PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MINAS GERAIS
Curso de Ciências Contábeis com Ênfase em Controladoria

GOVERNANÇA CORPORATIVA

Ângela Marta A. Martins
Dawller Ranufre de Almeida
Marina Quintino Vital de Souza
Ruth Damásio Duarte Alves

Belo Horizonte, 2010

Ângela Marta A. Martins
Dawller Ranufre de Almeida
Marina Quintino Vital de Souza
Ruth Damásio Duarte Alves

GOVERNANÇA CORPORATIVA

Trabalho abordando o tema **Governança Corporativa** a ser apresentada à disciplina "Contabilidade Avançada, Análise de Custos e Ciência Atuarial", na Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Unidade do Barreiro, sob a orientação do professor Márcio de Souza.

Belo Horizonte, 2010

Lista de Abreviaturas

EUA	Estados unidos da América
OCDE	Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
Bovespa	Bolsa de Valores do Estado de São Paulo
SEC	Securities and Exchange Commission
CEO	Chief executive officer (Diretor Executivo)

Lista de Quadros: Página

Quadro 1 16

Lista de Tabelas: Página

Tabela 1 21

SUMÁRIO

1. Introdução	5
2. Problemática	6
3. Objetivos	6
3.1 Geral	6
3.2 Específico	7
4. Referencial Teórico	7
4.1 Desenvolvimento Histórico	7
4.2 Definições	9
5. Benefícios da Governança Corporativa	11
6. A transparência na Governança Corporativa	12
7. O gerenciamento de Riscos na Governança Corporativa	17
8. A Governança Corporativa no Brasil	20
9. Estudo de Caso	24
10. Considerações finais	25
11. Referências Textuais	27

ANEXO I – Estudo de Caso em uma empresa concessionária de rodovias no Brasil.

1. INTRODUÇÃO

As grandes organizações estão inseridas dentro de um contexto mais amplo, no qual as informações gerenciais e contábeis devem atender com eficiência e eficácia todos os membros envolvidos direta ou indiretamente nos processos dessas organizações, sejam elas públicas ou privadas. Os conselhos, administrativo e fiscal, seu corpo executivo, clientes, fornecedores, auditores, internos e externos, além de seu quadro de colaboradores, fazem parte deste grupo de interessados nestas informações. A Economia está em constante mudança nos mais diferentes setores e o avanço tecnológico se apresenta como ferramenta principal para a busca de informações e conhecimentos, fundamentais para alcançar sucesso nas organizações.

A importância que os controladores e administradores devem dar a esse tipo de enfoque do tema pode ser medida pela seguinte observação de Andrade e Roseti (2004, 65 citado por Rappaport (1998, p.15):

> Avaliar a empresa como intuito de gerenciá-la com base na evolução do seu valor é preocupação atual de praticamente todos os principais executivos, fazendo com que nos próximos anos a criação de valor para o acionista provavelmente se torne o padrão global para mensuração do desempenho do negócio.

Com esse propósito surge então a Governança Corporativa tem o caráter primordial de oferecer às organizações, informações claras sobre a vida econômica e saber lidar com ele é um diferencial para a excelência da empresa no mercado, com o intuito de proporcionar uma estrutura que possibilite o estabelecimento e cumprimento dos objetivos da sociedade, e supervisionar o desempenho da sociedade.

De acordo com Andrade e Rossetti (2004, p.16), um bom sistema de governança se caracteriza em:

> Fortalecimento do mercado de capitais tornando-se fator importante para o crescimento econômico a medida que fortalece as empresas, reforça competências, amplia as bases estratégicas para criação de valor e harmoniza interesses. Adicionalmente, outro argumento adotado em prol da adoção de boas práticas de governança corporativa é que a sua instituição contribui para que os resultados corporativos sejam menos voláteis ao tornar os negócios mais seguros e menos expostos a riscos externos.

A economia brasileira nos últimos anos tem passado por profundas mudanças em sua estrutura de propriedade e gestão das principais empresas. As relações estáveis, quase simbióticas, entre acionistas e administradores nas empresas privadas familiares, de capital aberto ou fechado, passarão a ser "problematizadas" através da

reestruturação societária provocada por inúmeras privatizações e a entrada de novos sócios nas empresas do setor privado, em especial investidores estrangeiros.

No Brasil, os conselheiros profissionais e independentes começaram a surgir basicamente, em resposta à necessidade de atrair capitais e fontes de financiamento para a atividade empresarial, o que foi acelerado pelo processo de globalização e pelas privatizações de empresas estatais no país. Hoje, o mercado de capitais, as empresas, os investidores e a mídia especializada já se utilizam habitualmente da expressão Governança Corporativa, mencionam e consideram as boas práticas de governança em sua estratégia de negócios (Site da BOVESPA).

Segundo ainda estudos elaborados pela BOVESPA, o modelo brasileiro caracteriza-se por uma forte concentração da propriedade em apenas alguns acionistas majoritários. Isto resulta numa estrutura de propriedade sobreposta entre proprietário e líderes executivos, na qual os membros do conselho representam o interesse dos acionistas majoritários, e os minoritários são pouco ativos. A estrutura e os procedimentos são geralmente informais. A maioria dos membros do conselho considera que o nível atual de comunicação com o mercado financeiro é satisfatório, por outro lado os acionistas minoritários acham que a comunicação é insuficiente. Verificou-se que a globalização, a estabilidade econômica no país, e as dificuldades de acesso a recursos a um custo competitivo, somado às questões internas às corporações colocam o ambiente de governança sob intensa pressão.

Buscamos neste trabalho evidenciar a importância da Contabilidade aliada a Governança Corporativa, capaz de permitir avaliações e inferências financeiras tanto a respeito da própria empresa como no auxílio à decisão de investir ou não em outras empresas.

Vimos durante os estudos para a formatação deste trabalho que, com a crescente valorização da Governança Corporativa no Brasil, tem aumentado os questionamentos quanto à padronização das demonstrações contábeis conforme normas internacionais. Muitas empresas que fazem parte dos níveis diferenciados de governança da Bovespa seguem essa prática que tem em sua adoção um conjunto de normas e de divulgação de informações reconhecidas universalmente, conferindo assim credibilidade e transparência, demonstrando gerencialmente o comprometimento com a empresa, qualidade fundamental a uma boa governança corporativa.

2. PROBLEMÁTICA

A classificação da organização nos níveis de governança corporativa é fator de influência na imagem da empresa e pode ser determinante de valor?

3. OBJETIVO

3.1 Geral

O objetivo deste trabalho é evidenciar se a classificação da organização nos níveis de governança é fator de influência na imagem da empresa e pode ser determinante de valor.

3.2 Específico

- Definir governança nos mercados de capitais;
- Atribuir os benefícios apontados pela governança corporativa;
- Evidenciar as melhores práticas de governança dentro da corporação;
- Mostrar os níveis de governança corporativos e sua importância para o mercado na concorrência;
- Estudar os riscos de enquadramento sob éticas dos investimentos e da interpretação dos níveis;
- Evidenciar quanto custa estar nos segmentos de governança.

4. REFERENCIAL TEÓRICO

4.1. Desenvolvimento Histórico

A governança corporativa é um dos fatores mais presentes e recentes dentro de uma organização que teve começo no capitalismo, focando seu desenvolvimento histórico na Revolução Industrial no século XVIII e XIX iniciado na Inglaterra. Segundo Adriana Andrade e José Paschoal Rosseti (2007, p.26 e 27), a governança corporativa, embora amplamente difundida, apresenta-se internalizada pelo mundo corporativo. Por três razões:

- Por ser ainda recente a expressão foi empregada pela primeira vez em 1991 por R Monks, nos Estados Unidos. O primeiro código de melhores práticas de governança – o Cadbury Report foi definido em 1992 na Inglaterra.

- Pela sua abrangência, as práticas de governança podem ser descritas a partir de diversos pontos de vista, desde os relacionados a questões legais, como a questões que regem os direitos societários e sucessórios.
- Pela diversidade de modelos, eles se diferenciam pelos diferentes modos de constituição e de gestão de empresas ao redor do mundo. Outra razão da diversidade dos modelos é a dimensão dominante das empresas em cada país e a amplitude dos interesses alcançados pela governança. Existe ainda um terceiro e muito importante fator de diferenciação, que é a tipologia das empresas. Trata da questão se abertas ou fechadas; se de controle familiar concentrado, se consorciado ou se pulverizado e, praticamente, anônimo; se privadas ou estatais.

Segundo Garcia (2005), o termo Governança Corporativa foi criado no início da década de 90 nos países desenvolvidos, mais especificamente nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha, para definir as regras que regem o relacionamento dentro de uma companhia atendendo os interesses de acionistas controladores, minoritários e administradores, pautada principalmente na transparência dos fatos e suas ramificações. Embora, sob uma visão mais abrangente, os reflexos da política gestora afetam também os fornecedores, trabalhadores, consumidores e a comunidade em geral, ou seja, os "stakeholders".

O conceito de Governança Corporativa nasceu com a ascensão dos fundos de pensão, dos administradores de ativos e bancos, tendo o processo evoluído consideravelmente desde a década de 50 até os dias atuais. O termo Governança Corporativa surgiu posteriormente, sendo introduzido nos estudos gerenciais nos anos 80. Na década de 90 o sistema ganhou força e atingiu uma maturidade significante, mais precisamente a partir de 92 e 93. Neste período a seriedade e transparência do sistema detectou falhas relevantes nas organizações, como provaram os escândalos corporativos americanos, originados de abusos e fraudes cometidas por membros da administração de grandes empresas norte-americanas como, entre outras, a Enron e a WorldCom, todos abrangendo grandes corporações com capital dividido entre milhares de acionistas e administradores profissionais, ocasionando a demissão de presidentes dessas grandes empresas. Estes fatores contribuíram para que o

sistema ganhasse ainda mais confiabilidade, demonstrando sua necessidade e importância na vida das grandes empresas. Pela repercussão mundial desses abusos, o governo norte-americano aprovou a Lei Sarbanes-Oxley, impondo padrões mais elevados de governança corporativa, e rígidas punições para seu descumprimento. Isto contribuiu para a solidificação do papel da governança corporativa.

De acordo com Silveira (2002), nos últimos anos, a adoção das melhores práticas de Governança Corporativa tem se expandido tanto nos mercados desenvolvidos quanto em desenvolvimento. No entanto, mesmo em países de similares idioma e sistemas legais, como EUA e Reino Unido, o emprego das boas práticas de governança apresenta diferenças quanto ao estilo, estrutura e enfoque, tal como existe também uma diferenciação no comportamento dos mercados de capitais. Nos EUA e Reino Unido, onde está o berço da Governança, o controle acionário apresenta-se de uma forma pulverizada nas empresas. Já na Alemanha e no Japão, este é apresentado de uma forma mais concentrada, onde as instituições financeiras participam consideravelmente no capital social das empresas, com uma participação mais ativa na administração.

Para que tal controle seja viável é necessária a atuação harmônica de alguns agentes, como o Conselho de Administração, a Auditoria Independente e o Conselho Fiscal, caso contrário, a ausência de conselheiros qualificados e de um bom sistema de governança, levam a casos de empresas fracassadas, seja por fraudes, por abuso do poder do acionista majoritário sobre os demais, da diretoria sobre o acionista e dos administradores sobre terceiros, ou ainda por concentração de poder no executivo principal, ocasionando erros estratégicos.

Um resultado satisfatório de uma boa governança corporativa é esperado quando a empresa adota uma política de transparência, de prestação de contas de equidade, ou seja, tratamento igualitário para os stakeholders[1] e da responsabilidade corporativa, para garantir a segurança e clareza nas informações transmitidas. Além destes benefícios para os participantes, a própria empresa se beneficia com as conseqüências de um bom sistema, como ter seu custo do capital reduzido, já que se conquista a confiança e a credibilidade dos investidores. Recentes pesquisas apresentam informações de investidores dispostos a pagar de 18% a 28% a mais por ações de empresas que adotam esta postura de trabalho.

[1] Pilares de uma organização (sócios, investidores, clientes, fornecedores e comunidade)

4.2. Definições

Apresentamos aqui algumas definições clássicas de governança corporativa segundo alguns autores especialistas. Inicialmente, segundo Adriana Andrade e José Paschoal Rosseti (2007, p.26):

> A governança corporativa é um dos mais novos e importantes pilares da arquitetura econômica global. E para a OCDE (Organização para Corporação e Desenvolvimento Econômico), a governança corporativa é um dos instrumentos determinantes do desenvolvimento sustentável, em suas três dimensões – a econômica, a ambiental e a social.

Outra definição encontrada e considerada pelo IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2009, p.32), que a define da seguinte forma:

> Governança corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre acionistas/cotistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar o acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.

Continuamos nossa busca pelas definições sobre o referido tema, consultando jornais, revistas e sites especializados, além de uma pesquisa junto a entidades que tratam o assunto mais diretamente, como a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Quando nos atemos à literatura, temos a conceituação de governança corporativa, restringida a elaborada por Monteiro (2003, p.D-2), considerando-a *"conjunto de práticas adotadas na gestão de uma empresa que afetam as relações entre acionistas (majoritários e minoritários), diretoria e conselho de administração"*.

Tal conceituação limita o tema e sua aplicabilidade àquelas empresas de maior porte e com estrutura organizacional bem definida. Carneiro (2000, p. 8), por sua vez, chama a atenção para o desvio conceitual também pela indevida apropriação, no Brasil, da expressão original. Segundo ele, escolheu-se utilizar por aqui o anglicismo canhestro advindo da palavra governance[2], quando na verdade, para sermos claros, estamos nos referindo à administração corporativa, ou qual a melhor estrutura organizacional a ser eleita por uma empresa aberta com um leque múltiplo de acionistas com interesses distintos. Buscamos ainda ampliar o conceito de governança corporativa para um conjunto de princípios, procedimentos, métodos e rotinas que, aplicados numa entidade, propiciam resultados eficientes e eficazes, promovendo a harmonia das partes interessadas na condução ordenada

[2] Governance – Governar as organizações

da organização. As partes interessadas aqui são: os acionistas, cotistas, dirigentes, gerentes, empregados, fornecedores, clientes, financiadores e a comunidade afetada diretamente pelos negócios e/ou atividades.

Veremos a seguir os benefícios representados pela governança corporativa e sua importância dentro das organizações.

5. BENEFÍCIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

A governança corporativa aponta alguns benefícios capazes dede promover crescimento das organizações, através de boas práticas de governança e assim apresentamos alguns dos principais:

- Transparência dos negócios;
- Agregação de valores nas empresas;
- Equidade e melhor gestão;
- Responsabilidade corporativa/social
- Confiança dos investidores;

A transparência é obtida a partir do momento em que é preciso prestar informações confiáveis aos stakeholders. Essas informações abrangem tanto o ambiente interno quanto o externo, de forma honesta e eficaz. Agregar valores à empresa advém de indicadores financeiros fornecidos de forma a contemplar os ativos intangíveis da corporação para o acréscimo de valor diante da sociedade. A eqüidade é caracterizada pela justiça entre sócios, acionistas e usuários, sendo expressamente proibido qualquer ato discriminatório na gestão das instituições.

A responsabilidade corporativa define a preocupação e o vasto compromisso das organizações que vão além do acúmulo de riquezas. A sociedade espera benefícios como a criação de empregos, a geração de receitas fiscais, as melhorias do meio onde as empresas estão inseridas, preservação da cultura e dos recursos naturais locais, bem como a adesão às causas de interesse social. Resume-se em expressar o compromisso empresarial não só com a maximização do lucro, mas também com o social e o ambiental, conhecida atualmente como sustentabilidade corporativa. Por fim, a confiança dos investidores se solidifica, uma vez que

estes recebem respostas quanto à responsabilidade de todos os envolvidos na gestão da entidade.

Na GC são estabelecidas regras para a organização, proporcionando a valorização dos mercados de capitais com destaque na competitividade, baseado no que determina a imagem da empresa.

> As práticas de governança corporativa se constituem em um conjunto de regras que visam definir um padrão de comportamento organizacional que seja aceito por seus grupos de interesse e, por conseguinte, se estabeleça uma relação mutua de confiança. Sob esse enfoque, a literatura apresenta inúmeros benefícios advindos das praticas de boa governança (FERNANDES, Thiago, 02 de março de 2009)

No ambiente da governança corporativa podem ser apresentados benefícios a serem atribuídos como informações internas e externas e que determinam os caminhos e decisões que a organização ao analisá-los, transforma-os em objetivos e estratégias para alcance dos resultados decorrentes do mercado de ações. SILVA (2004, p.34) destaca os seguintes benefícios da governança corporativa:

- Valorização das empresas, pelo estimulo aos investidores a pagar ágios de governança;
- Requisito para alianças estratégicas;
- Contribui para um melhor entendimento entre os acionistas, conselho e direção;
- Reduz os conflitos de interesses;
- Concede maior proteção aos direitos de acionistas, principalmente aos minoritários.

Os benefícios para a economia hoje, podem ser sentidos de empresas modernas listadas em Bolsa no Nível 1 ou 2 de Governança Corporativa, dinamizando a Bolsa de Valores e ativando a economia do país, elevando ainda mais o nível de confiança do mercado investidor nacional e internacional. Hoje, a criação da BOVESPA MAIS, incentiva as empresas médias a se prepararem para o lançamento de seus títulos em Bolsa, aumentando a circulação de ações no mercado. O mercado canaliza a poupança saudável para a capitalização dessas empresas em vez de atrair somente capital especulativo, tornando-as mais fortes, mais atraentes para o capital estrangeiro.

6. A TRANSPARÊNCIA NA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Em muitas situações, os interesses dos investidores minoritários podem ser prejudicados em função de eventuais decisões tomadas pelos responsáveis pela condução dos negócios da empresa e/ou dos acionistas majoritários, que detêm o controle da organização. Notadamente espera-se em países com forte concentração de capital e deficiente legislação de proteção aos investidores, esses eventuais conflitos entre controladores e acionistas minoritários sejam potencializados. A solução a esse tipo de situação, capaz de criar um ambiente de incertezas, resultando em aumento da contrapartida dos investidores no financiamento de empresas, é mesmo a implementação de instrumentos de governança corporativa, através de mecanismos, de regras de conduta, evidências, que investidores não controladores têm à sua disposição para evitar a expropriação.

Reforçando a relevância dessa questão, diversos órgãos, nacionais ou internacionais, têm apresentado orientações a ser observadas pelas empresas no estabelecimento de mecanismos de governança. Entre esses órgãos, é possível destacar o papel desempenhado pela OECD, que instituiu em 1999, os princípios de governança corporativa, enfatizando:

- Proteger os direitos dos acionistas;
- Assegurar a eqüidade de tratamento entre todos os acionistas, incluindo os minoritários e os estrangeiros;
- Reconhecer os direitos de investidores e credores, garantidos em lei,
- Encorajar a efetiva cooperação entre as corporações e os credores/investidores, buscando a criação de valor e a sustentabilidade dos empreendimentos;
- Assegurar evidências adequadas e tempestivas de todas as questões materiais relativas à corporação;
- Assegurar a orientação estratégica, o efetivo gerenciamento e a prestação de contas por parte da administração.

Com base nesses princípios, é possível confirmar que a preocupação da governança não se restringe à proteção aos minoritários, mas à empresa como um todo, envolvendo todos os stakeholders – acionistas majoritários e minoritários, investidores, credores, governo, empregados e a sociedade. A instituição de princípios de governança por

órgãos internacionais não implica, necessariamente, a uniformidade de regulamentação em cada país. Exemplificando, questões de natureza legal, política, econômica e cultural, podem determinar diferenças de ênfase em alguns aspectos do processo de governança. No Brasil, por exemplo, a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) instituiu o chamado "novo mercado", do qual só participam companhias que atendam a determinados requisitos de governança corporativa.

Considerando o exposto, é possível concluir que a evidência é, na realidade, elemento essencial do processo de governança corporativa, dando transparência aos atos de gestão, possibilitando aos acionistas minoritários e aos credores se prevenirem de ações danosas aos seus interesses e permitindo o acompanhamento dos indicadores de performance organizacional e de sustentabilidade da entidade. Levando em consideração essa relação teórica entre a instituição de mecanismos de governança e o nível de transparência, estudiosos têm realizado pesquisas com o objetivo de avaliar sua efetividade. Eng e Mak (2003, p. 165), baseando-se em uma amostra de 158 empresas listadas na Bolsa de Valores de Singapura, examinaram empiricamente a relação entre aspectos de governança corporativa (considerando, especificamente, a estrutura societária e a composição do Conselho). Os resultados demonstraram que uma menor participação dos administradores e uma maior participação do governo na estrutura acionária de uma companhia estão associadas a evidências voluntárias maiores.

De acordo ainda com Eng e Mak (2003, p. 341), o fato de uma maior participação governamental incorporada no Conselho diretores externos à organização, aumenta a independência do órgão e, por conseqüência, resulta em maior monitoramento das ações dos administradores, exigindo mais transparência. Não obstante a comentada relevância do processo de transparência e de governança corporativa, a credibilidade das informações contábeis produzidas e divulgadas, foi fortemente abalada pelos escândalos corporativos verificados no mercado de capitais americano e, posteriormente, europeu, no início dos anos 2000 e mais recentemente com a crise imobiliária norte-americana. Entende-se que existem brechas para adulteração de informações.

Lemos que os casos comprovados de fraudes contábeis, envolvendo a Enron, a WorldCom e a Parmalat, por exemplo, colocaram sob suspeita a qualidade e a credibilidade das informações contábeis divulgadas. Isso ocasionou "pânico" no mercado, em função da insegurança gerada. Como reação a essa situação, foi promulgada pela Lei

Sarbanes-Oxely[3], incorporando várias obrigações de evidências, com o objetivo de tornar qualquer tentativa de gerenciamento de resultados transparente para a comunidade de investidores. Em resumo, as evidências encontradas demonstram que a edição da lei Sarbanes-Oxley teve como foco procurar coibir o processo de gerenciamento de resultados, tornando-o mais transparente. Ademais, incorporou novos mecanismos de governança corporativa para garantir a preservação dos direitos dos investidores minoritários. A sustentação básica da lei é o aperfeiçoamento do sistema de evidências a ser oferecido pelas empresas. As pesquisas posteriores à edição da lei comprovaram a relevância dos novos mecanismos de evidenciação introduzidos.

Podemos então concluir que a evidenciação contábil transcende o conceito de divulgação, estando relacionado também à capacidade de transmitir informações relevantes com qualidade, oportunidade e clareza, possibilitando a perfeita compreensão, por parte dos usuários, da verdadeira situação que se pretende relatar, o que potencializará a capacidade de avaliação preditiva. Também é possível inferir que um maior nível de evidências representa uma via de mão dupla, uma vez que, ao mesmo tempo em que beneficia os usuários com a informação de que eles necessitam para o seu processo decisório e cria as condições para o desenvolvimento e a estabilidade do mercado de capitais, também se reflete na valorização da entidade, aumentando a confiança dos credores, dos investidores e dos demais agentes em relação à organização, e contribuindo para o aumento da liquidez de suas ações e a redução do custo de capital.

A transparência e a veracidade das informações são evidentes nos dias atuais, devido aos vários escândalos mundiais ocorrido nos últimos anos, em todo mundo. Basta que relembremos das empresas que fraudavam seus balanços e não transmitiam as informações adequadas, ou seja, não adotavam as práticas de governança corporativa. Alguns fatores evidenciam as decisões relacionadas à transparência no contexto de uma instituição que prima pela ética, qualidade e disponibilidade das informações de interesse geral.

Vimos, aqui então, que a transparência nas atividades de uma organização é um dos fatores mais importantes na busca de investimentos. Um banco ao liberar um empréstimo para uma certa empresa, tendo as informações claras do negócio, seus objetivos, situação financeira, visão de futuro, estará mais propenso a liberar financiamentos e até mesmo investir no negócio.

Para fins de ilustração, apresentamos no Quadro 1, as principais exigências da legislação Sarbanes-Oxley comparadas com as exigências da legislação brasileira.

[3]Lei Sarbanes-Oxely: Visa garantir a criação de mecanismos de auditoria e segurança confiáveis nas empresas, 2002 - EUA

Itens	SARBANES – OXLEY	LEGISLAÇÃO BRASILEIRA
01	- Certificação, pelo CEO/CFO, dos relatórios anuais.	- Administradores e contadores devem assinar os balanços. Administradores assumem responsabilidade pela precisão das declarações. Diretores ou conselheiros que estejam cientes de imprecisões nos balanços devem informar o fato aos acionistas.
02	- Todas as empresas deverão ter comitês de auditoria interna formados apenas por membros independentes.	- Não há exigência para formação de comitês, apenas uma recomendação da CVM na cartilha de governança corporativa. Existem conselhos fiscais, cujos membros não precisam pertencer necessariamente ao conselho de administração e não precisam ser independentes.
03	- Empresas estarão proibidas de conceder empréstimos a executivos	- Não há proibição de empréstimos para conselheiros e diretores se contratados a taxas de mercado.
04	- Controles internos deverão ser divulgados em relatórios específicos.	- Não há previsão para divulgação de controles internos.
05	- Empresas terão de informar se adotaram ou não um código de ética para administradores financeiros seniores. Caso não, deverão explicar o por quê.	- Não é obrigatória a formulação de um código de ética.
06	- A Securities and Exchange Commission - SEC terá de promulgar regras adicionais para divulgação de informações não contabilizadas ("off balance sheet"), informações sobre dados "pro forma" e sobre ajustes relevantes nos balanços.	- Cartilha de governança corporativa da CVM recomenda que informações não contabilizadas sejam divulgadas nas notas explicativas. Não há exigência para informações "pro forma" ou para ajustes relevantes nos balanços.
07	- A SEC terá de revisar os relatórios arquivados pelas empresas registradas ao menos uma vez a cada três anos.	- Não há regra equivalente.
08	- Auditores de empresas abertas não poderão fornecer serviços de consultoria e outros serviços proibidos pela legislação às empresas por elas auditadas.	- A CVM estabelece que auditores não podem oferecer outros serviços que prejudiquem a objetividade e independência da atividade de auditoria.
09	- Empresas serão obrigadas a revezar o sócio-auditor a cada cinco anos	- Empresas são obrigadas a revezar as firmas de auditoria a cada cinco anos.
	- Advogados que saibam de uma violação legal por parte de seus clientes terão de relatar o ocorrido ao diretor jurídico ou CEO e, em última instância, ao comitê de auditoria ou outros conselheiros.	- Não há previsão legal da obrigatoriedade do relato.
10	- SEC terá de promulgar regras restritivas de conflitos de interesses inerentes às recomendações de ações feitas por analistas.	- Não há legislação a respeito.

Quadro 1 – Principais exigências da legislação Sarbanes-Oxley comparadas com a legislação brasileira. Adaptado de Deloitte Touche Tohmatsu (2003), p 26.

7. GERENCIAMENTO DE RISCOS NA GOVERNANÇA CORPORATIVA

O exercício dos poderes de governança dentro de uma empresa depende necessariamente do alto grau da implantação de um sistema de identificação, avaliação e controle dos riscos que cercam a gestão dos recursos nela investidos. Como os que exercem a governança não têm poder executivo, fatalmente um desses riscos é o de agenciamento, segundo o qual os administradores dos recursos empresariais, dando prioridade aos seus próprios interesses, acabam por não aplicá-los da forma mais adequada aos acionistas/proprietários.

O gerenciamento de riscos visa principalmente nas organizações, a redução dos impactos dos riscos, caso eles venham a se materializar. Este gerenciamento vai além da avaliação de suas probabilidades de perda, abordando também o estabelecimento de medidas, visando à mitigação[4] dos riscos ao longo do tempo.

a) Instituições Financeiras

Segundo definição do Banco Central, através da publicação da Resolução 3.380 em junho de 2006, risco operacional é:

> A possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos, incluindo o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela instituição, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.

O gerenciamento de riscos é um tema importante e essencial entre as instituições financeiras. Zelar pelos recursos dos acionistas e de terceiros, requer não somente a busca pelos melhores retornos, igual ênfase deve ser dedicada à gestão dos riscos corporativos garantindo a Instituição Financeira e seus stackholders a confiabilidade necessária. A transcrição abaixo[5], retirada do *website* do Bradesco, maior banco privado do Brasil, apresenta indicadores de relações com investidores deste Banco, evidenciando por a importância do tema Gerenciamento de Riscos para as instituições financeiras, de forma a comprovar que esta atividade agrega valor ao negócio.

> O Bradesco considera o gerenciamento de riscos essencial em todas as suas atividades, utilizando-o com o objetivo de adicionar valor ao seu negócio, à medida

[4] Reduzir o impacto, diminuir as conseqüências, suavizar um dano.

[5] Fonte: http://www.bradesco.com.br/ri

> que proporciona suporte às áreas de negócios no planejamento de suas atividades, maximizando a utilização de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas e da sociedade.
>
> Entendemos ainda que a atividade de gerenciamento de riscos é altamente relevante em virtude da crescente complexidade dos serviços e produtos ofertados pela Organização e também em função da globalização de seus negócios. Por essa razão, o Bradesco aprimora continuadamente suas atividades relacionadas ao gerenciamento de riscos, buscando as melhores práticas utilizadas internacionalmente, porém, devidamente adaptadas à nossa realidade.
>
> A Organização realiza consideráveis investimentos nas ações relacionadas ao gerenciamento de riscos, especialmente na capacitação do quadro de funcionários. Tem-se o objetivo de elevar a qualidade de gerenciamento de riscos do Conglomerado e de garantir o necessário foco a estas atividades, que produzem forte valor agregado. (Fonte: http://www.bradesco.com.br/ri)

b) Instituições Privadas

Recentemente, foi divulgado o índice que mede o nível de corrupção em vários países. Os dados levantados entre 180 nações posicionam o Brasil na 72ª colocação na pesquisa do Índice de Percepção de Corrupção de 2007[6], elaborado pela ONG Transparência Internacional.

- Riscos Inerentes à Abertura do Capital.

A abertura de capital insere a companhia no mercado público. A função central do mercado público é converter ações em dinheiro. Nas palavras de Berle e Means extraídas do website www.raf.com.br/noticias:

> São pontos de encontro de compradores e vendedores. Mas, de fato, são mais que isso. São pontos onde sempre há compradores prontos para comprar por certo preço e vendedores prontos a vender por certo preço.

Assim, podemos dizer que o mercado público embora seja uma opção para o financiamento de uma companhia, está sujeito a determinados riscos. Primeiramente a negociação das ações ao mercado de capitais sujeita à companhia ao mercado oportunista e crescentemente volátil. Além do que, as próprias companhias acabam por não observar as normas técnicas de governança corporativa ou quando as seguem, o fazem apenas de forma jurídica, prejudicando a essência econômica da informação. Este fato tem provocado aumento das demandas societárias, propostas por acionistas minoritários.

[6] Eduardo V. Cipullo, www.administradores.com.br

Todas as discussões sobre uma boa Governança Corporativa sugerem políticas de transparência e segurança. O certo é que, uma gestão eficiente de riscos, transforma-se em condição fundamental para uma boa política de Governança Corporativa. A prática da gestão de riscos é, entretanto, ainda muito incipiente no universo corporativo, em especial no Brasil, dificultando a comunicação entre a Diretoria e o Conselho de Administração. Segundo Ana Maria Diniz, do grupo Pão de Açúcar: *"O fortalecimento do Conselho de Administração é fundamental para fechar o gap entre a intenção potencial e performance atingida. Isto por que, os Membros do Conselho não conseguem identificar riscos e oportunidades do negócio e não são capazes de formular estratégias para maximizar resultados e minimizar risco"*.[7]

Segundo Eduardo de La Rocque e Alexandre Lowenkron 8a relação entre gestão de riscos e governança corporativa vem sendo ressaltada por diversos órgãos como o Federal Reserve, a SEC e, no caso brasileiro, o IBGC15, que na 3ª versão do seu Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa defende que empresas de boa governança devem assegurar-se de que a Diretoria identifique preventivamente e liste os principais riscos aos quais está exposta a organização, indicando a probabilidade de que eles venham a ocorrer e os custos para preveni-los. Este processo deve estar baseado em práticas sistemáticas de gerenciamento de riscos, aprovadas e revistas regularmente pelo Conselho

Os riscos corporativos podem ser classificados:

- Riscos de Negócios – Demanda, Marketing e Tecnológico;
- Riscos de Eventos ou Financeiros – Legal, Reputação e Regulamentação

O desenvolvimento quantitativo financeiro permite estimar com precisão a real exposição da empresa a fatores de risco financeiro. Assim, temos quais são os fatores geradores dos riscos, ou seja, quanto do risco se deve à exposição ao câmbio, quanto se deve à exposição à uma commodity,[9] quanto se deve à estrutura a termo da taxa de juros, etc. Essas informações são fundamentais para as decisões financeiras e estratégicas das empresas e também para melhorar a comunicação entre proprietário-gestor e controlador-minoritário. É importante que existam mecanismos que levem a uma convergência de incentivos, evitando qualquer tipo de atitude de desvio que leve a expropriação de uma parte pela outra.

---

[7] 4º Congresso Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) – Publicação Relações com Investidores nº 77

[8] Publicação Relações com Investidores nº 77

[9] Termo utilizado nas transações comerciais de produtos de origem primária nas bolsas de mercadorias (mineração, grãos, etc.)

8. A GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL

No Brasil cada segmento de empresa tem seu próprio estilo de governança corporativa. Enquanto o maior problema em países Anglo-Saxões ocorre pelo conflito entre gestores e acionistas, no Brasil ele se dá entre acionistas majoritários e minoritários, visto que as ações ordinárias, com direito a voto, a decisão, estão, quase sempre, concentradas nas mãos dos majoritários. Outro fato que diferencia o Brasil dos Anglo-Saxões[10] é o fato da baixa emissão de ações ordinárias. Segundo Leal e Valadares (2002, p. 10), apenas 11% das companhias abertas lançam mão deste artifício, o que totaliza, em média, 46% do capital de todas as companhias abertas. De acordo com estes autores, a emissão de ações preferenciais em alto índice contribui para a separação entre a propriedade e controle nas companhias, conseqüentemente, permitem aos majoritários, com ações ordinárias, manterem o controle mesmo com uma participação menor no capital da empresa. Outro problema observado nas empresas brasileiras é que, nem sempre, são escolhidos profissionais certos para tal atividade, é o caso de empresas de famílias, em que ocorre o nepotismo e até mesmo nas estatais, que os escolhidos para o cargo, às vezes, não tem uma participação qualificada na empresa.

No Brasil existe um o corpo dedicado a explorar o método da Governança, buscando a modernização e o conceito para o mercado. Em 1995, foi criado o IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, o único órgão da América Latina, totalmente focado no tema. Em 1999 este instituto lançou um código, abordando as melhores práticas e ressaltando o relacionamento entre majoritários e minoritários. Em virtude de adaptar-se às necessidades, a lei 6.404/76 – Lei das Sociedades Anônimas sofreu alterações em 2001 e logo após, em 2002, a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) lançou sua cartilha visando orientar os "stakeholders". No mesmo ano o código lançado pelo IBGC foi também reformulado, sendo hoje apresentado em seis subdivisões:

- Propriedade
- Acionistas,
- Quotistas,
- Sócios;
- Conselho de administração
- Conselho Fiscal

[10] Anglo-Saxões: denominação dada à fusão dos povos germânicos anglos, saxões e jutos que se fixaram no norte e centro da Inglaterra no século V

Surgiram então novos temas, como o aprofundamento na relação entre controladores e minoritários, especificando ferramentas essenciais para tal política, como exemplo o Conselho de Administração.

Com as privatizações ocorridas na década de 90, houve a necessidade de um controle compartilhado ainda maior, exercido com a criação de regras mais explícitas no que tange a gestão das empresas. Tudo isso devido às exigências dos mecanismos do mercado.

A Governança Corporativa estabelece alguns princípios que podem se adequar com os devidos ajustes, às empresas brasileiras, independentemente do tamanho dessas organizações. Através de quais indicadores a empresa pode utilizar no sentido de acompanhar a efetiva prática da Governança Corporativa. Também com base em diferentes fontes bibliográficas, e à busca de uma síntese, os muitos indicadores presentes na literatura podem ser classificados da seguinte forma:

a) Imagem;

b) Geração de Caixa;

c) Eficiência Operacional e Patrimonial;

d) Adequação de *Funding*;[11]

e) Remuneração do Capital Próprio; e

f) *Compliance*[12].

A Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) também se adequou às práticas de Governança Corporativa, com o objetivo, de "estimular o interesse dos investidores e a valorização das empresas listadas". Para tanto instituiu três segmentos distintos e especiais de governança: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Essa classificação diz respeito ao nível de segurança e transparência da empresa para com seus acionistas, principalmente os minoritários, que apesar de serem mais volumosos não concentram grandes parcelas de ações das empresas em suas carteiras. Essa situação pode os colocar em uma condição desfavorecida em casos de venda, fusão ou qualquer outra articulação ligada à empresa em questão, pois esse tipo de investidor tem preferência por liquidez, e conseqüentemente

[11] Funding: Esquema que propicia folga, garantindo através de um novo empréstimo, o pagamento dos juros e do montante de empréstimos anteriores

[12] Compliance: Agir de acordo com uma regra, uma instrução interna, um comando ou um pedido

concentra suas operações em ações preferenciais, as quais não recebem o mesmo tratamento das ordinárias em momentos de negociações corporativas.

O Nível 1 baseia-se nas exigências de práticas adicionais de liquidez das ações e transparência. Trata-se de procedimentos de divulgação de informações por parte de uma empresa, possibilitando uma tomada de decisão consciente pelo investidor e aumentando a sua proteção e também, engloba Companhias que se comprometem, principalmente, em melhorar a prestação de informações ao mercado. As principais práticas agrupadas no Nível 1 são, segundo GARCIA (2005, p. 27):

> - Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital;
> - Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
> - Melhoria nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;
> - Prestação de informações sobre negociações de ativos e derivativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa;
> - Divulgação de acordos de acionistas e programas de stock options (opção de compra de ações por parte de diretores, funcionários, acreditando numa possível valorização futura, tendo em vista bons resultados diante de um bom trabalho executado pelos mesmos);
> - Disponibilização de um calendário anual de eventos corporativos;
> - Apresentação das demonstrações do fluxo de caixa.

Já o Nível 2 além de possuir as mesmas regras e obrigações do Nível 1 ele vem adicionar mais obrigações em relação aos direitos societários dos acionistas minoritários e também tem obrigações adicionais na legislação, conforme abaixo:

> - Conselho de Administração com mínimo de cinco membros e mandato unificado de um ano;
> - Disponibilização de balanço anual seguindo normas especiais;
> - Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle

da companhia e de, no mínimo, 70% deste valor para os detentores de ações preferenciais;

- Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como transformação, 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 do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;
- Adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de conflitos societários.

O Novo Mercado, por fim, diferencia-se do Nível 2 pela exigência para emissão exclusiva de ações com direito a voto. Este nível se caracteriza pela emissão de ações ordinárias somente, tornando a relação entre os investidores mais igualitária e distribuindo os mesmos direitos a todos.

A premissa básica do Novo Mercado é de que a valorização e a liquidez das ações são influenciadas positivamente pelo grau de segurança oferecido pelos direitos concedidos aos acionistas e pela qualidade das informações prestadas pelas companhias. O objetivo do Novo Mercado é criar um ambiente mais adequado para que as companhias possam, a partir de melhores práticas de governança corporativa e maior transparência das informações, proporcionarem maior segurança aos investidores e, conseqüentemente, reduzir seus custos de captação de recursos.

Apesar do aprofundamento dos debates sobre governança e da crescente pressão para a adoção das boas práticas de Governança Corporativa, o Brasil ainda se caracteriza pela alta concentração do controle acionário, pela baixa efetividade dos conselhos de administração e pela alta sobreposição entre propriedade e gestão. O que demonstra vasto campo para o conhecimento, ações e divulgação dos preceitos da Governança Corporativa.

De acordo com o IBGC a Governança Corporativa, no Brasil, tem muito a aprimorar ainda, uma vez que há uma alta concentração do controle acionário e conseqüentemente um baixo poder de gestão por parte do Conselho Administrativo, deixando o processo de informações mais obscuro aos minoritários.

Logo, a boa Governança Corporativa auxilia aos cotistas e acionistas na gestão de sua companhia, tendo como principais ferramentas o Conselho de Administração, a Auditoria Independente e o Conselho Fiscal. Hoje, ela caminha para sua consolidação voltada

para empresas de capital aberto, onde ela pode e deve ser vista como importante instrumento de gestão das organizações em geral.

Ainda quanto às informações sobre a Governança Corporativa no Brasil, julgamos ser interessante apresentar aqui os números obtidos através da Tabela 1, extraída do site da BOVESPA que nos apresenta a situação atual de empresas participantes, segundo os níveis de Governança Corporativa da BOVESPA

Ordem	Níveis de Governança	Número de Empresas Participantes
01	Nível 1	152
02	Nível 2	41
03	Novo Mercado	167

Tabela 1

Fonte: BOVESPA – 2010

9. ESTUDO DE CASO

Neste ponto apresentamos um Estudo de Caso acerca dos programas brasileiros de concessão de rodovias, uma vez que as dificuldades financeiras enfrentadas pelo setor público, conjugadas a uma crescente deterioração da infra-estrutura de transportes rodoviários no país, acabaram por exigir dos governos a prática dessa concessão.

A alternativa encontrada pelo governo federal e diversos governos estaduais para reverter esse processo de deterioração sem onerar ainda mais os cofres públicos foi a concessão de parte das suas rodovias. Diante essa realidade, foram constituídas empresas com a finalidade de participar dos processos licitatórios de concessão de rodovias, tendo as construtoras (empreiteiras) como acionistas neste primeiro momento. Desde a sua consecução essas empresas enfrentaram uma realidade desconhecida no país, ou seja, a gestão e operação de uma nova modalidade de negócio, uma rodovia pública operada e administrada por uma entidade privada.

A análise comparativa das práticas de governança corporativa identificadas na empresa estudada em relação a outros códigos nacionais e internacionais evidenciou um baixo nível de adesão, já que o maior percentual de aderência obtido foi de apenas 42% com o Código de Melhores Práticas do IBGC. O nível de abrangência do Código do IBGC tem

impacto direto sobre os resultados da pesquisa apresentada, tendo em vista que este serviu de base para a formulação do questionário encaminhado aos entrevistados. Com relação às instituições internacionais, o maior grau de aderência se deu com o fundo de pensão norteamericano CalPERS, com 40% de adesão.

Estamos anexando o presente Estudo de Caso como ANEXO I.

10. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Vimos aqui que a governança corporativa é uma prática que vem se tornando cada vez mais necessária às corporações, visto que os investidores se interessam mais por empresas que transmitem transparência e confiabilidade. Não apenas os investidores que ganham com essa prática, mas as empresas também, pois estas últimas acabam por obter benefícios através de um bom sistema, como, por exemplo, a redução de seu custo de capital.

Percebemos aqui que boas práticas de governança coorporativa são caracterizadas pela atuação de um sistema de auditoria independente e pela adoção de uma política de transparência como a prestação de contas e tratamento igualitário aos "stakeholders".

Visando regulamentar as alterações de comportamento das empresas, a CVM, a BOVESPA e a Lei 6404/76 tiveram que reformular suas normas com o objetivo de atender as políticas de um novo mercado. Logo, a governança corporativa proporciona maior segurança aos investidores com uma maior descentralização de informações, trazendo maior credibilidade às empresas, beneficiando, assim, ambos os lados.

Estudos têm destacado os benefícios da evidenciação contábil, corroborando a hipótese de que essa é positivamente relacionada com o desenvolvimento do mercado de capitais, além de se refletir na valorização da entidade, contribuindo para a liquidez das ações e a redução do custo de capital. Por outro lado, pesquisas também confirmam a idéia de que as empresas relutam em aumentar o nível de transparências, limitando-se às exigências legais e regulamentares, sob argumentos de proteção às informações de natureza estratégica, receios de questionamentos jurídicos ou controle de custos. Este trabalho buscou avaliar não só essa dualidade, mas, destacou os conceitos relacionados e utilizando as conclusões de pesquisas empíricas desenvolvidas em âmbito nacional e internacional para dar suporte às argumentações teóricas.

Percebemos que no contexto dos objetivos da Contabilidade, que consiste em promover informações úteis para a tomada de decisão por parte dos usuários, uma atenção especial há de ser direcionada ao papel desempenhado pela evidenciação ou transparência. Isso porque, para que as demonstrações contábeis adquiram a característica da utilidade, devem conter as informações necessárias para uma adequada interpretação da situação econômico-financeira da entidade.

No Brasil com a adoção da figura do controlador, não existe a questão de como esse se proteger dos administradores profissionais. O administrador é também o controlador, ou alguém indicado por ele. Existe a questão de defender os minoritários contra eventuais abusos do controlador, o que é uma preocupação importante, mas não é a questão básica da Governança. Sem sombra de dúvida, percebe-se que a questão básica na Governança Corporativa no Brasil passa por atitudes em busca de uma melhor GESTÃO. Assim, entendemos que a formação de um bom Conselho e saber utilizá-lo, juntamente com as auditorias externas e em cooperação com o principal executivo, no sentido de obter uma GESTÃO o mais eficiente possível é questão primordial a ser mantida pelas organizações.

Decisões baseadas em princípios de boa governança corporativa representam uma abordagem nova de gestão com ênfase na responsabilidade, na maximização do valor do negócio e da riqueza do acionista/cotista, na ética, na prestação de contas e na contribuição para o cumprimento do papel social que se exige de toda organização. Estamos pois, diante de um novo paradigma para as ciências administrativas.

A adoção do sistema de Governança Corporativa melhora a imagem institucional da empresa no mercado e valoriza o patrimônio intangível, ou seja, a sua marca. O fortalecimento da marca reflete diretamente sobre o valor das ações ou da empresa como um todo, permitindo inclusive calcular o valor da marca separando-a dos bens tangíveis no Balanço anual.

Diante do que aqui foi exposto podemos responder com veemência que a Governança Corporativa chegou para ficar, trazendo consigo todas as características necessárias para poder influenciar a imagem da empresa diante dos investidores e do público em geral. A partir do momento que adotamos uma postura de transparência, mesmo que a contragosto de alguns, estamos apresentando com clareza a atuação da empresa e assim ela estará se prestando aos verdadeiros objetivos, atender aos "stakeholders" e acima de tudo cumprir o seu papel social. Com certeza, um novo horizonte de valores agregados se abrirá em seu destino.

9. REFERÊNCIAS TEXTUAIS

ANDRADE, Adriana e ROSSETI, José Paschoal, Governança Corporativa – Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências, ATLAS, 2007, Administração.

CARNEIRO. Fernando G., Governança Corporativa: o início e tendências atuais. Revista ABAMEC. Rio de Janeiro: ABAMEC, ano 28, n. 4, junho 2000.

FERNANDES, Thiago, 02 de março de 2009 – Publicado no Site: http://www.administradores.com.br/informe-se/artigos/beneficios-da-adocao-das-praticas-de-governanca-corporativa/28890/, site visitado no dia 12 de abril de 2010, às 17h25m

GARCIA, Felix Arthur, Governança Corporativa. Rio de Janeiro, 2005. Disponível em: <www.cvm.gov.br/port/public/publ/ie_ufrj_cvm/Felix%20_Arthur_C_Azevedo_Garcia.pdf> . Acesso em: 12 de abril de 2010, às 16h12m.

LEAL, Ricardo, VALADARES, Sílvia. **Ownership and control structure of Brazilian companies.** *Unpublished Working Paper*. 2002, Disponível em: <http://www.coppead.ufrj.br/ricardoleal/publications.html>. Acesso em 11 de abril de 2010, às 14h43m.

SILVA, André Luiz Carvalhal da, 2004, Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto, Revista Administração Contemporânea, Vol. 6, Nº 01, Curitiba – janeiro / Abril de 2004.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da, Governança Corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil. São Paulo, 2002. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-04122002-102056/>. Acesso em 11 de abril de 2010, às 21h15m.

CIPULLO Eduardo V., Artigo publicado no site www.administradores.com.br – Visitado no dia 06/04/2010, às 17h15m

ARTIGO do site WWW.raf.com.br/noticias, extraídas de citações de Berle e Means

PUBLICAÇÃO sobre o 4° Congresso Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) – Publicação Relações com Investidores nº 77

BANCO Central do Brasil http://www.bcb.gov.br/ - Site visitado no dia 05/04/2010, às 16h45m

BRASIL. Bolsa de Valores de São Paulo. *Regulamento de Listagem do Novo Mercado.* São Paulo: Bovespa. 2003. *Online*. Disponível em <http://www.novomercadobovespa.com.br/RegulamentoNMercado.pdf>. Acesso em 12 de abril de 2010, às 15h45m

BOVESPA - http://www.wintrade.com.br/site/default.aspx - Site visitado no dia 13 de abril de 2010, às 19h30m.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Disponível em <http://www.ibgc.org.br/> Acesso em 11 de abril de 2010, às 20h55m.

ESTUDO DE CASO – Elaborado por Cláudio Lopes Meireles M.Sc. e martius Vicente Rodriguez y Rodriguez - Extraído do Boletim Técnico Organização & Estratégia

ANEXO I

GOVERNANÇA CORPORATIVA: UM ESTUDO DE CASO EM UMA EMPRESA CONCESSIONÁRIA DE RODOVIAS NO BRASIL

Por:

Cláudio Lopes Meireles, M.Sc., clm1@globo.com

Martius Vicente Rodriguez y Rodriguez, D.Sc, martius@petrobras.com.br

O&E
Organização & Estratégia
Boletim Técnico Organização & Estratégia 3 (3) 263-276
Mestrado em Sistemas de Gestão, LATEC/TEP/TCE/CTC/UFF

GOVERNANÇA CORPORATIVA: UM ESTUDO DE CASO EM UMA EMPRESA CONCESSIONÁRIA DE RODOVIAS NO BRASIL EM 2005

Cláudio Lopes Meireles, M.Sc., clm1@globo.com
Martius Vicente Rodriguez y Rodriguez, D.Sc, martius@petrobras.com.br

Universidade Federal Fluminense (UFF), Mestrado em Sistemas de Gestão
Niterói, RJ, Brasil

RESUMO

O presente estudo objetiva discutir aspectos relacionados às boas práticas de governança corporativa em uma empresa do setor de concessões de rodovias, abrangendo questões sobre a gestão do negócio e sua consonância com as melhores práticas de governança em vigor. É apresentado, avaliado e discutido a maneira pela qual conselheiros e integrantes da alta administração interagem na condução da empresa sob o foco das melhores práticas de governança corporativa. A pesquisa foi realizada junto aos conselheiros e dirigentes da empresa objeto deste estudo, afim de avaliar qualitativamente o modelo de governança adotado, comparando-o com o preconizado pelo Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e de outras instituições referências no tema. Uma análise qualitativa dos resultados da pesquisa indica que o modelo de governança corporativa da empresa pesquisada pode ser classificado como "modelo em desenvolvimento", porém verificou-se que esse modelo não atinge todas as partes envolvidas, uma vez que o estudo detectou alguns hiatos entre as práticas de governança e a correspondente percepção dos respondentes.

Palavras-chave: Governança Corporativa; Gestão do negócio; Conselho de Administração; Concessionária de Rodovias.

1. INTRODUÇÃO

Com o acirramento das necessidades de capital e com a tendência de aumento de monitoração externa das organizações, a governança corporativa ganha espaço crescente. Alcançar níveis adequados de governança é um passo que diz respeito à sobrevivência e à perenidade de muitas empresas brasileiras, qualquer que seja seu porte ou origem. Nesse contexto incluem-se as concessionárias de rodovias, empresas oriundas do processo de concessões de rodovias iniciado em 1995 pelo Estado Brasileiro. Através do fomento dos melhores conceitos e práticas, a governança corporativa objetiva contribuir para o melhor desempenho das organizações e, conseqüentemente, para uma sociedade mais justa, responsável e transparente.

Completam esse quadro de mudança, o advento das privatizações, a desregulamentação e flexibilização dos mercados (medidas que alteraram profundamente o funcionamento do mercado de capitais).

Por outro lado é cada vez maior a preocupação com os riscos ligados ao funcionamento desse mercado globalizado, que ampliou e aumentou sobremaneira o acesso e a demanda

por produtos e serviços, trazendo por outro lado, a organização dos clientes, consumidores, investidores e demais partes interessadas, em entidades de defesa de seus interesses. Estas passaram a exigir maior clareza e controle quanto aos diversos aspectos das transações comerciais e especialmente, exercer pressão por maior transparência nos negócios, inclusive quanto à responsabilidade social empresarial e à sustentabilidade, primando pela excelência em todas as áreas que compõem o seu negócio. Esse contexto é explorado na Figura 01, que exemplifica a falta de escrúpulos de investidores.

Figura 1. Tragédia do Furacão Katrina – The Real Loothing (Os verdaeiros Saqueadores): "Olhe que sorte! Nós não temos que usar a velha desculpa do consumo no verão para aumentar os preços – Obrigado Katrina!"

Fonte: The Corporate Library (www.thecorporatelibrary.com)

2. ASPECTOS GERAIS

A concessão de serviços públicos objetivou transferir para a iniciativa privada a administração de alguns serviços considerados não-essenciais[1], ou seja, objetivando "liberar" o Estado para concentrar-se nos serviços essenciais, a saber: saúde, educação e segurança. Nesse contexto, foram concessionados inicialmente, no âmbito específico dos sistemas de transportes terrestres, trechos de rodovias federais no estado do Rio de Janeiro e, posteriormente, em outros estados da federação, notadamente no eixo Sul-Sudeste.

Neste processo, surgiram as concessionárias de serviço público, mais especificamente as concessionárias de rodovias (originadas do termo concessão de rodovias), empresas capitaneadas por construtoras (também conhecidas como empreiteiras), que diante da realidade da diminuição das grandes obras licitadas pelo Estado, mercê a contenção dos gastos públicos em serviços/obras de infra-estruturas, viu nessa iniciativa do Estado, a oportunidade de alavancar novos negócios de longo prazo, já que, em média, os contratos de exploração das rodovias são de 20 a 25 anos.

Um resumo dessa situação é descrito por Carvalho (2003), que afirma que no Brasil, os programas de concessões de rodovias foram conseqüências das dificuldades crônicas do Estado em levantar recursos para o financiamento da manutenção e ampliação das infra-estruturas de serviços públicos. Essa deficiência levou a uma redefinição do papel do Estado com uma maior participação da iniciativa privada na provisão de recursos públicos. A concessão de serviços públicos objetivou transferir para a iniciativa privada a administração de alguns serviços considerados não-essenciais, ou seja, objetivando "liberar" o Estado para concentrar-se nos serviços essenciais, a saber: saúde, educação e segurança. Nesse contexto, foram concessionados inicialmente, no âmbito específico dos sistemas de transportes terrestres, trechos de rodovias federais no estado do Rio de Janeiro e, posteriormente, em outros estados da federação, notadamente no eixo Sul-Sudeste.

Após o difícil período inicial de implementação desta nova atividade, agravados com os problemas "criados" com a sociedade (população no entorno da rodovia e usuários) e órgãos fiscalizadores (DNIT[2] e Polícia Rodoviária Federal) em virtude da própria natureza da atividade, ou seja, cobrança de pedágio, prestação de serviços de socorro médico e mecânico, e a necessidade de assumir a responsabilidade por todo e qualquer problema no

trecho concessionado (manutenção do asfalto, acidentes, sinalização, apreensão de animais etc), as empresas constituídas para esse fim se organizaram, ampliando seus negócios e se estruturando para a administração das concessionárias sob sua égide.

Nesse intento, foi seguido o mesmo modelo implantado nas empresas controladoras que lhes deram origem, com padrões reconhecidamente aceitos para a gestão do negócio e preconizados pelos defensores/adeptos das modernas práticas de gestão, o que resultou na adoção dos conceitos e políticas atuais, tais como sustentabilidade, responsabilidade social empresarial, responsabilidade social ambiental empresarial e governança corporativa.

Há de se ressaltar a "fácil" exposição à mídia e à opinião pública, e conseqüentemente à ação dos órgãos reguladores e poderes concedentes (União, Estados ou Municípios) como fatores supostamente "incentivadores" à adoção das citadas práticas.

Esses conceitos e práticas, interdependentes e complementares, passaram então a fazer parte do cotidiano destas empresas, advindos para a consecução de práticas que levem à excelência, transparência e qualidade no relacionamento com todos os seus "stakeholders"[3]. Em outras palavras, que as levem a primar pela excelência em todas as áreas que compõe o seu negócio.

3. SITUAÇÃO-PROBLEMA

Os programas brasileiros de concessão de rodovias surgiram como resposta às dificuldades financeiras enfrentadas pelo setor público, conjugadas a uma crescente deterioração da infra-estrutura de transportes rodoviários no país. A alternativa encontrada pelo governo federal e diversos governos estaduais para reverter esse processo de deterioração sem onerar ainda mais os cofres públicos foi a concessão de parte das suas rodovias.

A Figura 02 apresenta os estados brasileiros com rodovias concessionadas à iniciativa privada.

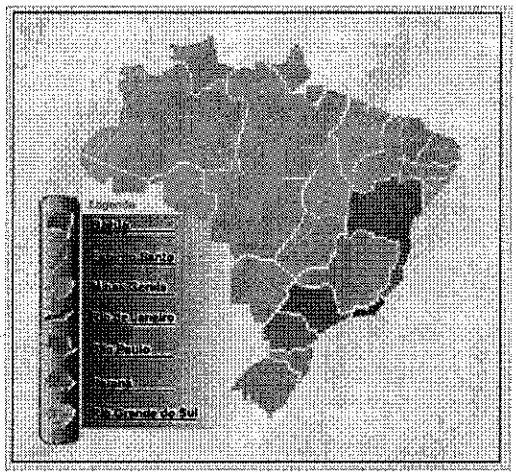

Figura 02. Estados com rodovias concessionadas

Fonte: Adaptado de ABCR (Associação..., 2005)

Diante essa realidade, foram constituídas empresas com a finalidade de participar dos processos licitatórios de concessão de rodovias, tendo as construtoras (empreiteiras) como acionistas neste primeiro momento. Desde a sua consecução essas empresas enfrentaram uma realidade desconhecida no país, ou seja, a gestão e operação de uma nova modalidade de negócio, uma rodovia pública operada e administrada por uma entidade privada.

Como conseqüência, a necessidade de gerir uma empresa, em uma atividade nova e promissora no país, induziu à interação com empresas nacionais e internacionais dentre as quais, fornecedores de sistemas de arrecadação, de controle e operação de tráfego, consultorias de pedágio etc. Posteriormente essa interação teve prosseguimento com consultorias e universidades, onde a realidade dos novos modelos e práticas de gestão já era uma realidade. Além da "exposição" a estes conceitos, há de se acrescentar que os gestores destas empresas, seguindo uma tendência natural em todas as atividades, buscaram se aperfeiçoar academicamente, outro atalho para o conhecimento, discussão e aplicação das boas práticas de gestão nas empresas.

Complementando esse fenômeno, e seguindo a tendência mundial (embora com certo atraso) de preocupação dos estudiosos e das "partes interessadas" com os riscos ligados ao funcionamento dos negócios, ampliado com o acesso e aceleração da demanda por produtos e serviços, houve também uma organização dessas entidades em defesa de seus interesses que, conforme Pereira (2004), passam a exigir maior clareza e controle quanto aos diversos aspectos das transações comerciais e especialmente, exercer pressão por maior transparência nos negócios.

De acordo com Lodi (2000), é dentro desse contexto que surge a governança corporativa, termo que, segundo o autor, está em uso há mais de 15 anos nos países avançados e que no Brasil é ainda relativamente recente. Com mais precisão, Silveira (2002) afirma que o movimento em torno da governança corporativa surgiu nos Estados Unidos em meados da década de oitenta, disseminando-se posteriormente para o Reino Unido, Alemanha, Japão e França, enquanto que no Brasil, segundo Steinberg (2003), os primeiros aspectos de governança datam de meados dos anos noventa.

Nesse contexto busca-se identificar o nível de adesão às práticas de governança corporativa por uma empresa concessionária de rodovias específica. Desta forma, a questão problema a ser estudada é a apresentada a seguir:

- Qual o grau de aderência às melhores práticas de governança corporativa em uma empresa concessionária de rodovias?

Para discutir esta questão, é proposto um estudo a ser realizado em uma empresa concessionária de rodovias. Esse estudo deve ser realizado considerando a questão de forma estruturada, não de forma isolada, já que envolve diferentes esferas de decisão (aí incluindo as operacionais, as gerenciais e as organizacionais), ou seja, como afirma Pereira (2004), de forma sistêmica a fim de propiciar uma "visão do todo".

A avaliação do modelo de gestão adotado pela empresa em questão, sob a ótica das melhores práticas de gestão, recomendadas por entidades efetivamente especializadas em governança, justifica-se por seguir uma tendência já em curso nas melhores empresas do país.

4. OBJETIVOS

O presente artigo tem por objetivo apresentar um estudo sobre a existência e aplicação dos conceitos de governança corporativa na gestão de uma empresa concessionária de rodovias, fazendo também uma avaliação comparativa com os preceitos recomendados pelo Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), e à luz dos principais tópicos dos códigos de instituições referências no tema, a saber, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (BOVESPA), a OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development), as consultorias McKinsey e Korn/Ferry, e os maiores investidores do mundo, os fundos de pensão americanos TIAA-CREF (Teacher's Insurance and Annuity Association College Retirement Equities Fund) e CalPERS (California Public Employees' Retirement System).

5. QUESTÕES RELACIONADAS

Existe integração entre a governança corporativa e a gestão do negócio na empresa objeto do estudo?

A atuação dos Conselhos de Administração e Fiscal e dos gestores se dá em conformidade com o Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC, e pelos códigos preconizados pela CVM, BOVESPA, OCDE, McKinsey, Korn/Ferry, TIAA-CREF e CalPERS?

6. RELEVÂNCIA DO TEMA

Como em um ciclo de desenvolvimento sustentado, "as rodovias induzem a localização de atividades e propiciam novas oportunidades de negócios relacionados com transportes rodoviários" (HUMBERG, 2005, p.42). Dentre os resultados desse programa de concessões estão: a sensível melhora na qualidade do pavimento e da sinalização das rodovias, do atendimento ao usuário através de socorro mecânico e serviço de resgate a acidentados, além dos efeitos positivos para a sociedade em geral e para os moradores dos municípios lindeiros em particular (através da criação de empregos em diversos níveis). Sendo a concessão de rodovias um instrumento de política de transportes empregado em diversos países do mundo, "a manutenção dos programas brasileiros de concessão de rodovias é algo desejável sob o ponto de vista social" (CARVALHO, 2003, p.157).

Impõe-se então, a necessidade de gerir as empresas participantes do processo de maneira ética e responsável, já que atuam em um segmento importante para o desenvolvimento sócio-econômico do país, e para isso, um estudo das práticas de gestão adotadas sob a luz dos conceitos de governança corporativa é viável e oportuno.

7. UNIVERSO E AMOSTRA PESQUISADA

A pesquisa foi conduzida utilizando dados primários obtidos através da análise dos resultados de um questionário, e secundários através da pesquisa bibliográfica e documental.

Para atingir os objetivos propostos, um questionário de 12 páginas foi concebido e enviado a 16 profissionais, representativos do extrato organizacional estratégico da empresa. A Tabela 01 discrimina os cargos dos participantes da pesquisa, bem como sua quantidade e percentual relativo.

Tabela 01. Discriminação, quantidade e percentual de participantes da pesquisa
*Do total entrevistado, dois respondentes não pertencem mais aos quadros da empresa.

CARGO	NÚMERO DE PARTICIPANTES	%
Conselho de Administração	06	100
Conselho de Fiscal	04	100
Alta Administração da Holding *	06	75
TOTAL	16	89

8. COLETA DE DADOS

Foram utilizados os seguintes instrumentos para a coleta de dados: pesquisas bibliográfica, documental e de campo. Esta, através da aplicação de um questionário em uma pesquisa de campo realizada no período compreendido entre 20 de novembro e 11 de dezembro do ano de 2005. Foram aplicados questionários pessoais, estruturados e individuais, para coleta de dados junto aos componentes dos Conselhos de Administração e Fiscal e integrantes da alta administração da empresa.

Todos os profissionais questionados são pessoas que se pressupõem, conhecedoras do planejamento estratégico da empresa e familiarizadas com as melhores práticas de governança corporativa.

Como a precisão na coleta de dados é de suma importância para a pesquisa, os instrumentos utilizados devem evitar questões dúbias a fim de não causar dúvidas aos respondentes. Essa preocupação fez parte da construção e administração do questionário utilizado, objetivando reduzir ao mínimo a ocorrência de erros de interpretação.

Para minimizar esse tipo de erro, foi aplicado um pré-teste direcionado a dois membros da amostra (ambos da alta administração da empresa, devido a maior facilidade de contato por parte do autor), onde foram verificados os seguintes tópicos, sem maiores problemas de entendimento por parte dos respondentes:

- Se os termos utilizados nas perguntas eram de fácil compreensão;
- Se as perguntas foram entendidas como preconizado;
- Se as opções de respostas são claras e completas;
- Se a seqüência de perguntas "obedece" ao Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC;
- Se não há objeções no preenchimento do questionário pelos respondentes.

9. METODOLOGIA APLICADA

O questionário, não incluído no presente texto devido à limitação de espaço, foi estruturado com 28 questões com o objetivo de coletar duas informações: as práticas de governança corporativa que estão sendo adotadas pela empresa em estudo, bem como as percepções dos seus gestores sobre o uso destas práticas como ferramenta de criação de valor para seus acionistas.

Os questionários foram encaminhados aos respondentes junto com um texto explicando os objetivos gerais da pesquisa.

O método de pesquisa adotado permite uma avaliação do problema tal qual proposto na hipótese e, a partir das diversas fontes de informações citadas, alcançar as respostas das questões propostas no trabalho.

10.DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

Em virtude da natureza do problema formulado, a consecução do objetivo desse estudo de caso constitui-se numa tarefa que envolve, por fatores diversos, um certo grau de complexidade, dentre os quais se sobressai o político, a dificuldade de acesso aos Conselhos de Administração e Fiscal, a falta de interesse da alta administração, o tabu de alguns meios produtivos à pesquisa acadêmica e a leiguice[4] sobre o assunto. Em face dessa realidade, buscou-se manter o enfoque nos conceitos de boas práticas sob a ótica da governança corporativa, considerando a impossibilidade de críticas contundentes ao "sistema" diante da provável interpretação equivocada da real intenção do estudo, direcionando a pesquisa para a utilização de modelos de sistemas de gestão já consagrados pelas melhores práticas de governança.

11. REFERENCIAL TEÓRICO OU CONCEITUAL

O referencial teórico utilizado considera informações disponibilizadas em livros, artigos de periódicos, legislação, além de teses e dissertações relacionadas ao tema central, cujas fontes de consulta incluíram também a internet, através de páginas oficiais de organizações nacionais e internacionais, compreendendo órgãos oficiais, instituições não

oficiais de renomada credibilidade e empresas, cobrindo os seguintes temas, com diferentes níveis de aprofundamento para cada um deles:

A governança corporativa, suas melhores práticas, aplicação, avaliação e resultados;

As concessionárias de rodovias, sua criação, desenvolvimento, atuação e gestão.

12. RESULTADOS DA PESQUISA

Conforme já mencionado anteriormente, esta pesquisa procurou analisar os dados coletados através do questionário de um modo essencialmente qualitativo, apresentando-os de forma estruturada e analítica (as respostas consolidadas do questionário podem ser verificadas no Apêndice A).

Em primeiro lugar foi realizada uma análise das práticas de governança corporativa que estão sendo adotadas pela empresa objeto do presente estudo, pertencente ao setor de concessões de rodovias e também a análise das percepções dos gestores sobre o uso das práticas de governança corporativa como ferramenta de criação de valor para os acionistas.

Em seguida teremos uma comparação cruzada buscando identificar potenciais correspondências entre práticas não adotadas ou adotadas parcialmente e percebidas como sendo importantes pelos respondentes, bem como as práticas adotadas, mas percebidas como não importantes.

Por último, será feito a análise comparativa das práticas de governança corporativa preconizadas por instituições referências no tema governança corporativa com as identificadas na empresa estudada.

Convém relembrar que não há identificação das respostas, sendo os resultados apresentados de forma percentual.

13. ANÁLISE DAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Um levantamento das práticas de governança corporativa identificadas na empresa em estudo permite a comparação com as práticas presentes nos códigos ou recomendadas pelo IBGC, BOVESPA, CVM, OECD, CalPERS, TIAA-Cref e pelo estudo das consultorias McKinsey & Company e Korn/Ferry International.

Essa comparação é apresentada no Quadro 01, onde é verificado a ausência (**A**) ou presença (**P**) dos princípios e práticas de governança corporativa preconizados pelas diversas instituições na empresa objeto do estudo, e através da Tabela 02 o percentual de aderência em relação às práticas preconizadas pelos códigos destas instituições, percentuais esses, que refletem o grau de aderência às melhores práticas de governança corporativa como um todo.

Os respondentes representam 89% dos componentes dos Conselhos de Administração e Fiscal e da alta administração da empresa, enquanto que os questionários respondidos garantiram uma representatividade de aproximadamente 94% desta amostra, uma vez que foram obtidos 15 questionários respondidos dos 16 enviados.

As informações prestadas pelos que responderam ao questionário podem apresentar certas limitações, como por exemplo, o fato de que todos os respondentes pertençam ou tenham pertencido aos quadros da empresa objeto do estudo, o que pode apresentar problemas com relação à isenção das respostas, uma vez que algumas destas têm caráter auto-avaliativo.

Os resultados originados das respostas do questionário aplicado, à luz do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC, indicam um razoável nível de adequação às práticas de governança corporativa na empresa em estudo, uma vez que as práticas selecionadas foram consideradas adequadas à gestão da empresa, com um grau de aderência de 63%. A governança corporativa também foi percebida como uma

importante ferramenta de criação de valor para os acionistas pela maioria dos respondentes, com 96% de adesão. Cabe a ressalva que esse percentual se refere a "percepção" dos respondentes, carecendo, portanto, de um estudo mais minucioso.

Quadro 01 - Análise Comparativa Concessionária de Rodovias x Códigos GC

PRINCÍPIOS E RESPECTIVAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	IBGC	BOVESPA	CVM	OECD	CalPERS	TIAA-Cref	McKinsey & Korn/Ferry	Empresa estudada
O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO								
Missão do Conselho de Administração	P	P	P	P	P	P	P	P
Competências do Conselho de Administração	P	P	P	P	P	P	P	P
Comitês do Conselho de Administração	P	A	P	P	P	P	P	A
Negociação com Auditoria Independente	P	P	P	P	P	P	A	P
Tamanho do Conselho	P	P	P	A	P	A	P	P
Reunião de conselheiros externos	P	P	P	A	P	P	P	A
Convidados para as reuniões do Conselho	P	P	P	P	P	A	P	P
Avaliação do Conselho e dos conselheiros	P	P	P	P	P	P	P	A
FUNCIONAMENTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO								
Funções do presidente do Conselho	P	A	P	A	P	P	P	A
Avaliação do executivo principal (CEO)	P	A	P	P	P	P	P	P
Planejamento da sucessão dos diretores	P	A	A	P	P	A	P	A
Programa de introdução de novos conselheiros	P	A	A	P	P	P	P	A
REUNIÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO								
Documentação das reuniões com antecedência	P	P	P	A	P	A	P	P
Preparação de agenda para as reuniões	P	P	P	A	P	A	P	P
Designação e rotação dos membros do Conselho	A	A	P	A	P	A	P	A
Atas das reuniões do Conselho	P	A	P	A	P	P	A	P
O CONSELHEIRO								
Qualificação dos conselheiros	P	P	P	A	P	P	P	A
Prazo do mandato	P	P	P	A	P	P	A	P
Limite de idade	A	A	A	A	A	A	P	A
Notificação de mudança na ocupação principal	P	A	A	A	A	A	A	P
Remuneração dos conselheiros	P	P	A	P	P	P	P	A
Consultas a especialistas pagos pela empresa	P	P	P	P	P	A	P	P
INDEPENDÊNCIA								
Conselheiro independente (maioria)	P	P	P	P	P	P	P	A
Conselheiros externos	P	P	P	P	P	P	P	A
Presidente do Conselho e da diretoria	P	P	P	P	P	P	P	P
Liderança independente do Conselho	P	P	P	A	P	P	P	A
TRANSPARÊNCIA								
Porta-voz da empresa (Relações com o Mercado)	P	P	P	A	P	P	P	A
Informação equilibrada	P	P	P	P	P	P	P	P
Veracidade da informação	P	P	P	P	A	P	P	A
Sistemas de avaliação dos conselheiros/diretoria	P	A	P	P	P	P	P	P
Ações e remuneração dos conselheiros e diretores	P	A	A	P	A	P	P	A
Menção à práticas de Governança Corporativa	P	P	P	P	P	P	P	A
ACIONISTAS								
Processo de voto do acionista	P	P	P	P	P	P	P	A
Poder de voto do acionista	P	P	P	P	P	P	P	A
Reuniões de acionistas	P	P	P	P	P	P	P	P
Mecanismos "anti-takeover" (tomada de controle)	A	N	A	P	P	P	A	A

Tabela 02 – Comparação Códigos de Governança Corporativa X empresa em estudo

PRINCÍPIOS E RESPECTIVAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	EMPRESA EM ESTUDO X CÓDIGOS GC							
	IBGC	BOVESPA	CVM	OECD	CalPERS	TIAA-Cref	McKinsey & Korn/Ferry	MÉDIA
O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO								
Missão do Conselho de Administração Competências do Conselho de Administração Comitês do Conselho de Administração Negociação com Auditoria Independente Tamanho do Conselho Reunião de conselheiros externos Convidados para as reuniões do Conselho Avaliação do Conselho e dos conselheiros	63%	63%	63%	50%	63%	38%	50%	**55%**
FUNCIONAMENTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO								
Funções do presidente do Conselho Avaliação do executivo principal (CEO) Planejamento da sucessão dos diretores Programa de introdução de novos conselheiros	25%	0%	25%	25%	25%	25%	25%	**21%**
REUNIÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO								
Documentação das reuniões com antecedência Preparação de agenda para as reuniões Designação e rotação dos membros do Conselho Atas das reuniões do Conselho	75%	50%	75%	0%	75%	25%	50%	**50%**
O CONSELHEIRO								
Qualificação dos conselheiros Prazo do mandato Limite de idade Notificação de mudança na ocupação principal Remuneração dos conselheiros Consultas a especialistas pagos pela empresa	50%	33%	33%	17%	33%	17%	17%	**29%**
INDEPENDÊNCIA								
Conselheiro independente (maioria) Conselheiros externos Presidente do Conselho e da diretoria Liderança independente do Conselho	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	**25%**
TRANSPARÊNCIA								
Porta-voz da empresa (Relações com o Mercado) Informação equilibrada Veracidade da informação Sistemas de avaliação dos conselheiros/diretoria Ações e remuneração dos conselheiros e diretores Menção à práticas de Governança Corporativa	33%	17%	33%	33%	33%	33%	33%	**31%**
ACIONISTAS								
Processo de voto do acionista Poder de voto do acionista Reuniões de acionistas Mecanismos "anti-takeover" (tomada de controle)	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	**25%**
PERCENTUAL DE ADESÃO POR INSTITUIÇÃO	**42%**	**30%**	**40%**	**25%**	**40%**	**27%**	**32%**	**34%**

14. CONCLUSÕES

A análise comparativa das práticas de governança corporativa identificadas na empresa em estudo com relação a outros códigos nacionais e internacionais, evidenciou um baixo nível de adesão, já que o maior percentual de aderência obtido foi de apenas 42% com o Código de Melhores Práticas do IBGC. O nível de abrangência do Código do IBGC tem impacto direto sobre os resultados desta pesquisa, tendo em vista que este serviu de base para a formulação do questionário encaminhado aos entrevistados. Com relação às instituições internacionais, o maior grau de aderência se deu com o fundo de pensão norte-americano CalPERS, com apenas 40% de adesão.

Relativamente à questão central suscitada na situação problema, acerca do grau de aderência às melhores práticas de governança corporativa em uma empresa concessionária de rodovias, foi percebido que os 34% de aderência às práticas preconizadas e/ou recomendadas pelas instituições constantes do Quadro 01 constituem base sólida para evidenciar que o grau de aderência é incipiente, não dando suporte aos preceitos de boa governança.

Um exame mais detalhado dos resultados da pesquisa (respostas dos questionários e análise comparativa concessionária de rodovias x Códigos GC) insere que a não adequação de determinadas práticas de governança corporativa ao modelo de gestão da empresa, pode ser um reflexo dessa incipiência do tema no setor de concessões, e em particular na empresa pesquisada.

Desta forma, as demais questões levantadas quanto à existência de integração entre a governança corporativa e a gestão do negócio na empresa objeto do estudo, e se a atuação dos Conselhos de Administração e Fiscal e dos gestores se dá em conformidade com o Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC, e com os códigos preconizados pela CVM, BOVESPA, OCDE, McKinsey, Korn/Ferry, TIAA-CREF e CalPERS, podem ser respondidas negativamente, devido à baixa aderência evidenciada.

É opinião do autor que a governança corporativa não possui um modelo único, parecendo estar evoluindo rumo a um modelo caracterizado por um maior profissionalismo e transparência, embora não tão abrangente e completo conforme preconizado pelas boas práticas em vigor. Essa evolução visa enfrentar os desafios impostos pela realidade econômica brasileira e mundial, de forma que o modelo de governança a ser escolhido variará de acordo com os interesses e aspirações de cada empresa, "pressionados" pela tendência do mercado, por mudanças nas estruturas de controle das empresas, por fusões e aquisições, pela maior presença do capital externo e disposição dos investidores em investir e premiar as empresas melhor administradas.

Muito se pergunta sobre a real eficácia da governança corporativa em agregar valor para as empresas, entretanto, será necessário que decorra mais tempo para melhor avaliar seus efeitos e sua consolidação no meio empresarial do país. Contudo, uma administração competente aliada a uma política de transparência e prestação de contas (princípios preconizados pela governança corporativa) pode gerar valor e se tornar um diferencial competitivo para a companhia, pois reduz os riscos e as incertezas em um processo de avaliação por parte dos investidores, parecendo ser capaz de ajudar na indução de um círculo virtuoso. Nesse caso, a importância da governança corporativa será refletida no mercado de capitais com a conseqüente valorização das ações dessas empresas no médio e longo prazos.

15. REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE CONCESSIONÁRIAS DE RODOVIAS – ABCR. 2005. Disponível em www.abcr.org.br. Acessos em diversas datas, 2005.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO - BOVESPA. 2005. Disponível em http://www.bovespa.com.br. Acesso em 02 nov. 2005.

CalPERS. 2005. Disponível em http://www.calpers.ca.gov Acesso em 15 nov. 2005.

CARVALHO, A.G; et. al. **A experiência brasileira de concessões de rodovias**. 1.ed. São Paulo: FIPE, 2003.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. 2005. Disponível em http://www.cvm.gov.br. Acesso em 02 nov. 2005.

HUMBERG, M.E. **Pedágio: mitos e fatos**. 2.Ed. São Paulo: Editora CLA, 2005.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC. 2005. Disponível em http://www.ibgc.org.br Acesso em 02 nov. 2005.

KORN/FERRY. 2005. Disponível em http://www.kornferry.com. Acesso em 15 nov. 2005.

LODI, J.B. **Governança corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2000.

MCKINSEY & COMPANY. 2005. Disponível em http://www.mckinsey.com Acesso em 15 nov. 2005.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT - OECD. The OECD principals of corporate governance. Paris: OECD, 2004.

PEREIRA, C.S. **Governança corporativa e a gestão de pessoas: estudo de caso em uma organização de seguros**. 2004. 161f. Dissertação (Mestrado em Sistema de Gestão) – Departamento de Engenharia de Produção, Universidade Federal Fluminense, Niterói. 2004.

SILVEIRA, A.M. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. 2002. 152f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo. 2002.

STEINBERG, H. **A dimensão humana da governance corporative: pessoas criam as melhores e piores práticas**. São Paulo: Editora Gente, 2003.

TIAA-CREF. 2005. Disponível em http://www.tiaa-cref.org. Acesso em 15 nov. 2005.

APÊNDICE A - RESPOSTAS CONSOLIDADAS DO QUESTIONÁRIO

ADEQUAÇÃO DAS PRÁTICAS

Questão nº	Princípios de Governança Corporativa Propriedade	Se Adequa	Não se adequa ou se adequa parcialmente
1	Conceito "uma ação = um voto"	93%	7%
2	Arbitragem	33%	67%
3	A Missão do Conselho de Administração	93%	7%
4	A Competência do Conselho de Administração	87%	13%
5	Comitês do Conselho de Administração	7%	93%
6	Tamanho do Conselho de Administração	100%	0%
7	Convidados para as reuniões do Conselho de Administraçã	80%	20%
8	Avaliação do Conselho e dos Conselheiros	27%	73%
9	Prazo do Mandato dos Conselheiros	73%	27%
10	Consultas Externas	53%	47%
11	Conselheiro Independente	40%	60%
12	Presidente do Conselho e da Diretoria	87%	13%
13	Planejamento da Sucessão	20%	80%
14	Introdução de Novos Conselheiros	67%	33%
15	Disponibilização de Informações	80%	20%
16	Informação Equilibrada	80%	20%
17	Avaliação do Executivo Principal e da Diretoria	67%	33%
18	Remuneração da Diretoria	80%	20%
19	Política de Remuneração	87%	13%
20	Sistema de Remuneração	73%	27%
21	Plano de Trabalho	67%	33%
22	Contratação	73%	27%
23	Relacionamento com os sócios	80%	20%
24	Relacionamento com o Conselho de Administração	33%	67%
25	Relacionamento com a Auditoria Interna	40%	60%
26	Conflito de Interesses	27%	73%
27	Operações com partes relacionadas	87%	13%
28	Afastamento das discussões e deliberações	53%	47%
	TOTAL	**25**	**20**
	PERCENTUAL	**56%**	**44%**

PERCEPÇÃO SOBRE A IMPORTÂNCIA DAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO FERRAMENTA DE CRIAÇÃO DE VALOR PARA OS ACIONISTAS

Nº	Práticas de Governança Corporativa	Percepção sobre a importância				
		A	B	C	D	E
1	Conceito "uma ação = um voto"	0%	0%	7%	33%	60%
2	Arbitragem	0%	7%	33%	33%	27%
3	A Missão do Conselho de Administração	0%	0%	0%	13%	87%
4	A Competência do Conselho de Administração	0%	0%	27%	40%	33%
5	Comitês do Conselho de administração	0%	20%	40%	27%	13%
6	Tamanho do Conselho de Administração	0%	7%	27%	53%	13%
7	Convidados para as reuniões do Conselho de Administração	0%	0%	40%	40%	20%
8	Avaliação do Conselho e dos Conselheiros	0%	7%	33%	47%	13%
9	Prazo do Mandato dos Conselheiros	0%	7%	33%	33%	27%
10	Consultas Externas	0%	7%	20%	33%	40%
11	Conselheiro Independente	0%	13%	13%	47%	27%
12	Presidente do Conselho e da Diretoria	0%	0%	0%	47%	53%
13	Planejamento da Sucessão	0%	13%	33%	53%	0%
14	Introdução de Novos Conselheiros	0%	7%	47%	33%	13%
15	Disponibilização de Informações	0%	0%	0%	53%	47%
16	Informação Equilibrada	0%	0%	0%	60%	40%
17	Avaliação do Executivo Principal e da Diretoria	0%	0%	13%	53%	33%
18	Remuneração da Diretoria	0%	0%	33%	13%	53%
19	Política de Remuneração	0%	0%	40%	33%	27%
20	Sistema de Remuneração	0%	0%	33%	47%	20%
21	Plano de Trabalho	0%	7%	27%	60%	7%
22	Contratação	0%	0%	20%	47%	33%
23	Relacionamento com os sócios	0%	0%	20%	47%	33%
24	Relacionamento com o Conselho de Administração	0%	7%	53%	27%	13%
25	Relacionamento com a Auditoria Interna	0%	7%	27%	53%	13%
26	Conflito de Interesses	0%	7%	40%	47%	7%
27	Operações com partes relacionadas	0%	7%	13%	40%	40%
28	Afastamento das discussões e deliberações	0%	7%	20%	40%	33%
	TOTAL	**0**	**19**	**104**	**173**	**124**
	PERCENTUAL	**0%**	**5%**	**25%**	**41%**	**30%**

LEGENDA:
A - Muito pouco importante
B - Pouco importante
C - Importante
D - Muito Importante
E - Extremamente importante

NOTAS

[1] Serviços cuja interrupção pode comprometer a sobrevivência, a saúde e a segurança. (art.11 da Lei 7.783/89)

[2] Departamento Nacional de Infra-estrutura Terrestre, criado pela Lei nº 10.233/01 em substituição ao DNER (Departamento Nacional de Estrada de Rodagem).

[3] A palavra "stakeholders" tem sido traduzida como as "partes interessadas" no desempenho da empresa que, modernamente compreende: clientes; força de trabalho; acionistas e proprietários; fornecedores e sociedade. (Fundação Nacional da Qualidade – 2005)

[4] Ato ou dito de leigo. (FERREIRA, A.B.H. Novo Dicionário Aurélio Século XXI – 1999)

CORPORATE GOVERNANCE: A RESERCH IN A TOLL COMPANY AT BRAZIL IN 2005

Cláudio Lopes Meireles, M.Sc., clm1@globo.com

Martius Vicente Rodriguez y Rodriguez, D.Sc, martius@petrobras.com.br

Universidade Federal Fluminense (UFF), Mestrado em Sistemas de Gestão

Niterói, RJ, Brasil

ABSTRACT

The objective of this study is to discuss the practice of good corporate governance in a Brazilian toll concessionaire and its effectiveness on business management. The manner in which counselors and participants of the Board of Directors interact in administrating the company is herein discussed using a case study to focus on the best practices of corporate governance. The author of this research interviewed the board of directors and top ranking officials in 2005 with the aim of investigating the model of corporate governance adopted by the toll concessionaire and then comparing it with the best practices of the Brazilian Institute of Corporate Governance (IBGC), as well as with others institutions of repute. The perception counselors and managers have about the use of these practices as a tool to improve the value of the stock for its shareholders, was also measured. A quantitative analysis of the results of the research indicated that the model of corporate governance of the company could be classified as a "developing model". However it was noted that this model didn't reach all the stakeholders, as this study detected some gaps between the corporate governance practices and the perception of those interviewed

Key words: Corporate Governance, Business Management, Board of Directors, Toll Concessionaire.