

Examinando o G dos fatores ESG: Governança em profundidade – Parte 1



Kelly Tang
Diretora, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no [blog Indexology[®] no dia 14 de março de 2018](#)

Cada vez há mais evidência da relação entre os fatores ESG e um desempenho financeiro superior ao mercado, à medida que uma maior quantidade de dados padronizados, de melhor qualidade e com um histórico mais extenso, junto com um elevado interesse na materialidade destes fatores, impulsionam a pesquisa constante nessa área. Contudo, há bastante evidência empírica para sugerir que o aspecto “G” dos fatores ESG é o que finalmente proporciona os melhores retornos para as empresas.

Os dados de governança, ao contrário dos dados ambientais ou sociais, foram acumulados por mais tempo e os critérios para definir uma boa governança foram mais amplamente discutidos e aceitos. Os pesquisadores Gompers, Ishii e Metrick (2003)¹, da Universidade Harvard, construíram o índice de governança corporativa (conhecido como G-Index), com 24 disposições que diminuam os direitos dos acionistas e classificavam as empresas de acordo com as suas pontuações.

Uma pesquisa posterior de Bebchuk, Cohen e Ferrell (2009)² identificou seis disposições associadas ao que é considerado como governança deficiente e que afetam negativamente a valorização de uma empresa. Em conjunto, estas seis disposições são chamadas de “E-Index” (“E” faz referência a “fortalecimento” em inglês) e, embora os autores³ tenham confirmado que aplicar tanto o G-Index quanto o E-Index na década de 1990 teria gerado retornos anormais, o prêmio desapareceu na década seguinte, quando os mercados aprenderam a diferenciar uma boa governança de uma ruim nas empresas e a precificar essas diferenças apropriadamente.

Através de uma série de artigos, analisaremos as categorias e critérios que definem uma boa governança. A S&P Dow Jones Indices, junto com RobecoSam, um gestor de ativos conhecido pela sua Avaliação de Sustentabilidade Corporativa (CSA, pela sigla em inglês), levam a cabo estudos de sustentabilidade, fornecendo uma pontuação geral de sustentabilidade para empresas, além das três pontuações de dimensão subjacentes que medem o desempenho ambiental, social e de governança das companhias.

¹ https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=278920

² https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=593423

³ https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1589731

Pontuação de dimensão econômica

Baseada na definição de RobecoSAM, a pontuação de governança é conhecida como a pontuação de dimensão econômica (EDS), já que mede o desempenho do governo das empresas, mas também inclui medidas adicionais que permitem avaliar a qualidade dos sistemas de gestão de uma empresa, bem como sua capacidade para gerenciar riscos e oportunidades no longo prazo. Com o intuito de entender o componente G dos fatores ESG e seu impacto no desempenho das ações, acreditamos que é útil examinar com maior profundidade o que significa uma boa governança.

Há oito critérios EDS específicos, conforme apresentados na figura 1. O primeiro é **governança corporativa**, que avalia os sistemas que garantem que uma empresa seja administrada em conformidade com os interesses dos acionistas (incluindo acionistas minoritários).

Figura 1: Os oito critérios da pontuação de dimensão econômica

1. Governança corporativa	<ul style="list-style-type: none"> Estrutura do conselho, Diversidade, Efetividade, Experiência, Permanência na empresa (<i>tenure</i>) Remuneração dos executivos Requisitos de propriedade da administração
2. Códigos de conduta empresarial	<ul style="list-style-type: none"> Códigos de conduta Corrupção e suborno Sistemas/Procedimentos Relatórios sobre violações aos códigos
3. Gestão de riscos e crise	<ul style="list-style-type: none"> Gestão e cultura de risco Análise de sensibilidade e teste de <i>stress</i> Novos riscos
4. Gestão da cadeia de suprimentos	<ul style="list-style-type: none"> Consciência sobre a cadeia de suprimentos e exposição ao risco Código de conduta dos fornecedores Integração de fatores ESG na cadeia de suprimentos
5. Estratégia fiscal	<ul style="list-style-type: none"> Estratégia fiscal Apresentação de relatórios de gestão fiscal Governança fiscal
6. Materialidade/7. Influência das políticas/8. Medição de impacto	<ul style="list-style-type: none"> Materialidade Contribuições Valorização e divulgação do impacto

Fonte: RobecoSAM. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Os **códigos de conduta empresarial** abrangem os aspectos éticos de um negócio e se o código de conduta e práticas de cumprimento de uma empresa foram pensados para evitar atos de corrupção e suborno na organização. As empresas ativas em países com leis mais fracas contra a corrupção estão expostas a riscos legais e de reputação adicionais.

A **gestão de riscos e crise** avalia a efetividade da organização e práticas de gestão de riscos de uma empresa, incluindo a independência entre a gestão de riscos e as linhas de negócio, bem como a identificação de riscos no longo prazo, seu possível impacto e os esforços de mitigação da companhia.

A **gestão da cadeia de suprimentos** está adquirindo cada vez mais importância, à medida que diferentes empresas estão expandindo suas operações a nível global. Quando uma empresa terceiriza sua produção, serviços ou processos do negócio, também está terceirizando as suas responsabilidades corporativas e a sua reputação. As empresas precisam estabelecer estratégias para gerenciar as oportunidades e riscos associados à sua cadeia de suprimentos.

Os critérios de **estratégia fiscal** avaliam o grau em que a empresa possui políticas claras a respeito dos temas tributários e sua consciência a respeito dos riscos extrafinanceiros associados às suas práticas tributárias.

A **pontuação de materialidade** procura avaliar a capacidade de uma empresa para identificar as fontes de criação de valor em longo prazo, entender o vínculo entre os problemas de longo prazo e a justificativa comercial de um negócio, elaborar parâmetros de longo prazo e relatar tais elementos de maneira transparente e pública.

No caso dos critérios de **influência das políticas**, RobecoSAM avalia o montante que as empresas estão destinando a organizações cuja função principal é criar ou influir nas políticas públicas, leis e regulações. As empresas também deverão divulgar as maiores contribuições para tais grupos.

A **medição e valorização do impacto** procura avaliar o grau em que as empresas possuem programas de negócios que considerem as necessidades sociais, bem como investimentos sociais estratégicos e se estão utilizando parâmetros definidos para medir e valorizar o seu impacto geral na sociedade. As empresas devem analisar o impacto de situações externas que por enquanto não são refletidas nas demonstrações financeiras, mas que no futuro poderiam ter algum valor.

Como discutido e exposto neste artigo, os critérios EDS incluem mais do que a pontuação de governança tradicional. A inclusão dos critérios de gestão de riscos e crise, gestão da cadeia de suprimentos e estratégia fiscal marcam a diferença entre os critérios EDS de RobecoSAM e a pontuação de governança tradicional que depende em grande medida de parâmetros de governança mais padronizados. No seguinte artigo desta série, examinaremos se os critérios EDS incluem informações sobre o risco/retorno e como podem afetar o desempenho futuro de uma ação.

Se este conteúdo foi interessante para você, participe em nosso seminário *Discover the ESG Advantage* em Londres no dia 17 de maio de 2018.

AVISO LEGAL

© 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, uma divisão da S&P Global. Todos os direitos reservados. Standard & Poor's®, S&P 500® e S&P® são marcas comerciais registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), uma empresa filial da S&P Global. Dow Jones® é uma marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição, reprodução e/ou fotocópia total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação em conexão com a licença de seus índices a terceiros partes. O desempenho de um índice no passado não é uma garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice está disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros partes e que procure fornecer um rendimento de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão rendimentos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. Potenciais investidores são aconselhados a fazerem investimentos em tais fundos ou outro veículo somente após considerarem cuidadosamente os riscos associados a investir em tais fundos, conforme detalhado em um memorando de oferta ou documento similar que seja preparado por ou em nome do emitente do fundo de investimento ou outro veículo. A inclusão de um título em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento.

Estes materiais foram preparados unicamente com fins informativos baseados nas informações geralmente disponíveis para o público de fontes consideradas como confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índice, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) pode ser modificada, submetida à engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenada em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio, por escrito, da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados terceirizados e licenciadores (coletivamente "S&P Dow Jones Indices Parties") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. S&P Dow Jones Indices Parties não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, para os resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". S&P DOW JONES INDICES PARTIES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, S&P Dow Jones Indices Parties serão responsáveis a qualquer parte, por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de rendimentos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo se aconselhado da possibilidade de tais danos.

A S&P Dow Jones Indices mantém algumas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, algumas unidades de negócios da S&P Dow Jones Indices podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades de negócios. A S&P Dow Jones Indices estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disto, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de títulos, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos títulos ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em portfólios modelos, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá.