

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
ESPECIALIZAÇÃO EM CONTROLADORIA EMPRESARIAL**

**GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA NOVA
PERSPECTIVA NA GESTÃO EMPRESARIAL**

ARTIGO CIENTÍFICO

TIAGO DESCONCI

Santa Maria, RS, Brasil

2007

GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA NOVA PERSPECTIVA NA GESTÃO EMPRESARIAL

por

TIAGO DESCONCI

Artigo científico apresentado ao Curso de Especialização do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM, RS), como requisito parcial para obtenção do grau de **Especialista em Controladoria Empresarial.**

ORIENTADORA: Prof. Msc. Sélia Gräbner

Santa Maria, RS, Brasil.

2007.

**Universidade Federal de Santa Maria
Centro de Ciências Sociais e Humanas
Departamento de Ciências Contábeis
Especialização em Controladoria Empresarial**

A Comissão Examinadora, abaixo assinada,
aprova o Artigo Científico

**GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA NOVA PERSPECTIVA NA
GESTÃO EMPRESARIAL**

elaborado por
Tiago Desconci

como requisito parcial para obtenção do grau de
Especialista em Controladoria Empresarial

COMISSÃO EXAMINADORA:

Sélia Gräbner, Msc.
(Presidente/Orientadora)

Gilberto Brondani, Msc.

Tânia Moura da Silva, Msc.

Santa Maria, agosto de 2007.

GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA NOVA PERSPECTIVA NA GESTÃO EMPRESARIAL

Autor: Tiago Desconci¹
Orientadora: Prof. Sélia Gräbner²

Resumo

O presente trabalho apresenta o tema Governança Corporativa e analisa sua aplicação como ferramenta essencial para a boa gestão de empresas modernas que buscam diferenciação no competitivo mercado atual através de processos de gestão que evidenciem aos investidores nacionais e internacionais a transparência da administração das empresas. Com este foco, este artigo apresenta os conceitos de Governança Corporativa com o objetivo de elucidar, contextualizar e mostrar sua importância para a gestão moderna das empresas. Além disso, objetivou-se mostrar como as empresas estão aplicando a Governança Corporativa, em especial como este processo está acontecendo nas empresas brasileiras. Como resultado deste estudo, várias verificações foram possíveis, entre elas que a Governança Corporativa garante a confiabilidade das informações, a gestão contábil dos dados como ferramenta importante, pois os dados são levantados, registrados e analisados no Balanço Social demonstrando a atuação das empresas com base na prestação de contas, na equidade no tratamento dos acionistas e no respeito às leis. No Brasil, a aplicação desta ferramenta configura uma transição entre o Modelo Tradicional ao Modelo Emergente de Governança, o que demonstra que as empresas do país se configuram com destaque a propriedade e a administração concentrada nos acionistas majoritários.

Palavras-chave: Governança corporativa, Gestão organizacional, Empresas brasileiras.

Abstract

The present paper presents the theme Corporate Governance and analyses its application as an essential tool for a good management of modern companies which try to be different in the competitive market of nowadays through management processes that highlight the transparency of the administration of companies to national and international investors. Focusing this, this article presents the concepts of the Corporate Governance in order to clear out, contextualize and show its importance for the modern ruling of companies. Furthermore, it was aimed to point out how the companies are applying the Corporate Governance specially, in Brazilian companies. As a result of this study, several kinds of evaluations were possible and, among them, the fact that the Corporate Governance guarantees the feasibility of information, the accountancy management of data as an important instrument because the data are taken up, recorded and analyzed in the Balance sheet, demonstrating the performance of enterprises in accordance with their accountancy rendering in the equity of treatment of the shareholders and in compliance with the laws. In Brazil, the usage of this utensil represents a transition between the 'Traditional Model' to the 'Emerging Model' of governing which shows that the firms in the country are characterized by the properties and the administration which are concentrated in the major shareholders.

Key words: Corporate governance, Organizational management, Brazilian companies.

¹ Especialista em Controladoria Empresarial – UFSM/RS. E-mail: desconci@brturbo.com.br

² Mestre em Contabilidade e Controladoria – USP/SP. E-mail: selia@smail.ufsm.br

1. INTRODUÇÃO

A manutenção da estabilidade econômica no Brasil trouxe reflexos positivos para o mercado de capitais no país ao mesmo tempo em que tem exigido maior acuidade das práticas de gestão das organizações que operam ou que objetivam entrar neste mercado como empresas de capital aberto.

A estrutura de capital é fator que fundamenta o tipo de controle que as organizações operam, mostrando a influência direta do mercado sobre o controle da companhia e, conseqüentemente, o grau de diversificação do risco do investidor.

Neste contexto é que surge o conceito de Governança Corporativa, garantindo às organizações a proteção dos acionistas e dos elos de sua cadeia de valor, como seus fornecedores, credores, funcionários e seus clientes, através de um sistema de gestão transparente e que garante uma melhoria na qualidade da gestão e dos produtos ofertados ao mercado.

Quando grandes e médias empresas adotam a Governança Corporativa o ambiente empresarial muda, pois se configura como um ambiente de bons princípios éticos e de capacidade administrativa, além disso, a competição entre as organizações passa a ser mais transparente e permite que os investidores possam avaliar as políticas e as ações da empresa nas quais desejam investir, isso ocorre devido ao desempenho dos Conselhos de Gestão.

Para garantir a confiabilidade das informações, a gestão contábil dos dados é uma ferramenta importante no processo de Governança, os dados são levantados, registrados e analisados no Balanço Social demonstrando a atuação das empresas com base na prestação de contas, na equidade no tratamento dos acionistas e no respeito às leis.

Portanto, a Governança Corporativa consiste em proteger o patrimônio organizacional, conseguir maior atratividade da empresa no mercado e melhorar o valor da empresa para o consumidor, sendo assim, este é o tema deste artigo que tem como objetivo entender os conceitos que configuraram a Governança Corporativa, seu histórico e os avanços na gestão de empresas que aplicam este sistema de gestão.

Uma pesquisa realizada pela consultoria McKinsey & Company (2001), juntamente com o Banco Mundial, com investidores, revelou que estes estão predispostos a pagar entre 18% e 28% a mais por ações de empresas que adotam as melhores práticas de Governança Corporativa. Entre os principais itens observados na pesquisa, foram apontados como relevantes os direitos dos acionistas na América Latina e que as práticas do Conselho de Administração são mais importantes que o desempenho financeiro da organização.

Tal informação evidencia a importância da Governança Corporativa e do tema abordado que pretende revelar, a partir do estudo, uma oportunidade para novas discussões na Administração das Empresas e nos negócios empresariais. Sendo assim, este artigo é uma pesquisa descritiva em dados secundários oriundos de atuais publicações na área, buscando esclarecer os conceitos e funções da Governança Corporativa nas empresas, os avanços econômicos que sua aplicação garante ao mercado de capitais e os desafios que se configuram para as empresas brasileiras que operam neste mercado.

Para fins de compreensão do estudo, o artigo se divide na conceituação no tópico 2. Governança Corporativa, que se divide-se em dois subitens, 2.1 As inovações apresentadas pela Lei das Sociedades Anônimas, 2.2 Governança em empresas brasileiras. No tópico 3. Considerações Finais são apresentadas as conclusões e as motivações para próximos trabalhos na área.

2. GOVERNANÇA CORPORATIVA

A concorrência das empresas configura uma das realidades mais preocupantes do mercado atual, tanto é assim que é notória a competição não somente no que tange o microambiente das organizações, mas também da necessidade de captação de investimentos, o que vem sendo observado nas transações das empresas de capital aberto.

A estrutura de Governança das companhias é determinada pelo nível do sistema legal do país, isto é, das regras, regulamentos e leis que determinam o ambiente de operação das empresas, assim como as regras de eleição do Conselho Diretor da

companhia. Além disso, e não menos importante, a estrutura adotada pela companhia tem grande influência na boa Governança. Estes dois fatores são determinantes na estrutura de capital que será disponibilizada para os acionistas (GUGER, MUELLER E YURTOGLU, 2003).

No que se refere à estrutura legal, os mesmos autores definem a Governança Corporativa como um sistema no qual existe uma consolidação do gerenciamento da empresa com os interesses dos investidores, fazendo com a gerência aconteça para produzir os resultados esperados pelos acionistas e para afastar aqueles que não tem os mesmos interesses. Tal situação é mais evidenciada em países que dão atenção à estrutura legal das operações de seus mercados.

Ainda de acordo com os mesmos autores, a estrutura da companhia, no que diz respeito a empresas controladas por famílias, empresas familiares de capital aberto, tendem a evidenciar maiores problemas de agência, enquanto que empresas de estrutura diferenciada, ou seja, que possua uma Administração profissionalizada tendem a conquistar maiores níveis de confiança dos investidores .

Os modelos de Governança Corporativa, de acordo com Di Miceli (2002), mostram que no Reino Unido, Alemanha, Japão e França têm sua origem em momentos e fatos distintos, ocasionando modelos de Governança Corporativa diferentes, além disso, a estrutura legal de cada país e os órgãos e entidades reguladoras também são diferentes.

Segundo Steinberg (2003), no Reino Unido uma sucessão de escândalos nos anos 1980 fez com que a Bolsa de Londres criasse o Comitê Cadbury que teve como objetivo definir as condutas contábeis e os relatórios financeiros para as empresas que operavam na Bolsa. Em 1998 foi publicado o relatório *Combined Code* que consiste em uma listagem de empresas que operam junto a Bolsa de Londres.

Na Alemanha, Steinberg (2003) destaca que a Governança Corporativa apresenta três características distintas, equilíbrio dos interesses dos *stakeholders*, papel limitado do mercado de capitais e gestão coletiva das empresas, isto por que a lei alma exige que empresas com mais de dois mil empregados tenham um Conselho Supervisor formado por metade de membros representantes dos funcionários.

No Japão o objetivo das empresas é a busca de equilíbrio dos interesses dos *stakeholders* e o emprego vitalício de seus funcionários, o que está sendo difícil de negociar tendo em vista o aumento da competitividade do mercado, desde 1997 o Japão busca um melhor funcionamento dos conselhos com base no *Combined Code* britânico.

Já na França, o modelo de Governança tem forte presença estatal, e como seu mercado depende de investidores institucionais estrangeiros foi lançado em 1999 o Relatório *Vinot* que propõe o fim da figura do Presidente Geral e a presença de um número mínimo de conselheiros independentes no Conselho de Administração, além da divulgação da remuneração dos diretores e conselheiros (Steinberg, 2003).

Empresas brasileiras de capital aberto, sociedades anônimas, de nomenclatura S.A., estão visualizando uma nova oportunidade para seus negócios com as transações de suas ações na Bolsa de Valores. Por um lado, o aumento das operações na Bolsa de Valores retrata esta nova realidade, pois muitas empresas estão competindo cada vez mais pelos aportes financeiros de investidores tanto nacionais como internacionais na busca de avanços nos negócios de suas empresas.

Por outro lado, os investidores buscam informações concretas sobre as operações das empresas ofertantes, demandando dados que sirvam para uma análise mais detalhada e criteriosa da realidade da empresa, seu ambiente, suas ações sociais e, principalmente, de sua estrutura administrativa, pois os dados disponibilizados pela Comissão de Valores Monetários (CVM) são limitados à base normativa e legal destas empresas.

Para melhorar a estrutura de informações e apresentar uma resposta à necessidade dos investidores é que foi delineado e aplicado à Administração de Empresas o termo Governança Corporativa que consiste em um conjunto de práticas que têm como objetivo fundamental demonstrar para os investidores a integridade ética da administração de uma organização.

Conforme é destacado na Instrução Nº 308 publicada pela Comissão de Valores Monetários (CVM), a Governança Corporativa é:

Um conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores,

empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. A análise das práticas de Governança Corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas (CVM, INSTRUÇÃO Nº 308,1999).

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) também apresenta sua definição para Governança Corporativa:

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 seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.

Oliveira (2007) apresenta o conceito mais gerencial, apresentando a estrutura organizacional e sua importância no valor da empresa. Governança Corporativa para o autor consiste, portanto, em um modelo de gestão que objetiva melhorar a atratividade da empresa reduzindo o risco do negócio.

Conforme define o autor a Governança Corporativa consiste em:

Modelo de gestão que, a partir da otimização das interações entre acionistas ou cotistas, Conselhos – de administração e Fiscal, Auditorias – Interna e Externa e Diretoria Executiva, proporciona a adequada sustentação para o aumento da atratividade da empresa no mercado – Financeiro e Comercial – e conseqüentemente incremento no valor da empresa, redução do nível de risco e maior efetividade da empresa ao longo do tempo (OLIVEIRA, 2007, p. 9)

As definições demonstram que a Governança Corporativa gera valor quando, junto a uma boa governança, há um negócio de qualidade, lucrativo e bem administrado. Esta boa Governança permite aos proprietários a gestão estratégica da organização e o efetivo controle da direção executiva. As ferramentas que asseguram o controle da propriedade sobre a gestão são o Conselho de Administração, a Auditoria Independente e o Conselho Fiscal.

A função do Conselho de Administração, da Auditoria Independente e do Conselho Fiscal é fundamental para minimizar os problemas relacionados ao controle das empresas de capital aberto que passam a consolidar diversos interesses.

Além disso, existem inúmeros códigos de Governança Corporativa, entre eles destaca-se o código do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e o código da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), ambos os dois códigos visam

harmonizar as relações entre administração e acionistas, garantindo que os gestores desenvolvam ações que reflitam em resultados convergentes para os interesses dos investidores.

Quando as ações dos Administradores convergem para benefícios próprios em detrimento dos acionistas, surge o chamado conflito de agência, inexistente quando o mesmo indivíduo acumula as funções de acionista e Administrador. Além dos acionistas, os credores também serão mais ou menos predispostos a injetarem recursos na organização de acordo com as práticas de Governança Corporativa adotadas por ela.

O problema de agência ocorre quando uma ou mais pessoas engajam outra pessoa para desempenhar alguma tarefa em seu favor, com delegação de autoridade para tomada de decisão. O contratado, agindo em prol da maximização de sua utilidade pessoal, motivo pelo qual foi contratado, gera um problema de agência. No caso da relação entre acionistas e gestores, os acionistas podem limitar as divergências monitorando as atividades dos executivos e estabelecendo incentivos contratuais para eles (IBCG,2006).

A essência do problema de agência é o conflito de interesses decorrentes da separação entre propriedade e controle relacionando-se com a dificuldade que os investidores têm em garantir que seus fundos não serão expropriados ou perdidos em projetos não atrativos.

O Conselho de Administração tem um papel fundamental na Governança Corporativa das empresas constituindo-se em um dos principais mecanismos internos para diminuição dos problemas de agência entre acionistas e gestores e entre acionistas controladores e acionistas minoritários. O Conselho deve ter um papel ativo e independente e deve ser composto por uma maioria de membros externos, não executivos da empresa, como forma de melhorar a tomada de decisão e aumentar o valor da empresa.

Praticamente todos os códigos de Governança Corporativa ressaltam a importância desta composição do Conselho, pois um Conselho dominado por executivos pode atuar como um mecanismo de defesa dos gestores. 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 (Di Miceli, 2002).

Prevedello, Gräbner e Silva (2005, p. 10) afirmam:

Ter uma boa administração facilita o estabelecimento de ações sociais pela companhia. A Governança Corporativa veio com o intuito de aliar boas práticas administrativas com conceitos cada vez mais consistentes de conduta ética, equidade de tratamento de todos os envolvidos e transparência da condução de ações da empresa.

Para Oliveira (2007), as boas práticas de Governança Corporativa estão apoiadas sobre três pilares de sustentação: transparência, prestação de contas e equidade. Estas práticas são de responsabilidade do Conselho de Administração que para manter esta estrutura sólida o Conselho de Administração deve cumprir fielmente suas atribuições como orientação geral dos negócios, fiscalização da gestão dos negócios, eleição dos diretores e estabelecimento de suas atribuições e escolha dos auditores externos.

Segundo o IBGC (2006), nem sempre as empresas contam com conselheiros qualificados para o cargo e que exerçam de fato a sua função legal. Isto tem sido o principal problema de grande parte das empresas, pois os conflitos decorrentes do abuso do poder de acionistas controladores sobre acionistas minoritários, da Diretoria sobre os acionistas e administradores sobre terceiros são erros de uma estratégia que concentra poder sobre uma única pessoa ou fraudes com uso de informações privilegiadas para benefício próprio.

2.1 As inovações apresentadas pela Lei das Sociedades Anônimas

Steinberg (2003) atribui que entre os principais incentivos às boas práticas de Governança Corporativa no Brasil estão associadas à reforma na Lei das S.As., a criação do novo mercado pela Bolsa de Valores de São Paulo, as linhas de crédito oferecidas pelo BNDES e as novas regras de investimento dos Fundos de Pensão.

A Lei 10.303 de 31 de outubro de 2001, a Lei das S.A., buscou fortalecer o mercado de capitais no Brasil proporcionando mais transparência e credibilidade. A reforma trouxe muitas modificações na Lei do Mercado de Valores Mobiliários com

relação, principalmente, à estrutura da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A partir de suas novas atribuições a CVM obteve maior autonomia para exercer a efetiva fiscalização e regulação do mercado financeiro, assumindo funções antes delegadas ao Banco Central, isto tornou mais evidente as delimitações das atribuições dos dois órgãos.

O quadro abaixo exemplifica tais modificações.

Lei das S.As. para o Mercado de Capital Brasileiro
• Ações das companhias em proporção de 50% de ações preferenciais e ordinárias
• Ações preferenciais se tornam mais atraentes para investidor
• Direito de recesso em determinadas hipóteses de cisão da companhia
• Explicitação das regras de atuação do Conselho Fiscal
• Assembléias de acionistas: informações e alargamento de seu prazo de convocação
• CVM passa a ter natureza de entidade autárquica em regime especial, com personalidade jurídica e patrimônio próprio.
• CVM passa a ter autonomia financeira e orçamentária e política garantida pela estabilidade de seus dirigentes
• CVM passa a ser vinculada ao Ministério da Fazenda com autoridade administrativa independente
• Crimes contra o mercado de capitais: manipulação de mercado, uso indevido de informação privilegiada e exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função.

Quadro 1 – Inovações trazidas pela nova Lei das S.A.

As principais inovações apresentadas pela Lei, segundo Di Miceli (2002), foram:

a) Proporção entre ações ordinárias e preferenciais de 50% para as companhias constituídas a partir da nova lei.

b) Modificação nas vantagens atribuídas às ações preferenciais, objetivando torná-las mais atraentes para investidor.

c) Retorno do direito de recesso em determinadas hipóteses de cisão da companhia.

d) Explicitação das regras de atuação do conselho fiscal, que pode ser individual e a quem serão estendidos os mesmos deveres reservados aos conselheiros de administração. Melhoria no processo de divulgação de informações para assembleias, bem como alargamento de seu prazo de convocação.

e) Possibilidade de os estatutos sociais indicarem arbitragem como forma de solução dos conflitos entre a companhia e seus acionistas ou entre minoritários e controladores.

f) A CVM passa a ter natureza de entidade autárquica em regime especial, com personalidade jurídica e patrimônio próprio, autonomia financeira e orçamentária e política garantida pela estabilidade de seus dirigentes. Não sendo subordinada hierarquicamente a qualquer outro órgão.

g) A CVM passa a ser vinculada ao Ministério da Fazenda, tendo assegurada sua condição de autoridade administrativa independente, descabendo recurso na esfera administrativa de suas decisões, exceto no caso dos procedimentos sancionadores, nos quais cabe recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

h) Tipificação de crimes contra o mercado de capitais como manipulação de mercado, uso indevido de informação privilegiada e exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função.

2.2 Governança em empresas brasileiras

Pesquisa publicada pela McKinsey & Company (2001) destaca que as empresas brasileiras com forte liderança e capacidades financeiras e que conseguiram ser bem sucedidas no Brasil determinaram o modelo atual de Governança Corporativo, caracterizado por ser um modelo que concentra a propriedade em apenas alguns sócios majoritários.

Em geral, os três maiores acionistas detêm, em média 85% do total das ações ordinárias. Essa estrutura de propriedade resulta numa sobreposição entre propriedade e liderança executiva, na qual os membros do conselho representam o interesse dos acionistas controladores ou majoritários, e os acionistas minoritários são pouco ativos. MCKINSEY & COMPANY (2001)

Esta pesquisa publicada pela McKinsey & Company (2001) mostra o panorama das empresas brasileiras e aponta que as empresas que desenvolvem políticas de Governança Corporativa se encontram em um estágio de transição de um Modelo Tradicional de Governança para um Modelo Emergente, como fica demonstrado no quadro a seguir.

Modelo Tradicional	<ul style="list-style-type: none"> • Gerenciamento por poucos acionistas controladores; • Práticas informais de Governança; • Modelo atual para muitas organizações brasileiras;
Modelo Emergente	<ul style="list-style-type: none"> • Gerenciamento por poucos acionistas controladores; • Formalização do processo de Governança; • Estratégias organizacionais baseadas na abertura de capital;
Modelo de Mercado	<ul style="list-style-type: none"> • Controle compartilhado; • Governança formal com estipulação de metas; • Capacidade financeira para competir globalmente; • Práticas de compartilhamento de controle, valores, idéias e responsabilidade social são consolidadas;

Quadro 2 – Modelos de Governança, adaptado de Mc Kinsey &Company (2001)

O primeiro modelo consiste em um estágio de tomada de consciência do que é a Governança Corporativa e de como ela é importante para as organizações e para a economia, é neste estágio que entidades são criadas com o objetivo de qualificar o processo e auxiliar as empresas que buscam iniciar o processo de abertura de capital. A partir deste estágio é que no Brasil foram criado e fortalecido o IBGC, a BOVESPA a CVM ações do BNDES para incentivar este processo de mudança empresarial (STEINBERG, 2003)

Com a profissionalização das práticas de Governança Corporativa será possível, segundo a Mc Kinsey &Company (2001,p. 28):

- a) Maior eficiência na toma de decisões em um contexto competitivo mais complexo
- b) Melhor relacionamento com o mercado de capitais e órgãos reguladores
- c) Maior consideração dos interesses dos acionistas minoritários

No Brasil, enquanto a maioria das empresas se encontra no estágio de transição entre o modelo Tradicional e o Emergente já são percebidos bons exemplos de operação no Modelo de Mercado, são exemplo disso o grupo Randon e a Odebrecht.

Mesmo assim, e como estão em maioria, destacam-se as experiências de políticas de Governança Corporativa no Brasil as quais, segundo Da Silveira (2002), demonstram características importantes, como as elencadas a seguir:

- a) Estrutura de propriedade com alta concentração de ações com direito a voto e alta concentração da propriedade;
- b) Empresas de estrutura familiar com controle compartilhado e com poucos investidores ou multinacional;
- c) Acionistas minoritários pouco ativos ou com interesses pouco reconhecidos;
- d) Alta sobreposição entre propriedade e gestão executiva;
- e) Maioria dos conselheiros são internos (da própria empresa) e baixa demanda por conselheiros externos;
- f) Escassez de profissionais qualificados e remuneração como fator pouco relevante;
- g) Pouca clareza na divisão dos papéis do conselho e gestão executiva, principalmente em empresas familiares;
- h) Informações abundantes, mas mal interpretadas ou analisadas;
- i) Nível de transparência adequado segundo as empresas, mas insuficientes segundo investidores;

A partir destas informações é possível observar que a forte concentração de ações com direito a voto é a principal característica do modelo de Governança das companhias brasileiras, sendo muito rara a existência de empresas com controle pulverizado. A alta concentração de ações com direito a voto, aliada à baixa proteção legal dos acionistas, faz com que o principal conflito de agência no Brasil se dê entre acionistas controladores e minoritários e não entre acionistas e gestores, pois são os próprios acionistas majoritários que detêm a gestão da companhia.

Como decorrência da alta concentração de poder, os membros do Conselho de Administração podem ser indicados pelo acionista controlador, gerando a

impossibilidade de uma postura ativa de independência do Conselho, fator necessário para aplicação de suas atribuições legais de normatização e orientação geral dos negócios e fiscalização da gestão dos executivos em benefício de todos os acionistas.

As boas práticas de Governança são úteis e necessárias para empresas pequenas fechadas e familiares, pois oferecem garantias aos minoritários, melhoram a gestão das companhias e fazem com que o conselho ou a administração, quando for o caso, exerçam melhor o seu papel, gerando maior valor para a empresa.

Conforme fica indicado a partir do funcionamento do Novo Mercado da BOVESPA já no final de 2002, 29 companhias no Brasil já se apresentavam como cumpridoras de práticas de Governança, esta classificação beneficiou as empresas que estavam emergindo no processo de Governança e incentivou a que mais organizações iniciassem suas práticas de governança (STEINBERG, 2003).

O índice de Governança Corporativa, a partir do crescimento econômico e da estabilidade do país, apontou novas aberturas de capital e uma tendência a que estas empresas venham a fazer parte do Novo Mercado colocando, inclusive, ações a disposição de investidores internacionais.

Atualmente, nota-se, também, uma tendência de aprimorar a gestão empresarial a partir de novos pontos de atenção como a Responsabilidade social e ambiental, como destacam Prevedello, Gräbner e Silva (2005, p. 3)

Em todo o mundo a Responsabilidade Social ganha importância merecida diante de um contexto econômico inconstante. No Brasil, o movimento de conscientização de empresas em relação a projetos sociais ganhou força a partir da década de 1990, com o impulso de organizações não-governamentais, institutos de pesquisa e empresas comovidas com a questão.

Portanto, ressaltam que “manter relações sociais capacita a empresa a reforçar sua imagem frente a comunidade, fornecedores, acionistas, governo e funcionários” PREVEDELLO, GRÄBNER E SILVA (2005, p. 3).

São fatores como estes que vem fomentando a entrada de novas organizações brasileiras no Novo Mercado, pois os investidores nacionais e estrangeiros estão atentos às políticas sociais e ecologicamente corretas, a competitividade do mercado fez com que as empresas se mantivessem em um mesmo patamar de qualidade de produto.

Um novo diferencial deve ser estabelecido como objetivo organizacional, a Governança Corporativa é uma ferramenta que atende a esta demanda organizacional e de mercado.

3. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir do que foi exposto é possível observar que as boas práticas de Governança Corporativa proporcionam uma gestão muito transparente do negócio, protegendo os acionistas, pois evidencia o controle que é realizado sobre os gestores a fim de que o principal objetivo de uma organização seja alcançado. Por outro lado, protege o investidor que busca rentabilidade e segurança para os recursos que emprega em determinado negócio porque evita o conflito de agência, sendo que o investidor pode presumir que seu capital será utilizado de maneira mais rentável possível.

As boas práticas de Governança Corporativa permitem que o investidor possa realizar uma análise prévia, tanto da estrutura organizacional da empresa onde pretende realizar aporte de recursos, quanto uma análise do próprio desempenho econômico-financeiro da empresas.

A própria divulgação de informações sobre estrutura organizacional e números sobre o desempenho financeiro por parte das empresas, resulta em um aumento da confiança dos investidores trazendo conseqüências positivas para o mercado de capitais, pois sinalizam uma mudança na gestão das organizações. Percebe-se que em função da adoção das práticas de Governança Corporativa, as empresas profissionalizaram ainda mais sua administração, isto resultou em um mercado mais competitivo na busca por novos aportes de capital, pois o investidor pode optar onde quer investir com base nas informações divulgadas pelas empresas. As empresas que demonstram mais transparência na gestão de recursos têm mais chances de atrair investimentos.

A Governança Corporativa em diferentes lugares do mundo, como na Alemanha, Grã Bretanha, Japão e França se caracteriza por internalizar regras e leis específicas de seus países e de suas estruturas empresariais características, sendo assim, mesmo

que alguns pontos sejam equiparados, os órgãos reguladores, comitês e estruturas de Administração são diferentes.

O mesmo acontece no Brasil, onde a Lei n.º 10.303 de 31 de outubro de 2001, a Lei das S.A, foi a resposta do governo a uma demanda do mercado financeiro, pois garante, legalmente, maior transparência para o mercado de capitais, consistindo em um aporte normativo para o crescimento deste setor no Brasil, isto também trouxe segurança aos investidores internacionais que passaram, também em função da estabilidade financeira a trazer maiores investimentos para o país.

A nova Lei agrega mais confiança para o mercado de capitais, afetando diretamente a gestão das empresas de capital aberto, isto colabora para um crescimento sustentado em longo prazo para as empresas e para os órgãos fiscalizadores, pois acaba com situações antes não resguardadas pela lei, e que ficavam a critério de cada gestão, de forma a gerar insegurança e instabilidade para o mercado.

O mercado de capitais no Brasil está crescendo de maneira sustentada e é preciso que as empresas que ainda mantêm o controle no âmbito familiar passem a profissionalizar sua gestão, pois apesar da abertura de capital destas empresas ocorrer conforme a legislação atual, atendendo aos requisitos dos órgãos fiscalizadores, a concentração de ações com direito a voto e, portando o controle, ainda estão concentrados com uma minoria de acionistas. Isto acaba diminuindo o valor da empresa e a sua atratividade no competitivo mercado de capitais e, como consequência, o risco neste caso torna-se maior.

Tendo em vista as bases pesquisadas neste artigo e as considerações realizadas, os objetivos deste trabalho foram alcançados e novas motivações para pesquisas surgem em decorrência deste tema ser cada vez mais discutido em âmbito empresarial e estudado nas Universidades do país.

REFERÊNCIAS

CVM. **Instrução CVM Nº 308, de 14 de maio de 1999.** Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em 13 de outubro de 2006.

DA SILVEIRA, Alexandre Di Miceli. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil.** Dissertação (Mestrado), Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, São Paulo, 2002.

GUGER, Klaus; MUELLER, Dennis C.; YURTOGLU, Burcin B. *Corporate governance and the return on investment.* **Finance Work Paper**, nº6, jan., 2003.

IBGC. **Governança corporativa.** Disponível em < <http://www.ibgc.org.br> > Acesso em 13 de outubro de 2006.

MCKINSEY & COMPANY. **Panorama de governança corporativa no Brasil.** Korn/Ferry International. São Paulo, 2001.

PREVEDELLO, Márcio; GRABNER, Sélia; SILVA, Tânia Moura de. A importância do balanço social para a implantação das políticas de governança corporativa. **X Convenção de Contabilidade do Rio Grande do Sul**, jun.,2005.

Lei n.º 10.303, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976 referente a Sociedades por Ações. Disponível em: < <http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em 13 de outubro de 2006.

OLIVEIRA, Djalma Pinho de Rebouças. **Governança corporativa na prática.** São Paulo: Atlas, 2007.

STEINBERG, Herbert. **A dimensão humana da governança corporativa:** pessoas criam as melhores e piores práticas. São Paulo: editora Gente. 2003.