**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS**

**PRÓ-REITORIA DE GRADUAÇÃO**

**ESCOLA DE GESTÃO E NEGÓCIOS**

**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**DANIEL VIEIRA DOS SANTOS**

**GOVERNANÇA CORPORATIVA uma análise após a adesão**

**GOIÂNIA**

**2021**

**GOVERNANÇA CORPORATIVA. uma análise após a adesão[[1]](#footnote-1)**

**CORPORATE GOVERNANCE. an analysis after membership**

Daniel Vieira dos Santos\*\*[[2]](#footnote-2)

Vital Henrique Barbosa Costa\*\*\*[[3]](#footnote-3)

**RESUMO:** Diante do cenário atual mundialmente globalizado, quando boa parte das organizações estão enfrentando crises políticas, crises econômico-financeiras, escassez de recursos, mudanças e incertezas, torna-se importante a adoção das práticas de governança corporativa como forma de padronizar seus processos e apresentando de forma transparente ao mercado e futuros clientes e investidores seus resultados de forma atraente. Veremos neste trabalho uma abordagem sobre governança corporativa, seu contexto histórico, definições e principais pontos de aplicação. Apresenta-se , de forma sistemática, a função das bolsas de valores, que atuam como uma espécie de vitrine das grandes empresas e auxiliam os investidores que estão atentos ao cumprimento dos requisitos de governança corporativa, com o intuito de confiar suas reservas nas empresas listadas para obtenção de resultados satisfatórios. Além disso, abordando de forma prática uma análise levando em conta resultados de demonstrações contábeis de empresas que investiram seu patrimônio na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), apresentando também o retorno econômico financeiro obtido. Resultados estes parcialmente positivos, pois a pandemia do Coronavírus afetou a saúde financeira dos seguimentos empresarias das empresas objetos deste estudo (transporte, serviço e alimentação). Através da metodologia bibliográfica e interpretação de análises e resultados serão apresentados os benefícios e fundamentos que norteiam a governança corporativa.

**PALAVRAS-CHAVE:** Governança Corporativa, Mercado de Capitais, Demonstrações Contábeis

**ABSTRACT:** In view of the current globalized global scenario, where most organizations are facing political crises, economic and financial crises, scarcity of resources, changes and uncertainties, it is important to adopt corporate governance practices as a way of standardizing their processes and presenting transparent way to the market and future clients and investors their results in an attractive way. We will see in this paper an approach on corporate governance, its historical context, definitions and main points of application. The function of the stock exchanges will be presented in a systematic way, which act as a kind of showcase for large companies and assist investors who are attentive to the fulfillment of corporate governance requirements, in order to trust their reserves in the listed companies to obtain satisfactoryresults. In addition, approaching in a practical way an analysis taking into account the results of financial statements of companies that invested their assets in the São Paulo stock exchange (Bovespa), also presenting the economic and financial return obtained. These results were partially positive, as the Coronavirus pandemic affected the financial health of the business segments of the companies object of this study (transport, service and food). Through the bibliographic methodology and interpretation of analyzes and results, the benefits and fundamentals that guide corporate governance will be presented.

**KEY WORDS:** Corporate Governance, Capital Markets, Accounting statements

# **1 INTRODUÇÃO**

Em um cenário econômico do mercado em constante mudanças a importância da governança corporativa é debatida entre acadêmicos, executivos, investidores e empresários quanto ao desenvolvimento econômico de um país, cujo é determinado pela rentabilidade de sua atividade empresarial. Neste contexto, observa-se que as empresas estão buscando cada vez mais aprimorar sua eficiência operacional com objetivo de maximização dos lucros. A contabilidade financeira demonstra que quanto maior o lucro, melhor a empresa e com isso há uma maior atratividade para investidores do mercado.

Vários autores como: Silva (2012), Silveira (2010) e Andrade; Rosseti, (2009) definem a Governança em dois aspectos distintos, como as estruturas organizacionais e de propriedade: quanto à organização (familiar, consorciada, estatal, anônima); quanto ao capital (fechada ou aberta); e quanto à distribuição de ações (concentrada ou pulverizada). Deste modo, cada organização (empresa, companhia, instituição, etc.) adotará o modelo mais assertivo à sua estrutura organizacional ou ao modelo de negócio.

Conforme Abreu (et al.,2011) a governança corporativa é um conjunto de práticas, processos, costumes, políticas, leis, regulamentos e relacionamentos entre os membros de uma empresa, que regem a maneira como ela é dirigida, administrada ou controlada. Já o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa define governança corporativa como um 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, 2017).

Seguindo este raciocínio Lelis et al. (2011) indicam que as boas práticas de Governança Corporativa colaboram para a redução da assimetria informacional entre os investidores, possibilitando um estímulo para o fluxo de capitais internacionais. Além de estimular que empresas e órgãos normatizadores promovam maior evidenciação das informações disponibilizadas pelas empresas à sociedade, bem como melhorar a qualidade de suas políticas financeiras e econômicas. Na Contabilidade, a gestão corporativa não é demonstrada nos resultados como primícias de análises, no entanto, para os investidores, a governança corporativa vem ganhando adeptos pois procura disseminar a transparência de suas informações (BARBOSA, 2008). No Brasil o mercado tem se desenvolvido em seus rendimentos, junto as bolsas de valores.

Diante do exponencial crescimento das organizações, a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (Bovespa), conhecida atualmente como B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), criou um mercado especial para que as empresas pudessem ter suas ações negociadas e garantidas por um contrato privado que assegura o cumprimento de determinadas regras de Governança Corporativa (CARVALHO, 2003). No ano 2000, a B3 criou o Novo Mercado e os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa, Nível 1 e Nível 2. Esses são os segmentos especiais de listagem que foram desenvolvidos para proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse o interesse dos investidores e a valorização das companhias. Ao longo do tempo, mais segmentos foram adicionados à listagem: o Bovespa Mais e o Bovespa Mais Nível 2.

De acordo com Marques (2009) a principal função de uma bolsa de valores é proporcionar um ambiente transparente e adequado à realização de negócios com valores mobiliários. Elas também fornecem um ótimo ambiente para as companhias levantarem capital para expandirem suas atividades, fazerem novos investimentos, desenvolverem novos produtos, etc.

A problemática envolvendo o tema é apresentada por: Após a adesão às práticas de Governança Corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo, como comportou o capital e se houve um crescimento ou não em sua aplicação na Bolsa de Valores de São Paulo das empresas: AZUL S.A, CAMIL ALIMENTOS S.A e MOVIDA PARTICIPAÇÕES S.A? Empresas essas que estão inseridas nos principais níveis de Governança Corporativa; Novo Mercado e Nível 1.

O objetivo deste trabalho é analisar, por meio dos relatórios contábeis (Demonstração de Resultado do Exercício e Balanço Patrimonial) qual o impacto e quais as alterações obtiveram as empresas, em seu valor de mercado e crescimento financeiro após a adesão às práticas de Governança Corporativa impostas pela Bolsa de Valores de São Paulo.

Justifica-se este estudo de modo a contribuir com o conhecimento abordando uma análise sobre a governança corporativa, avaliando em um cenário real onde o assunto abordado tem recebido notável destaque tanto no meio acadêmico quanto no meio empresarial, já que para ter sucesso e estar entre as grandes empresas que dominam mercado financeiro deve-se estar sujeitos às práticas de governança corporativa.

Pesquisas realizadas sobre o tema evidenciam que empresas pertencentes aos diferenciados níveis de governança apresentam melhores desempenhos, maior lucratividade, menos riscos, entre outros benefícios (COLOMBO et al. 2010; PROCIANOY et al. 2009). Diante destas comprovações é evidente que as práticas de governança corporativa trazem um crescimento no resultado financeiro das empresas e atraem os investidores mais exigentes no mercado de ações, e as bolsas de valores com a função de um “termômetro” tem um papel fundamental para comprovar o quão profundo as empresas estão seguindo as práticas de governança, tendo em vista que qualquer brecha ou falha na gestão desta práticas podem acarretar no fracasso ou perdas significativas de ações e valor de mercado.

Pela metodologia utilizada , com pesquisa bibliográfica, e resultados de análise de demonstrações contábeis, verificou-se o impacto no retorno econômico financeiro de empresas que aderiram às práticas de governança corporativa após abertura de capital na bolsa de valores de São Paulo.

# **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Neste tópico será apresentada o referencial teórico dos estudos abordando sobre a Governança Corporativa e Mercado de Capitais.

## 2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA: abordagem histórica e conceitual

Para um melhor entendimento sobre a governança corporativa, este tópico foi desmembrado de maneira a facilitar a compreensão deste assunto, tratando primeiramente dos seus conceitos e princípios. Em seguida, abordando a sua contextualização no âmbito global, além da sua evolução no Brasil, bem como as características do mercado de capitais. Após tratará especificamente de cada um dos níveis diferenciados de GC criados pela Bovespa.

### 2.1.1 conceitos e princípios

A Governança Corporativa vem conquistando cada vez mais abrangência no mundo acadêmico e empresarial, tornando-se cada vez mais necessário, principalmente após uma série de escândalos corporativos desencadeados em alguns países, demonstrando problemas de governança corporativa e claros conflitos de interesses.  Buscando melhor compreender os diferentes conceitos de Governança Corporativa, Cicchi (2018) diz que, Governança Corporativa consiste em técnicas de gestão empresarial, através das quais as organizações societárias em suas mais diversas estruturas e portes, administram e controlam as relações entre *stakeholders*. Assim, a responsabilidade da gestão da organização, o desempenho da eficiência econômica e a credibilidade no mercado de capitais ficam otimizados, o que propicia a longevidade da instituição.

Já para Rossetti et al. (2016) dividiram em quatro grupos, quais sejam: (i) governança como guardiã de direitos, protegendo os interesses dos *stakeholders;* (ii) governança como sistema de relações, as quais determinam a forma como serão realizadas a gestão e o monitoramento das empresas; (iii) governança como estrutura de poder, a qual determinará o funcionamento interno das empresas; e, (iv) governança como sistema normativo, responsável por regular todas as relações da empresa.

### 2.2.2 HISTÓRICO E CONTEXTUALIZAÇÃO GLOBAL

De acordo com Steinberg (2003), o termo Governança Corporativa, é uma má tradução do termo inglês *Corporate Governance*. A origem do termo governança originou-se do latim “*gubernare*”, que vem a ser governar, dirigir, guiar, enquanto corporativa vem de corporação. O significado da expressão visa conceituar como um sistema pelo qual os acionistas de uma empresa governam, ou seja, tomam conta de sua empresa. Para Andrade et al. (2009), a governança corporativa pode ter sua evolução resumida e compreendida em três marcos históricos importantes: o ativismo pioneiro de Robert Monks, o Relatório Cadbury e os princípios da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico.

Destes aspectos surgiram as boas práticas de Governança Corporativa, as quais Lodi (2000) aborda de maneira completa. Dentre as orientações, é válido destacar algumas de maior relevância. Primeiramente, com relação ao Conselho de Administração, que deve se reunir regularmente, mantendo controle sobre a diretoria executiva; deve haver uma clara divisão de responsabilidades, para impedir que qualquer pessoa tenha poder irrestrito de decisão.

No que tange aos conselheiros não-executivos, há recomendações para que sejam eleitos para exercer mandatos com prazos predeterminados, sem reeleição automática; devem ser escolhidos por um processo formal, sendo assunto para o Conselho como um todo; devem exercer um julgamento independente nos assuntos relacionados à gestão da organização, como desempenho, estratégia, padrões de conduta, etc. (LODI, 2000).

O entendimento da evolução da governança corporativa no mundo é importante para a compreensão do processo de amadurecimento desta questão no Brasil, desde as décadas de 1950, quando não se falava em Governança Corporativa, até os dias atuais, destacando os avanços e também os desafios para os próximos anos.

## 2.2 BOLSA DE VALORES

De acordo com Luquet (2007) a definição de Bolsa de Valores é o lugar onde compramos e vendemos ações, Na bolsa de valores, associação sem fins lucrativos cujo objetivo é promover todas as condições necessárias para o funcionamento do mercado de ações, os corretores executam ordens de compra e venda dadas por seus clientes: os investidores. O pregão, sessão durante a qual se negociam as ações, pode ser realizado tanto num espaço físico da própria bolsa de valores como por meio de transações eletrônicas (pregão eletrônico).

Quem gerencia a bolsa de valores são as corretoras de valores, que funcionam como intermediários no mercado de ações. As bolsas de valores são importantes para a economia, porque permitem uma canalização rápida das poupanças para transformação em investimentos. No Brasil, a principal bolsa de valores é a Bolsa de valores de São Paulo.

## 2.3 NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA B3

Em dezembro de 2000 a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo criou os segmentos que compõem as empresas com níveis distintos de Governança Corporativa. Segundo a Bovespa (2018) O objetivo dessa criação foi destacar as companhias que prezassem por regras de governança que fossem além as obrigações que as mesmas têm perante a Lei das Sociedades por Ações. As companhias devem seguir de antemão regras estabelecidas para compor essa listagem, regras essas societárias, genericamente chamadas de boas práticas de governança corporativa. (BOVESPA, 2018).

### 2.1.1 NOVO MERCADO

O Novo Mercado conduz as empresas ao mais elevado padrão de governança corporativa. Oliveira (2015) afirma que o novo mercado é direcionado para empresas que pretendem abrir o capital na Bolsa de Valores, as empresas devem obedecer às regras do nível 2. Para Dalmácio (2013) vale destacar que o Novo Mercado é caracterizado pela exigência de um nível de governança corporativa das empresas de capital aberto, o que vai além do exigido pela legislação.

Veremos a seguir algumas regras do Novo Mercado relacionadas à estrutura de governança e direitos dos acionistas, conforme Bovespa (2018): i) o capital deve ser composto exclusivamente por ações ordinárias com direito a voto; ii) no caso de alienação do controle, todos os acionistas têm direito a vender suas ações pelo mesmo preço atribuído às ações detidas pelo controlador; Instalação de área de Auditoria Interna e Comitê de Auditoria; em caso de saída da empresa do Novo Mercado, realização de oferta pública de aquisição de ações por valor justo, sendo que, no mínimo, 1/3 dos titulares das ações em circulação devem aceitar ou concordar com a saída do segmento; estruturação e divulgação de processo de avaliação do conselho de administração, de seus comitês e da diretoria; Divulgação simultânea, em inglês e português, de fatos relevantes, informações sobre proventos de resultados; divulgação mensal das negociações com valores mobiliários de emissão da empresa pelos e acionistas controladores.

A partir da primeira listagem, em 2002, esse nível se tornou o padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital, sendo recomendado para empresas que pretendam realizar ofertas grandes e direcionadas a qualquer tipo de investidor (investidores institucionais, pessoas físicas, estrangeiros etc.). (BOVESPA, 2018).

### 2.1.2 NÍVEL 1

Conforme destaca Andrade (2017) o nível 1 de governança corporativa refere-se as regras mais brandas para a prática da governança, as organizações procuram a melhoria das informações em relação ao mercado, aponta a dispersão do que envolve as ações: Manutenção em circulação da parcela mínima de 25% das ações que representam o capital; Melhoria das informações prestadas durante o trimestre; Cumprimento de regras de *disclosure* em operações envolvendo os ativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores ou administradores da empresa; Realização de ofertas públicas de colocação de ações que dispersem o capital; Divulgação de acordos de acionista e programas de distribuição de ações uma S/A que garante a participação nos resultados da organização; Disponibilização do calendário anual de eventos corporativos.

A Bolsa de Valores de São Paulo diz que as companhias listadas no segmento Nível 1 devem adotar práticas que favoreçam a transparência e o acesso às informações pelos investidores. Nesse segmento, as empresas se comprometem a manter no mínimo 25% das ações em circulação no mercado conforme dito anteriormente. (BOVESPA, 2018).

### 2.1.3 NÍVEL 2

De acordo com Andrade et al. (2017) além dos compromissos assumidos pelas empresas do Nível I, são acrescidos um conjunto mais amplo de práticas de governança e de direitos adicionais aos acionistas minoritários: Elaboração de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais; Em caso de venda do controle acionário, extensão da oferta de compra para todos os acionistas detentores de ações ordinárias, com pagamento do mesmo valor de aquisição das ações do grupo de controle. Aos detentores de ações preferenciais, pagamento de no mínimo 80% do valor das ordinárias; Concessão de direito de voto as ações preferenciais em algumas matérias de alta relevância corporativa, incorporação, cisão e fusão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo; Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico nas hipóteses de fechamento de capital ou cancelamento de registro de negociação; Adesão à Câmera de Arbitragem para resolução de conflitos societários

A Bolsa de Valores de São Paulo diz que no Nível 2, além das obrigações contidas no Nível 1, as empresas adotam um conjunto mais rígido de práticas de governança corporativa e direitos adicionais aos acionistas minoritários. Esse segmento está mais próximo do Novo Mercado. As empresas listadas têm o direito de manter ações preferenciais e essas ações ainda dão o direito de voto aos acionistas em situações críticas, como a aprovação de fusões e incorporações da empresa e contratos entre o acionista controlador e a empresa. (BOVESPA, 2018).

## 2.2 ANÁLISE HORIZONTAL

Com o objetivo de comparar a o desempenho dos itens do Balanço Patrimonial de um período para o outro utilizamos a Análise Horizontal. Na visão de Assaf et al. (2010), a análise horizontal permite que se avalie a evolução de itens de cada demonstração financeira em intervalos sequenciais de tempo.

Ou seja, Ou seja, a Análise Horizontal permite verificar tanto a situação patrimonial da empresa analisada pelo Balanço Patrimonial quanto seu desempenho analisado pelo DRE ou DFC. Segundo Bruni (2010), esta forma estuda a evolução das contas ao longo do tempo, onde o ano inicial assume um valor-base igual a 100% e os valores nos demais períodos são calculados em relação ao valor do ano-base. Já Matarazzo (2010) fala que a evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências.

# **3 ASPECTOS METODOLÓGICOS**

Para apresentação da metodologia, será abordado neste tópico o detalhamento dos aspectos metodológicos que são a Classificação da Pesquisa, a Coleta de Dados e as Amostras.

# **4 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA**

A presente pesquisa é classificada do tipo bibliográfica, pois utilizar-se-á de livros, monografias, sites, revistas, artigos científicos divulgados em periódicos que estão relacionados ao tema do trabalho. Com relação à natureza da pesquisa ela é aplicada, pois procura gerar conhecimento e aplicação técnica com foco na solução de problemas específicos. Com base nos objetivos, o estudo abordado é do tipo descritivo, porque se refere na descrição dos fatos analisados, não intervindo neles e utilizando o uso de técnica padrão para coleta de dados (GIL, 2002).

A abordagem é qualitativa, pois tem como fonte de pesquisa o ambiente, sendo que o pesquisador tem o contato direto com o material de estudo de cada assunto a ser abordado. A coleta de dados será realizada por meio de pesquisas em sites como: Bolsa de valores de São Paulo, Sites das Empresas objetos deste estudo, livros, revistas e Google Acadêmico. Os dados que serão coletados terão grande relevância para o desenvolvimento do trabalho, pois contribuíra com informações e demonstrações que sustentaram o tema.

**5 RESULTADOS E DISCUSSÃO**

Neste tópico será apresentado as análises e interpretações dos resultados obtidos através de análise horizontal realizada nos demonstrativos de Demonstração de Resultado do Exercício e Balanço Patrimonial divulgados no site da Bolsa de valores de São Paulo (BOVESPA) pelas empresas Azul S.A, Camil Alimentos e Movida Participações, durante o período de 2017 e 2020.

## 5.1 AZUL S.A.

A Azul S.A. (“Azul”) é uma sociedade anônima com sede na Avenida Marcos de Ulhôa Rodrigues, 939 Barueri SP. Foi fundada em 3 de janeiro de 2008, tendo como objeto social, principalmente, a participação direta no capital de empresas dedicadas à atividade de transporte de passageiros e de cargas. A Azul e suas controladas são, em conjunto, denominadas de Companhia. Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A é uma subsidiária a qual a Companhia detém 100% do capital, foi composta em 3 de janeiro de 2008, e tem como principal objeto a operação de transporte de passageiros e de carga aérea no Brasil desde o início de suas operações em 15 de dezembro de 2008 (AZUL, 2020).

As demonstrações financeiras consolidadas e suas análises são compostas pelas demonstrações financeiras apresentadas a seguir, desde 2017, onde tiveram o seu capital disponibilizado na Bolsa de Valores de São Paulo.

QUADRO 1. DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO DA COMPANHIA AZUL S/A



Valores em milhões de BRL (exceto dados por ação)

FONTE: Elaboração propria com dados extraidos da Bovespa

A análise demonstrada no quadro 1 evidencia que após a adesão às diretrizes da Governança Corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo que ocorreu no ano de 2017, a companhia Azul reportou um aumento em sua receita líquida de 16% entre os anos de 2017 e 2018, o valor informado para o ano de 2018 foi de R$ 9.057,6 milhões. Neste mesmo período houve redução no montante utilizado para atender os custos da operação no mercado da aviação, que ficou em R$ 3.881,8 milhões em 2018 contra R$ 4.446,4 milhões em 2018, sendo assim, uma redução de 13% nos custos destinados a manter a operação, que se dá por conta da aquisição de 21 novas aeronaves modelo Embraer 195-E2 que segundo o portal Panrotas, esse modelo de aeronave promete uma redução de até 26% nos custos comparado às aeronaves do modelo antigo (Embraer A320), (ALVES, 2018).

Com a aquisição dessas 21 novas aeronaves em 2018, houve uma queda no lucro líquido de -222% comparado ao ano anterior, porém para o Presidente da Azul John Rodgerson, o valor de R$1,4 bilhão destinados a aquisição desse novo modelo de aeronave trará um aumento no lucro para os próximos anos, que pode ser comprovado entre os anos de 2018 e 2019, onde houve um crescimento de 278%

QUADRO 2. BALANÇO PATRIMONIAL DA COMPANHIA AZUL S/A



Valores em milhões de BRL (exceto dados por ação)

FONTE: Elaboração propria com dados extraidos da Bovespa

A análise demonstrada no quadro 2 evidencia que, a empresa Azul S/A apresentou uma evolução em seu patrimônio entre os anos de 2017 e 2018. Entre esses anos, as contas do subgrupo Ativo apresentaram um crescimento de 56%, o mesmo feito ocorreu entre 2018 e 2019 onde apresentaram um crescimento de 19%. Contudo, entre 2019 e 2020 o cenário mudou, houve uma queda de 18% que teve interferência direta no início da pandemia da Covid-19, onde o setor de aviação foi impactado diretamente com as restrições sanitárias de deslocamento impostas pelas autoridades governamentais com o intuito de conter a disseminação do novo Coronavírus que. O mesmo feito ocorreu com o passivo não circulante, houve crescimento entre os três primeiros anos desta análise, mas no quarto ano houve retrocesso causado evidentemente por conta da pandemia da Covid-19.

Neste mesmo período o passivo divulgado pela companhia, apresentou crescimento de 52% entre 2017 e 2018, que pode ser justificado em sua grande parte pela aquisição de 21 novas aeronaves já informados anteriormente. Entre 2018 e 2019 o passivo teve um crescimento de 12%, já entre 2019 e 2020, o crescimento informado no passivo foi de 47% que pode ser justificado pelo aumento do dólar passando de R$ 3,94 (média) em 2019 para R$ 5,15 (média) em 2020. Como reflexo de novos investimentos, houve aumento no seu Passivo Não Circulante aumentando 129% entre 2017 e 2018, 32% entre 2019 e também 32% entre 2019 e 2020.

Observa-se em seu Patrimônio Líquido uma queda gradativa de 141%, 206% e 302% respectivamente nos 3 períodos desta análise, que pode ser justificada pelo investimento em novos ativos e o surgimento da pandemia da Covid-19 que afetou em cheio o setor de aviação causando um impacto negativo de 66,8% conforme pode ser evidenciado no relatório de conjuntura do setor aéreo

## 5.2 CAMIL ALIMENTOS S.A

Camil Alimentos é uma das maiores empresas de alimentos do Brasil e da América Latina, com portfólio diversificado de marcas nos segmentos de grãos, açúcar e pescados e posições de liderança no Brasil, Uruguai, Chile e Peru. Tiveram início de suas atividades no ano de 1963 em um armazém na Cidade de Itaqui, no Estado do Rio Grande do Sul. No ano seguinte, expandiram as operações ao inaugurar o primeiro centro de armazenamento, distribuição e atendimento ao cliente, na cidade de São Paulo.

Prosseguiram ampliando suas operações ao implantar, em 1985, um moinho de arroz, também na cidade de São Paulo. Em 1987, expandindo os negócios ao iniciar a comercialização também de feijão com marca própria “Camil” (CAMIL, 2020). Em 2017 tiveram o seu capital aberto para negociação na Bolsa de Valores de São Paulo. Desde então, veremos a seguir a variação de seus resultados contábeis após adesão às práticas de Governança Corporativa da Bovespa.

QUADRO 3. DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO DA CAMIL ALIMENTOS S/A



Valores em milhões de BRL (exceto dados por ação)

FONTE: Elaboração propria com dados extraidos da Bovespa

A receita líquida demonstrada pela Camil Alimentos S/A entre 2017 e 2018 teve queda de 6%, mas entre 2018 e 2019 houve um amento de 2% e entre 2019 e 2020 tiveram 14% de aumento desta receita.. Seguindo praticamente o mesmo caminho, as contas de despesas tiveram uma queda de 6% entre 2017 e 2018, já entre 2018 e 2019 tiveram um crescimento de 2%, mas entre 2019 e 2020 o aumento foi significativo, de 17% nesta mesma conta.

O lucro líquido informado pela Camil Alimentos informado entre 2017 e 2018 teve um aumento de 24%, seguindo esta tendencia de alta, entre 2018 e 2019 teve um aumento significativo de 24%, mas entre 2019 e 2020 tiveram uma queda em seu lucro de 34%. Em resumo, variações apresentadas neste período pode ser justificada pela aquisição da SLC Alimentos por R$ 308 milhões que ocorreu no ano de 2018 e segundo o relatório anual de demonstrações financeiras publicado em 2019 o aumento na receita esperado é superior a 1 milhão de reais. (CAMIL, 2019)

QUADRO 4. BALANÇO PATRIMONIAL DA CAMIL ALIMENTOS S/A



Valores em milhões de BRL (exceto dados por ação)

FONTE: Elaboração propria com dados extraidos da Bovespa

Após o ano de 2017 que foi o início da Camil Alimentos no mercado de capitais, as contas do ativo tiveram uma queda de 4% até o ano de 2018, já entre 2018 e 2019 apresentou uma melhora, seguindo de um aumento de 8% nesta conta e entre 2019 e 2020 apresentou um tímido aumento de 9%. Esse crescimento era esperado por conta da aquisição da SLC Alimentos por R$ 308 milhões no ano de 2018 que prometia um crescimento exponencial no lucro e consequentemente na geração de receita e caixa. Esse mesmo ritmo de variações ocorreram com as contas do grupo ativo não circulante que apresentou nesse mesmo período das contas do ativo: queda de 1%, seguindo de aumento de 17% e por fim um pequeno aumento de 8% respectivamente.

Mudando o foco para as contas de obrigações, o passivo informado entre 2017 e 2018 teve uma queda de 53%, já entre 2019 e 2018 a rentabilidade informada foi de um aumento de 68%, e por fim, entre 2019 e 2020 houve um aumento de 12% nas contas do passivo. As contas do passivo não circulante, seguiram a mesma tendencia das contas do ativo, observa-se uma queda de 21% nas contas entre 2017 e 2018, seguido de um aumento de 16% entre 2018 e 2019 e por fim, outro aumento de 13% entre 2019 e 2020.

Para as contas de Patrimônio líquido tiveram uma perceptível queda, mas os números tiveram resultados positivos. Houve um aumento de 34% entre os anos de 2017 e 2018, mas entre 2018 e 2019 o aumento foi pouco, informaram 19%, e entre 2019 e 2020 informaram 4% um aumento quase que imperceptível comparado os períodos anteriores. O crescimento informado pelas contas do Patrimônio líquido pode ser justificado conforme já dito anteriormente, pela aquisição da SLC Alimentos por R$ 308 milhões que ocorreu no ano de 2018 e o rendimento esperado de superior a 1 milhão de reais, oque pode ser comprovado a concretização deste resultado através do balanço patrimonial informado acima.

## 5.3 MOVIDA PARTICIPAÇÕES S/A

Movida é uma empresa 100% [brasileira](https://pt.wikipedia.org/wiki/Brasileira) de [locação](https://pt.wikipedia.org/wiki/Loca%C3%A7%C3%A3o) de [veículos](https://pt.wikipedia.org/wiki/Ve%C3%ADculos), [terceirização](https://pt.wikipedia.org/wiki/Terceiriza%C3%A7%C3%A3o) de frotas e venda de carros usados (seminovos). Sediada na cidade de [Mogi das Cruzes](https://pt.wikipedia.org/wiki/Mogi_das_Cruzes), estado de [São Paulo](https://pt.wikipedia.org/wiki/S%C3%A3o_Paulo_(estado)). Foi fundada no ano de [2006](https://pt.wikipedia.org/wiki/2006) na cidade de [São Paulo](https://pt.wikipedia.org/wiki/S%C3%A3o_Paulo), como uma pequena locadora de veículos. Nos seus primeiros anos de atuação, já possuía mais de 29 pontos de atendimento e uma média de 2,4 mil carros. Em [2013](https://pt.wikipedia.org/wiki/2013), a empresa foi adquirida pelo então grupo [JSL](https://pt.wikipedia.org/wiki/JSL).

Hoje é considerada uma das maiores companhias de locação de veículos do Brasil, em tamanho de frota e receita, dentre outras do mesmo setor e consegue estar presente em pontos localizados estrategicamente em todos os estados do Brasil, oferecendo aluguel de carros com alto valor agregado e benefício econômico para todos os tipos de clientes. Isso é possível por conta das alianças estratégicas com as principais montadoras do país (MOVIDA, 2020). Em 2017 teve seu capital aberto na Bolsa de Valores de São Paulo, veremos através dos relatório contábeis informados abaixo, qual o seu resultado pós abertura de capital.

QUADRO 5. DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO DA MOVIDA PARTICIPAÇÕES S/A



Valores em milhões de BRL (exceto dados por ação)

FONTE: Elaboração propria com dados extraidos da Bovespa

Conforme evidenciado no quadro acima, após a adesão às práticas de governança corporativa através da abertura de capital na Bolsa de Valores de São Paulo que ocorreu no ano de 2017, a companhia Movida Participações teve um crescimento contínuo em sua receita líquida, passando de 3% nos dois primeiros anos de adesão, para 51% no terceiro ano e um tímido crescimento na receita líquida de 6% entre os dois últimos anos desta análise. Esse crescimento se dá por conta da grande demanda de aluguel de veículos na utilização por aplicativos de transporte de pessoas. (RAVAGNANI, 2020). Seguindo o crescimento da receita líquida, as despesas operacionais teve apenas uma queda de 3% entre 2017 e 2018, a partir de então, apresentou um crescimento de 51% entre 2018 e 2019 e 12% entre 2019 e 2020.

Acompanhando esse crescimento, o Lucro líquido informado em 2017 aumentou 140% para 2018, já em 2019 o lucro líquido informado equivale à um aumento de 51%, contrapondo esse crescimento, entre 2019 e 2020 houve uma queda de -52% que teve impacto direto com o período da pandemia da Covid-19. Com o isolamento social que veio com intuito de diminuir o contato entre pessoas, os períodos de lazer e trabalho ficaram restritos dentro de casa, oque ocasionou menos carros nas ruas oque pode ser confirmado na pesquisa realizada por Daniel Melo do da Agência Brasil que mostra que 46% das empresas adotaram o modelo Home Office de trabalho ou trabalho remoto. (MELLO, 2020).

QUADRO 6. BALANÇO PATRIMONIAL DA MOVIDA PARTICIPAÇÕES S/A



Valores em milhões de BRL (exceto dados por ação)

FONTE: Elaboração propria com dados extraidos da Bovespa

As contas do ativo circulante divulgadas através do balanço patrimonial acima, mostram que houve crescimento de 24% entre 2017 e 2018, aumento de 36% entre 2018 e 2019 e outro aumento de 22% entre 2019 e 2020. Indo na contramão dos demais ramos de empresas, o setor de aluguel de veículos mostrou que a geração de receita mesmo em período de pandemia não foi afetado. Acompanhando o crescimento do circulante, as contas do não circulante também mostraram um crescimento de 30% entre 2017 e 2018, 39% entre 2018 e 2019 e um pequeno crescimento de 17% no último período desta análise entre 2019 e 2020.

Embora houve crescimento do ativo, as contas de obrigações também aumentaram, entre 2017 e 2018 houve um pequeno aumento de 2%, já entre 2018 e 2019 o aumento foi de 36% e aumento de 9% entre 2019 e 2020 nas contas do passivo circulante. Acompanhando este crescimento, as obrigações não circulantes cresceram 30%, 40% e 24% respectivamente no mesmo período da análise do circulante.

O patrimônio líquido informado pela Movida Participações S/A teve aumento entre 2017 e 2018 de 29%, entre 2018 e 2019 o aumento no PL foi de 39%, já entre 2019 e 2020 houve um pequeno aumento de 3% oque pode ser justificado deste pequeno aumento o período da pandemia provocada pelo novo coronavírus.

# **6 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O objetivo deste artigo foi apresentar um estudo sobre os impactos econômicos e financeiros no pós-adesão das práticas de governança corporativa das empresas: Azul S.A, Camil Alimentos e Movida Participações, no período de 2017 a 2020. Ao longo desse estudo foi possível avaliar através de um cenário real o quão vantajoso é o retorno oferecido através da aplicação por parte de empresas do seu capital para negociações na bolsa de valores. Foi apresentado um resultado satisfatório, apesar de estamos passando desde 2020 pela pandemia do novo Coronavírus que impactou diretamente as análises das empresas objeto deste estudo, onde medidas sanitárias foram impostas pelas autoridades de saúde para impedir a circulação de pessoas e disseminação do vírus que causa a Covid-19, contudo, menos pessoas nas ruas diminui o consumo de serviços como o de aluguel de veículos e de viagens aéreas, consequentemente a receita oriundas destes serviços são reduzidas e com menos receita, menos serão as disponibilidades de reservas para investimentos.

Apesar do fator da pandemia ter impactado o resultado financeiro das empresas, este estudo foi satisfatório, tendo em vista que, as empresas estão sujeitas a interferências inesperadas que podem afetar seus resultados. E através da Análise horizontal pode se analisar o seu comportamento mediante a influências externas, onde observa-se, se apostar em um novo investimento ou desfazer de parte de sua empresa trará um retorno econômico positivo para a companhia. Como forma de análise do resultado econômico financeiro das empresas, os resultados contábeis da Demonstração de Resultado do Exercício e Balaço Patrimonial foram utilizados para evidenciar o crescimento ou retrocesso econômico das empresas em um determinado período, juntamente com a análise horizontal deste período.

Pode-se concluir que este estudo contribuiu para a ampliação do conhecimento da gestão empresarial através de resultados contábeis aplicados na Governança Corporativa que traz inúmeras possibilidades de análise de rendimento e retorno financeiro, desviando o foco da modalidade débito e crédito que é o padrão da contabilidade. A aplicabilidade de Governança corporativa é gerenciada pela contabilidade que através dos resultados obtidos comprovam o quão é vantajoso seguir as diretrizes da Governança Corporativa. Vale ressaltar que o período da pandemia do novo Coronavírus afetou diretamente nos resultados obtidos através deste trabalho, tendo em vista que muitas empresas reduziram os investimentos e aumentaram os custos como por exemplo a aquisição de equipamentos de proteção individual e de higiene para seus funcionários, e essas movimentações financeiras não programadas interverem diretamente nos resultados financeiros obtidos pelas empresas, e consequentemente no intuito deste trabalho que foi de apresentar o quanto vantajoso é rentável aderir ás práticas de governança corporativa. Espera-se para pesquisas futuras que abordem como tema a governança corporativa, os resultados alcançados no pós adesão às práticas da governança corporativa em empresas de capital fechado.

**REFERÊNCIAS**

ABREU, A. D.; COELHO, C. S.; RIBEIRO, D. A. D. S.; FERRREIRA, K.. **A governança corporativa para o aprimoramento da gestão organizacional: um estudo de caso numa empresa metal-mecânica.** In: CONGRESSO VIRTUAL BRASILEIRO DE ADMINISTRAÇÃO, 8.Anais. São Paulo: 2011.

ALVES, **Azul confirma compra de 21 aviões Embraer 195-E2**, Disponível em: <https://www.panrotas.com.br/aviacao/investimentos/2018/12/azul-confirma-pedido-de-21-avioes-embraer-195-e2\_161152.html>. Acesso em 09 Maio, 2021.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança Corporativa – Fundamentos Desenvolvimentos e Tendências.** 3ª ed. São Paulo, Atlas, 2017.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ASAAF NETO, Alexandre; Lima, Fabiano Guasti. Fundamentos de Administração Financeira. 1 ed. São Paulo, Atlas. 2010.

AZUL, **Sobre a Azul**. Disponível em: <https://www.voeazul.com.br/conheca-a-azul/sobre-azul>. Acesso em 09 Maio, 2021.

B3. **Empresas Listadas**. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br /ciaslistadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br. Acesso em: 01 mar. 2021.

B3. **Segmentos de Listagem**. Disponível em:http://www.bmfbovespa.com.br/pt\_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobresegmentos-de-listagem/. Acesso em: 01 mar. 2021.

BARBOSA, V. S. **Níveis de governança corporativa: rentabilidade e valorização**. 2008. Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2008.

BOVESPA, **Nível 1,** Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-1/>. Acesso em 09 Abril, 2021.

BOVESPA, **Nível 2,** Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-2/>. Acesso em 09 Abril, 2021.

BOVESPA, **Novo Mercado,** Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/>. Acesso em 09 Abril, 2021.

BRASIL. **Ministério dos Transportes, Portos e Aviação Civil. Relatório de Conjuntura do Setor Aéreo**. Brasília, fevereiro de 2020. Disponível em: <https://www.infraestrutura.gov.br/images/2020/documentos/04/Conjuntura\_Setor\_Aereo\_Fev\_2020\_vrs1.0.pdf> Acesso em 05/05/2021.

BRUNI, Adriano Leal. A Análise Contábil financeira. 1 ed. São Paulo, Atlas 2010.

CAMIL, **Demonstrações Financeiras.** Disponível em: <http://siteempresas.bovespa.com.br/consbov/ArquivosExibe.asp?site=C&protocolo=689222>. Acesso em 01 Maio, 2021.

CAMIL, **Poque investir na Camil.** Disponível em <http://ri.camilalimentos.com.br/camil/por-que-investir-na-camil/>. Acesso em 09 Maio, 2021.

CARVALHO, A. G. **Efeitos da migração para os níveis de governança da Bovespa**. In:

Encontro Brasileiro de Finanças, 2003, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA/USP, 2003.

CICCHI, Rafael. **Governança Corporativa e a Doutrina do Direito**. Disponível em: . Acesso em: 20 set. 2018.

COLOMBO, J. A.; GALLI, O. C. Governança corporativa no Brasil níveis de governança e rendimentos anormais. **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**, Lisboa, v. 9, n. 4, p. 26-37, 2010.

[DALMACIO, F.Z.](http://www.scielo.br/cgi-bin/wxis.exe/iah/?IsisScript=iah/iah.xis&base=article%5Edlibrary&format=iso.pft&lang=i&nextAction=lnk&indexSearch=AU&exprSearch=DALMACIO,+FLAVIA+ZOBOLI) et al.**Uma análise da relação entre governança corporativa e acurácia das previsões dos analistas do mercado brasileiro**. vol.14, São Paulo. 2013.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4ª Edição. São Paulo: Atlas.2002.

IBGC. Instituto Brasileiro De Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2017.

LELIS, D. L. M.; PINHEIRO, L. E. T.; JORDAO, R. V. D.; COLAUTO. R. D. **Comparação**

**das práticas de evidenciação de informações financeiras nas empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE dos setores de Consumo não Cíclicos e de elecomunicações.** Revista de Contabilidade Vista & Revista, v. 22, n. 4, p. 145-172, 2011.

LODI, João Bosco. **Governança corporativa: o governo da empresa e o Conselho de Administração**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2000.

Luquet, Mara. **Guia Valor Econômico de finanças pessoais** (2a edição). Brasil: GLOBO, 2007.

MARQUES, L, W. **Empregabilidade**. 1ª ed. Santa Catarina. Clube dos autores, 2009.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de Balanços: Abordagem básica e gerencial**. 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MELLO, Daniel, **Home office foi adotado por 46% das empresas durante a pandemia**. Disponível em < https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-07/home-office-foi-adotado-por-46-das-empresas-durante-pandemia>. Acesso em 16 Maio, de 2021.

MOVIDA, **Quem somos**. Disponível em: <https://ri.movida.com.br/a-companhia/quem-somos/>. Acesso em 09 Maio, 2021.

OLIVEIRA, Jaildo Lima de, e SILVA, César Augusto Tibúrcio. **A Governança Corporativa no Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <http://www.manoel.pro.br/mestrado/5.pdf> . Acesso em: 20 mar. 2021.

PROCIANOY, J. L.; VERDI, R. Adesão aos novos mercados da BOVESPA: Novo mercado, nível 1 e nível 2 – determinantes e consequências. **Revista Brasileira de Finanças**, Porto Alegre, v. 7, n. 1, p. 107-136, 2009.

RAVAGNANI, **Empresas de aluguel de carros terão aumento de 17% de receita em 2021, projeta Fitch**. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2020/12/17/empresas-de-aluguel-de-carros-terao-aumento-de-17percent-de-receita-em-2021-projeta-fitch.ghtml>. Acesso em 09 Maio, 2021.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores**. São Paulo: Atlas, 2012.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo: teoria e prática**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Ariana. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

STEINBERG, Herbert et al; **A Dimensão Humana da Governança Corporativa**: São Paulo: Gente,2003.

1. Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Pontifícia Universidade Católica de Goiás como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação do Prof. Vital Henrique Barbosa Costa. [↑](#footnote-ref-1)
2. \*\* Bacharelando em Ciências Contábeis pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Av. Universitária, 1440 - Setor Leste Universitário, Goiânia - GO, 74605-010. E-mail: daniel.v.gyn@gmail.com [↑](#footnote-ref-2)
3. \*\*\* Vital Henrique Barbosa Costa Docente da Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Av. Universitária, 1440 - Setor Leste Universitário, Goiânia - GO, 74605-010. E-mail: vital.hbc@hotmail.com [↑](#footnote-ref-3)