

A BOLSA DE VALORES SOCIAIS ENQUANTO PROMOTORA DA RESPONSABILIDADE SOCIAL DA EMPRESA. ALGUMAS QUESTÕES



INSTITUTO
SUPERIOR
DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO
DO PORTO

Deolinda Aparício Meira

BREVE APRESENTAÇÃO DA BOLSA DE VALORES SOCIAIS

- A Bolsa de Valores Sociais (*BVS*), recentemente criada em Portugal, foi a primeira a constituir-se na Europa e a segunda no mundo, a seguir à do Brasil.
- Nasceu dentro da rede *Euronext*, podendo vir a funcionar como um modelo para as demais Bolsas de Valores europeias, membros daquela rede.
- A *BVS* surgiu numa óptica completamente inovadora, assentando na ideia do investimento em organizações do Sector da Economia Social e enquadrando-se no contexto de uma bolsa de valores.
- Objectivo da *BVS*: facilitar o encontro entre organizações da sociedade civil com trabalhos relevantes e resultados comprovados nas áreas da Educação e do Empreendedorismo e investidores sociais dispostos a apoiar essas organizações através da compra das suas «acções sociais».

BREVE APRESENTAÇÃO DA BOLSA DE VALORES SOCIAIS

- O apoio a estas organizações será interpretado, não sob a óptica da filantropia e da caridade, mas sim sob a perspectiva de um investimento que deverá gerar um novo tipo de lucro: o «lucro social».
- As organizações e os projectos cotados são apresentados no endereço electrónico da *BVS* (www.bvs.org.pt), podendo o investidor social escolher o projecto que mais se adequa ao seu conceito de «investimento social».

BREVE APRESENTAÇÃO DA BOLSA DE VALORES SOCIAIS

- A totalidade dos recursos obtidos com a venda das acções sociais serão transferidos para o projecto cotado, não se procedendo a qualquer dedução a título de comissão ou custos.
- A *BVS* enquanto promotora da RSE: o processo de candidatura e de selecção de projectos da *BVS* será conduzido de forma a assegurar que tais projectos sejam capazes de oferecer respostas efectivas aos mais urgentes problemas sociais e permitam a obtenção de resultados concretos em prol das comunidades beneficiadas.

AS ORGANIZAÇÕES ADMITIDAS A COTAÇÃO NA BVS

- As organizações da Sociedade Civil admitidas a cotação na *BVS* serão «organizações não governamentais cuja constituição jurídica se traduz na forma de associação sem fins lucrativos ou em que tendo fins lucrativos, esse lucro é integralmente revertido para o objectivo social da organização e em benefício dos associados e da comunidade onde actua».

AS ORGANIZAÇÕES ADMITIDAS A COTAÇÃO NA BVS

- São diversas as formas jurídicas que tais organizações poderão assumir, nomeadamente, Instituições Particulares de Solidariedade Social ou organizações legalmente constituídas como sejam: Associações, Cooperativas, Fundações, Instituições de Desenvolvimento Local, Misericórdias, Museus, Organizações Não Governamentais para o Desenvolvimento ou Associações Mutualistas.
- Serão privilegiadas:
 - - organizações que não sejam mantidas exclusivamente com recursos públicos ou administradas por órgãos da Administração Pública;
 - - ou que não sejam mantidas exclusivamente por apenas uma empresa, grupo ou fundação empresarial privada.

AS ORGANIZAÇÕES ADMITIDAS A COTAÇÃO NA BVS

- Ainda que o Regulamento não o mencione expressamente, dada a caracterização nele feita, estaremos a falar de organizações que se enquadram no chamado «Sector da Economia Social».
- O sector da Economia Social afirma-se, actualmente, como um sector emergente e imprescindível para dar resposta aos novos desafios da sociedade e da economia global.
- Neste sentido, a *Resolução do Parlamento Europeu, de 19 de Fevereiro de 2009, sobre a economia social (2008/2250(INI))*.

O CONCEITO DE INVESTIDOR SOCIAL

- Nos termos do Glossário disponibilizado pela *BVS*, o investidor social será um «doador», entendendo-se por investimento social «o dinheiro doado pelo investidor social aos projectos cotados».
- O investidor social adquire acções sociais, as quais no termos do referido Glossário serão unidades de doação estabelecidas pela *BVS*, na mesma lógica do mercado de capitais cujas empresas cotadas emitem acções para serem adquiridas por investidores.
- Na *BVS* cada acção social terá o valor de 1 euro e a aquisição mínima será de 10 acções.

O CONCEITO DE INVESTIDOR SOCIAL

- Juridicamente, este investimento será uma doação, ou seja, à luz do art. 940.º do *Código Civil* estaremos perante um contrato pelo qual uma pessoa (o investidor social), por espírito de liberalidade e à custa do seu património, dispõe gratuitamente de uma coisa.
- Para haver doação, a atribuição patrimonial terá que ser gratuita, não existindo, portanto, um correspectivo de natureza patrimonial.
- Mas poderá existir um «correspectivo de natureza moral, sem que o acto perca a sua gratuitidade» (neste sentido, v. PIRES DE LIMA/ ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado*, Volume II, 4.º edição revista e actualizada, Coimbra Editora, 1997, pág. 239).

O CONCEITO DE INVESTIDOR SOCIAL

- No caso da *BVS*, o investidor espera um correspondente traduzido não num retorno financeiro, mas um novo tipo de lucro, o lucro social, entendendo-se como tal os resultados positivos para a comunidade gerados pelo projecto apoiado através da *BVS*.
- Na doação exige-se ainda um espírito de liberalidade por parte do disponente, implicando, em regra, este espírito de liberalidade a ideia de generosidade ou espontaneidade, oposta à da necessidade ou do dever, o que também ocorrerá com o investimento na *BVS*.

O CONCEITO DE INVESTIDOR SOCIAL

- Este investimento social privado traduzido no uso voluntário e planeado de recursos financeiros em projectos de relevância social, não deverá confundir-se com filantropia. Como qualquer investimento, as pessoas singulares ou colectivas que financiam projectos de carácter social não esperam um retorno directo dos recursos que investiram, mas sim que esses recursos possam ser aplicados da melhor forma possível em benefício da comunidade.
- Relativamente às empresas, estas, ao investirem na *BVS*, passarão a ter direito a exibir o selo de «Investidora Social na *BVS*» nos seus materiais de divulgação.

O CONCEITO DE INVESTIDOR SOCIAL

- Para além da possibilidade de exhibir aquele rótulo social, as empresas passarão a ter destaque no endereço electrónico da *BVS*, podendo ainda contar com a assessoria da mesma *BVS* para criar campanhas especiais de mobilização interna, voluntariado, *marketing* social e outras que vão ao encontro dos seus objectivos de sensibilização de colaboradores e de imagem junto dos seus *stakeholders*.
- Estas empresas investidoras na *BVS* poderão, deste modo, exteriorizar as suas práticas de *RSE*, reforçando a sua cotação no mercado.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE TRANSPARÊNCIA QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- A «cotação em Bolsa» implica, nos termos do Glossário da *BVS*, que a empresa, ao negociar as suas acções sociais na Bolsa de Valores, assume compromissos de transparência e governança.
- Nos termos do Regulamento (ponto 10 - Acompanhamento dos Projectos), as Organizações da Sociedade Civil com projectos cotados na *BVS* comprometem-se a manter actualizadas as informações sobre a evolução dos seus projectos, a fornecer o Plano de Aplicação dos recursos para cada solicitação de transferência de verbas, bem como relatórios trimestrais técnicos e financeiros.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE TRANSPARÊNCIA QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- A *BVS* pode, em qualquer momento, realizar uma auditoria junto da Organização da Sociedade Civil que, para o efeito, se obriga a colocar à disposição todos os registos e documentos relativos ao projecto cotado.
- Além disso, a *BVS* disponibilizará na página da *Internet* as informações necessárias para que os investidores sociais acompanhem a evolução dos seus investimentos sociais.
- O incumprimento destas condições por parte das organizações cotadas dará causa à imediata suspensão da transferência de recursos e à exclusão do projecto da *BVS*.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE TRANSPARÊNCIA QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- O investidor poderá entrar no *site* da *BVS*, em qualquer momento, e verificar as prestações de contas e os relatórios que serão periodicamente publicados, certificando-se, deste modo, que o seu investimento está a gerar lucro social.
- Toda esta informação permitirá ao investidor social um nível de vigilância sobre a organização, o funcionamento e os resultados da entidade cotada.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE TRANSPARÊNCIA QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- Impõe-se, assim, um regime rigoroso de difusão de informação que torne transparente a administração da organização.
- Tomando como exemplo uma cooperativa, tal implicará, quanto a esta, um maior esforço em matéria de transparência, tanto mais que, no ordenamento português, as cooperativas não estão obrigadas ao depósito do relatório de gestão e dos documentos de prestação de contas no *Registo Comercial*.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE TRANSPARÊNCIA QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- As organizações cotadas na *BVS* ficarão sujeitas a critérios de transparência, tal como numa bolsa financeira.
- Por analogia com as sociedades cotadas numa bolsa financeira, a organização cotada ficará sujeita à revelação da informação ao organismo regulador, no caso a *BVS*.
- À *BVS* compete [do mesmo modo que à Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), no caso da bolsa financeira] a fiscalização da situação patrimonial das organizações admitidas à negociação em Bolsa.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE TRANSPARÊNCIA QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- Funcionando a *BVS* como um mercado de valores sociais (por analogia com o mercado de valores mobiliários), no qual se assiste ao ponto de encontro entre a oferta e a procura de «acções sociais», tal funcionamento pressuporá que a informação circule de forma ampla, segura, rápida e eficiente.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE TRANSPARÊNCIA QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- O investidor social, tal como o investidor financeiro, dirigir-se-á à *BVS* na expectativa de obter a maior rentabilidade possível do seu investimento.
- Mas este investidor só estará disposto a investir num mercado que lhe transmita confiança, o que pressuporá um adequado conhecimento das organizações que emitem as acções sociais, dependendo, o nível de conhecimento, do conteúdo das informações que lhe são disponibilizadas.
- Por outro lado, só devidamente informado, o investidor poderá exercer uma adequada fiscalização do funcionamento da organização.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE GOVERNAÇÃO QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- A cotação na *BVS* acarretará, ainda, consequências ao nível da governação da organização da economia social cotada, aplicando-se-lhes, com as devidas adaptações quanto ao seu desempenho e quanto à estrutura de poderes que no seu seio se estabelece, os princípios e práticas sobre «Governação Societária».



- «Complexo de regras (legais, estatutárias, jurisprudenciais, deontológicas), instrumentos e questões respeitantes à administração e ao controlo (ou fiscalização) das sociedades».

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE GOVERNAÇÃO QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- Os «códigos de governança corporativa» como textos semi-vinculativos.
- Referência ao Regulamento da CMVM n.º1/2010 sobre o Governo das Sociedades Cotadas e ao Código alemão de Governança Corporativa.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE GOVERNAÇÃO QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- A pertinência da elaboração de um «Código de Bom Governo corporativo» específico para as organizações da economia social cotadas numa BVS.
 - Um texto deste tipo teria a virtualidade de uniformizar os princípios de governança corporativa para as organizações da economia social.
 - Estes «códigos de bom governo» são, muitas vezes, como que laboratórios não impositivos de caminhos, de vias, que mais tarde poderão ser acolhidos em instrumentos de carácter vinculativo.
 - Necessidade de clarificar a questão de saber de que estruturas de governo e tipos de gestores deveriam dotar-se as empresas da economia social para melhorar o seu nível de desempenho económico de um modo compatível com a manutenção e o reforço das suas características identitárias.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE GOVERNAÇÃO QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- Um código de governança corporativa para a economia social teria que atender às características, valores e princípios específicos de organização e funcionamento das entidades que a integram e que resultam:
 - quer da «Carta de Princípios da Economia Social» elaborada pela Conferência Europeia Permanente de Cooperativas, Mutualidades, Associações e Fundações (CEP-CMAF);
 - quer da *Resolução do Parlamento Europeu, de 19 de Fevereiro de 2009, sobre a economia social (2008/2250(I NI))*.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE GOVERNAÇÃO QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- Princípios específicos de organização e funcionamento das entidades que integram o sector da economia social:
 - a primazia da pessoa e do objecto sobre o capital;
 - a adesão voluntária e livre;
 - o controlo democrático pelos membros (com excepção das fundações que não têm sócios);
 - a conjugação dos interesses dos membros com o interesse geral;
 - a defesa e aplicação dos princípios da solidariedade e responsabilidade;
 - a autonomia de gestão e independência relativamente aos poderes públicos;
 - a afectação da maioria dos excedentes à prossecução de objectivos de desenvolvimento sustentável e o serviço aos seus membros de acordo com o interesse geral.

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE GOVERNAÇÃO QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- Independentemente da existência ou não de «códigos de conduta de bom governo», na organização cotada na BVS os titulares dos órgãos sociais ficarão sujeitos a um conjunto de deveres, com particular destaque para:
 - Os deveres de cuidado [al. a) do n.º 1 do art. 64.º do *Código das Sociedades Comerciais*];
 - Os deveres de lealdade [al. b) do n.º 1 do art. 64.º do *Código das Sociedades Comerciais*].

AS EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE GOVERNAÇÃO QUE RECAEM SOBRE AS ORGANIZAÇÕES COTADAS NA BVS

- Tais deveres são, em si mesmos, princípios de responsabilidade social, possibilitando, em termos efectivos, o escrutínio do desempenho dos administradores, aos quais se aplicarão, ainda, as regras relativas à responsabilidade dos administradores constantes do *Código das Sociedades Comerciais*.
- Os responsáveis pela gestão da organização cotada na *BVS* terão de assentar toda a sua actuação em valores e princípios orientados para um crescimento sustentável, adoptando boas práticas de governança, fazendo da transparência na gestão e na prestação de contas, os pilares da gestão corporativa.

A PROBLEMÁTICA DA MENSURAÇÃO DO «LUCRO SOCIAL»

- A aplicação dos princípios e práticas sobre «Transparência» e «Governança Societária» às organizações da Economia Social poderá levantar algumas dificuldades quer quanto à governação, quer quanto à informação prestada aos investidores sociais (doadores).

A PROBLEMÁTICA DA MENSURAÇÃO DO «LUCRO SOCIAL»

- A eficiência de uma organização sem fins lucrativos, como é o caso de uma organização que desenvolve projectos nas áreas da educação e do empreendedorismo, deverá ser mensurada por indicadores relacionados com o «bem-estar social».
- Os documentos de prestação de contas, a que o investidor social terá acesso através do *site* da *BVS*, deverão evidenciar a proveniência dos recursos, o modo de aplicação destes e o «lucro social» gerado.

A PROBLEMÁTICA DA MENSURAÇÃO DO «LUCRO SOCIAL»

- Ora, a mensuração deste «lucro social» afigurar-se-á difícil por várias razões:
 - - a complexidade das actividades e benefícios associados aos projectos, os quais em muitos casos só serão alcançados a longo prazo;
 - - a falta de indicadores que possibilitem a mensuração do retorno social para cada recurso arrecadado e gerido pela organização;
 - - as dificuldades de comparação do valor monetário investido com o valor social gerado (tal valor social não pode ser transformado em unidades monetárias);
 - - a circunstância de muitos dos impactos sociais serem de natureza intangível.

A PROBLEMÁTICA DA MENSURAÇÃO DO «LUCRO SOCIAL»

- Uma das formas de atenuar estas dificuldades passará pela elaboração, para além do tradicional «Balço de exercício», de um «Balço Social», isto é, de um relatório que sinalize os projectos e benefícios oferecidos à comunidade e que não foram computados nos documentos de prestação de contas tradicionais.

PALAVRAS FINAIS: O IMPACTO DA *BVS* EM PORTUGAL

- As virtualidades da *BVS*, enquanto contributo para a mudança de paradigma económico que se impõe nos dias de hoje: um paradigma económico que dignifique o indivíduo, maximize o bem-estar, a justiça e a equidade.
- A *BVS* terá a grande virtualidade de funcionar como um laboratório não impositivo de um caminho em matéria de transparência e governação das organizações da economia social que, mais tarde, poderá ser acolhido num instrumento de carácter vinculativo, como será o caso de uma futura lei de bases da economia social.