <<https://www.natura.com.br/blog/sustentabilidade/contra-testes-em-animais>>. Acesso em: 20 de janeiro de 2021.

NATURA. **Natura contribui para conservar 1,8 milhão de hectares de floresta**. Disponível em: <<https://www.natura.com.br/blog/inovacao/natura-contribui-para-conservar-1-8-milhao-de-hectares-de-floresta-em-pe>>. Acesso em: 20 de janeiro de 2021.

NATURA. **Pioneira dos cosméticos no Brasil**. Disponível em: <<https://www.naturabrasil.fr/pt-pt/acerca-da-natura-brasil/pioneiro-dos-cosmeticos-no-brasil>>. Acesso em: 20 de janeiro de 2021.

ORGANIZAÇÃO DE COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. **Manual de Frascati**: metodologia proposta para levantamentos sobre pesquisa e desenvolvimento experimental. São Paulo: F-INICIATIVAS P+D+I, 2013.

RAGAZZI, Ana Paula. **IRB mudou números analisados pela gestora Squadra**. Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2020/03/16/irb-mudou-numeros-analisados-pela-gestora-squadra.ghtml>>. Acesso em: 20 de maio de 2020.

SADDI, Jairo. **O risco regulatório**. Disponível em: <<https://valor.globo.com/opiniao/coluna/o-risco-regulatorio.ghtml>>. Acesso em: 01 de março de 2021.

SILVA, César Augusto Tibúrcio; TRISTÃO, Gilberto. **Contabilidade Básica**. São Paulo: ed. Atlas, 2000.

TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **Balço Social: uma abordagem da transparência e da responsabilidade das organizações**. São Paulo: ed. Atlas, 2001.

7 – ANEXOS

ANEXO A – LISTA DAS EMPRESAS PARTICIPANTES DAS 15ª CARTEIRA DO ISE B3⁹ PARA O ANO DE 2020

Nova Carteira – 2020					
AES Tiete	BRF	Duratex	Fleury	Lojas Americanas	Petrobras Distribuidora
B2W	CCR	Ecorodovias	Itaú Unibanco	Lojas Renner	Santander
Banco do Brasil	Cemig	EDP	Itaúsa	Movida	Telefonica
Bradesco	Cielo	Eletrobras	Klabin	MRV	TIM
Braskem	Copel	Engie	Light	Natura	Weg

⁹ Lista retirada do site <http://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise>. Acesso em 30/05/2020.