



UNIFAFIBE
CENTRO UNIVERSITÁRIO
BEBEDOURO/SP



**CIÊNCIAS
CONTÁBEIS**
UNIFAFIBE

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PROJETO DE PESQUISA

Período: 8º

Um estudo sobre Governança Corporativa

**Professor: Ângelo Antônio Davis Oliveira Nunes e
Rodrigues**

Aluno 1 – Lissiane de Mendonça

Aluno 2 – Maysa de Toni Aguilár

Bebedouro – SP

2018

Governança Corporativa: as falhas dos mecanismos de segurança no Brasil

Corporate Governance: the failures of security mechanisms in Brazil

Lissiane de Mendonça¹

Maysa de Toni Aguiar²

Angelo Antonio Davis de Oliveira Nunes e Rodrigues³

1. Introdução

As organizações estão abrindo seu capital para investidores externos para continuar mantendo-se competitivas no mercado de acirrada concorrência. Para atrair investidores as empresas precisam de estratégias para que a gestão seja dirigida e monitorada por todos *steakholders*, executivos, conselheiros e acionistas envolvidos, a fim de garantir a idoneidade e transparência das ações tomadas.

Diante deste contexto a governança corporativa garante que as partes interessadas usufruam dos retornos de maneira igualitária, e segundo o CVM (2002) as empresas que adotam a governança corporativa tendem a ser mais valorizadas pelos investidores.

O termo governança corporativa é recente, e segundo Silveira (2010), vem ganhando destaque no cenário acadêmico e empresarial deste então.

De acordo com Silveira (2010) a governança corporativa trata do processo decisório na alta gestão das organizações e engloba mecanismos que visam maximizar a perspectiva de geração de valor ao longo da cadeia, ou seja, quando uma organização adota a governança corporativa como estratégia de gestão configura-se um ambiente empresarial de bons princípios e ética, permitindo que investidores avaliem a política de gestão da empresa garantindo a eles maior confiabilidade para seu investimento.

Em 1994 teve início o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG), esse fato deu-se quando o administrador de empresas Bengt Hallqvist e o consultor João Bosco Lodi chegaram à conclusão que era necessário haver um órgão para aprimorar a qualidade da alta gestão das organizações brasileiras.

¹ Graduanda em Ciências Contábeis no Centro Universitário UNIFAFIBE

² Graduanda em Ciências Contábeis no Centro Universitário UNIFAFIBE

³ Professor do Centro Universitário UNIFAFIBE

Em 1999 o instituto obteve reconhecimento internacional, sendo considerado como a principal referência na difusão de melhores práticas de Governança corporativa na América Latina.

Diante dos apontamentos: **quais foram os fatores que geraram as falhas nos mecanismos de governança corporativa no Brasil?**

O objetivo deste trabalho é apontar as principais falhas de Governança Corporativa das empresas brasileiras de capital aberto.

A Justificativa dessa pesquisa se dá devido a primordial importância que o tema governança corporativa possui, visto que o mercado Brasileiro de Capitais tem crescido muito, pois o assunto está ligado diretamente a gestão das grandes empresas perante o mercado financeiro.

Atualmente no meio das empresas de capital aberto a responsabilidade na gestão e a transparência são fundamentais para a sobrevivência das empresas. Todas as companhias que têm ações negociadas na bolsa de valores no Brasil são reguladas pela CVM.

Diante do atual cenário econômico Brasileiro esta pesquisa pode contribuir para o aprimoramento dos mecanismos de Governança Corporativa, diminuindo suas falhas, logo, fazendo com que as empresas trabalhem com mais transparência.

Este trabalho estrutura-se através da introdução do tema em questão levantando o objetivo, a justificativa e a pergunta de pesquisa, em seguida apresenta-se a metodologia, a teoria contratual da firma e a relação com a agência, a governança corporativa no Brasil, o código de governança corporativa do IBGC, uma revisão bibliográfica e, por fim, a conclusão.

2. Metodologia

O presente trabalho de conclusão de curso classifica-se como pesquisa descritiva de cunho essencialmente bibliográfico. Utiliza-se a pesquisa descritiva, pois segundo Beuren et al., (2012) muitos estudos da área contábil utilizam-na para análise e descrição de problemas, e Gil (2002) salienta que, esta, têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis. Para o estudo do problema proposto, será utilizada a abordagem qualitativa de pesquisa. Gil (2002) afirma que a análise qualitativa é menos formal do que a análise quantitativa, depende de muitos fatores, tais como a natureza dos dados coletados, a extensão da amostra, os instrumentos de pesquisa e os pressupostos teóricos que nortearam a

investigação e pode ser definida como uma sequência de atividades, que envolve a redução dos dados, a categorização desses dados, sua interpretação e a redação do relatório.

A fim de cumprir o primeiro objetivo, no qual busca-se apresentar um referencial teórico acerca do tema em questão deste trabalho, recorre-se a fontes bibliográficas, tendo por base estudos derivados do campo de pesquisa, bem como utilizando livros de autores como Silveira (2010) e outros, além de periódicos. Posteriormente utiliza-se o arcabouço teórico através da teoria da agência e dos conflitos entre agente e principal. O segundo objetivo será cumprido ao longo do trabalho e trata-se de uma análise documental buscando-se investigar quais foram os fatores que geraram as falhas nos mecanismos de governança corporativa no Brasil.

3. Teoria contratual da firma e a relação de agência

A teoria contratual da firma explica que a empresa é como um contrato entre diversas partes. Cada uma dessas partes deve contribuir para que possam receber os resultados de acordo com os trabalhos realizados. Os acionistas entram com o capital e recebem os ganhos referentes a ele, e os fornecedores prestam os serviços e recebem o seu dinheiro. Para que isso funcione, ambas as partes tem que estar de acordo com o contrato estabelecido entre as partes. Mesmo seguindo todos os procedimentos corretamente, ainda podem surgir alguns problemas no processo de execução e imposição desses contratos (LOPES, 2012).

A contabilidade tem um papel dentro da teoria contratual que é relacionado a remuneração dos administradores, que consiste em remunerar de acordo com o resultado da empresa. Os interesses entre as partes, sendo os administradores e os acionistas são bem diferentes. Assim o papel da contabilidade é se adaptar para que possa atender a todos (LOPES, 2012).

A governança corporativa estuda os problemas de agencia, ou seja, os conflitos entre os fornecedores de capital e os administradores e isso ocorre porque os administradores possuem informações que os investidores não tem acesso, fazendo com que se beneficiem. Se a empresa utilizar um bom sistema de governança corporativa, os conflitos, pois o interesse de ambas as partes seriam o mesmo, fazendo assim com que todos saem ganhando de forma igual (LOPES, 2012).

O conflito de agência é quando os agentes colocam seus interesses pessoais em primeiro lugar, e isso acaba prejudicando toda a organização. Por isso surgiram os mecanismos de governança (LOPES, 2012).

Os mecanismos da governança corporativa dividem-se em internos, conselho de administração, sistema de remuneração, concentração acionária e atuação dos investidores institucionais e externos, proteção legal dos investidores, possibilidade de aquisição hostil e grau de competição no mercado de produtos, fiscalização dos agentes de mercado, estrutura do capital (LOPES, 2012).

Tais mecanismos devem estar presentes em qualquer companhia pois existem três potenciais problemas na cúpula da empresa, o conflito de interesses, limitações técnicas individuais e vieses cognitivos (LOPES, 2012).

A governança se faz importante quando estes três potenciais problemas entram em cena, pois garante a melhor tomada de decisão, ou seja, quando há governança corporativa nenhum interesse, senão da empresa é favorecido, nenhuma limitação técnica individual é encontrada, pois tem-se uma equipe e não apenas uma pessoa para tomada de decisão e nenhum viés cognitivo (LOPES, 2012).

Tal mecanismo vem ganhando destaque nas últimas décadas devido ao crescimento dos investidores, a crescente onda de privatizações na Europa em 1980, crescimento dos mercados acionários, a série de escândalos corporativos (fraudes) nos Estados Unidos e Europa (LOPES, 2012).

Os benefícios que a boa governança corporativa gera podem ser externos, como maior facilidade de captação de recursos e redução do custo de capital, e benefícios internos, atrelados ao aprimoramento do processo decisório na alta gestão (LOPES, 2012).

3.1 A governança corporativa no Brasil

A governança corporativa fez-se necessária no Brasil quando o controle das empresas deixou de ser familiar ou estatal e tornou-se privatizado, havendo várias fusões entre empresas nacionais e internacionais. Os investidores internacionais estavam acostumados com as práticas da governança corporativa, e por isso investiam em empresas que apresentavam tais práticas (ZIBORDI, 2007).

No Brasil, este tema é recente, pois ainda predomina o sistema a gestão familiar e pouco profissionalizada. O grande avanço aconteceu com a criação do IBGC, cujo objetivo é divulgar as boas práticas de governança no país, e para tal faz uso do Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa, em conjunto com a criação dos Níveis Diferenciados de Prática de Governança Corporativa pela BOVESPA e, ainda, a reforma da lei das sociedades anônimas, Lei 10.303 de 31 de outubro de 2001. Esta lei foi responsável

pela inserção de normas de Governança Corporativa em nosso ordenamento jurídico assegurando, maior efetividade na reparação em caso de violação dos direitos dos acionistas (ZIBORDI, 2007; IBGC, 2015; BOVESPA, 2018).

O IBGC em seu Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa define quatro princípios básicos da governança, os quais são: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, a lei das sociedades anônimas prevê o dever de lealdade do administrador com os negócios e informações da empresa, devendo tornar públicas todas as informações pertinentes, e os níveis de governança corporativa, segundo a BOVESPA são:

- Nível 1: A empresa deve estar comprometida com prestação de mais informações ao mercado, além das exigidas por lei, bem como se esforçar no que se refere à dispersão acionária (diluição das ações nas mãos de pessoas diferentes) e deve ter um *Free Float* (quantidade percentual de ações livres à negociação no mercado) mínimo de 25% do capital, o que reflete na liquidez da ação. Assim como na listagem Tradicional, as companhias podem emitir ações Ordinárias e Preferenciais, *Tag Along* (mecanismo de proteção a acionistas minoritários de uma companhia que garante a eles o direito de deixarem uma sociedade, caso o controle da companhia seja adquirido por um investidor que até então não fazia parte da mesma) de 80% apenas para ações ON (ordinárias).

- Nível 2: A empresa deve ter o compromisso de cumprir as regras aplicáveis ao Nível 1 e somado a isto, práticas de governança relacionadas aos direitos societários dos acionistas minoritários, adotando uma Câmara de Arbitragem do Mercado para solucionar conflitos relacionados a mercado de capitais e societários e divulgar suas Informações financeiras em padrão internacional (IFRS ou *US Gaap*).

- Novo Mercado: o que diferencia o Nível 2 e o Novo Mercado é que as companhias podem emitir ações Ordinárias e Preferenciais (*Tag Along* de 100% para os dois tipos).

- Bovespa Mais Nível 1: este segmento ajuda empresas, principalmente de pequeno e médio porte, a ingressarem e se adaptarem gradativamente ao mercado e aos compromissos de uma companhia aberta.

São permitidas ações ON com *Tag Along* de 100% e as empresas devem aderir à Câmara de Arbitragem do Mercado. Outro fator que merece destaque, é que as companhias possuem prazo de 7 anos para atingir um *Free Float* equivalente a 25% do capital.

- Bovespa Mais Nível 2: Apresenta as mesmas regras do Bovespa Mais, porém a empresa pode emitir ações ordinárias, que têm direito a voto, e também de ações preferenciais, as quais devem ter *Tag Along* de 100%.

A Figura 1 sintetiza os princípios supracitados.

CARACTERÍSTICA	TRADICIONAL	NÍVEL 1	NÍVEL 2	NOVO MERCADO
Percentual Mínimo de Ações em Circulação (free float)	Não há regra	No mínimo 25% de free float		
Características das Ações Emitidas	Permite a existência de ações ON e PN	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência somente de ações ON	
Conselho de Administração	Mínimo de três membros (conforme legislação)	Mínimo de cinco membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes		
Demonstrações Financeiras Anuais em Padrão Internacional	Facultativo	US GAAP ou IFRS		
Concessão de Tag Along	80% para ações ON (conforme legislação)	100% para ações ON 80% para ações PN	100% para ações ON	
Adoção da Câmara de Arbitragem do Mercado	Facultativo	Obrigatório		

Figura 1: Diferença entre os níveis de Governança Corporativa no Brasil

Fonte: COLOMBO e GALLI, 2010.

Andrade e Rosseti (2007, apud NASSIF, 2014) evidenciam três motivos para se aderir governança corporativa

1. Necessidade de gerência no relacionamento acionistas-corporações, que se origina da separação entre propriedade e gestão, necessitando de criação de relações mais transparentes;
2. Constituição dos conselhos de administração para assegurar os interesses dos acionistas;
3. Relação entre decisões da diretoria e o conselho e a atuação da direção executiva e os conflitos de agência entre acionistas e gestores, devido gestores que tendem a gerar resultados de curto prazo visando apenas para pagamentos de prêmios.

Aderir às práticas de governança corporativa é uma ação voluntária, por isso criou-se os níveis 1, 2 e Bovespa Mais, sendo o último, idealizado com a finalidade de tornar mais acessível o mercado acionário brasileiro (BIANCHI et al., 2009).

3.2 Código da governança corporativa do IBGC

O primeiro código de melhores práticas de governança corporativa foi desenvolvido em 1999 pelo IBGC, o qual é um instituto considerado um dos principais responsáveis pela introdução do conceito de governança corporativa no país.

O Código está dividido em seis capítulos: Propriedade (Sócios), Conselho de Administração, Gestão, Auditoria independente, Conselho Fiscal, Conduta e Conflito de Interesses, e é amparado por quatro pilares, transparência, cujo objetivo é informar para que haja um clima de confiança, interna e externamente; prestação de contas (*accountability*), como o próprio nome diz, devem prestar contas de sua atuação a quem os elegeu e responder integralmente por todos os atos; equidade, se dá pelo tratamento justo e igualitário de todos os *stakeholders*, como colaboradores, clientes, fornecedores ou credores, e por fim, responsabilidade corporativa, que significa que os conselheiros e executivos devem zelar pela perenidade das organizações (visão de longo prazo, sustentabilidade) e, portanto, incorporar considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações.

3.3 Revisão bibliográfica

A governança corporativa é um sistema que envolve um conjunto de práticas, regras, procedimentos, políticas, normas e costumes, que são ou serão adotados por uma organização, com a finalidade de monitorar o modo de como elas são administradas, buscando-se obter transparência e credibilidade, bem como passar tranquilidade aos profissionais envolvidos (PINTO et al., 2011).

De acordo com o IBGC (2015), a governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, órgãos de fiscalização e controle e demais *stakeholders*.

Pinto et al., (2011) ressaltam que a nas décadas de 50 e 60, começava a se falar de governança corporativa e da forte presença do acionista controlador. Em 1970, apareceram os primeiros conselhos brasileiros com sinais de autonomia e de divisão de poder entre os acionistas e os profissionais da gestão, além da primeira Lei das S.A nº 6.404 em 1976, fixando competências do Conselho de Administração. Na década de 80, a valorização dos acionistas é predominante, e surgem os Fundos de Pensão, Abertura de Capital, Fundos de Investimento, atuação da Bovespa e da Bolsa do Rio. Nos anos 90, os poderes são maiores

para o Conselho. Ocorrem muitas mudanças, tais como, grandes escândalos, processos de fusão, privatização, globalização e aquisição, e a governança passou a ser mais conhecida, porém, no Brasil, ela ainda era pouco conhecida. A Governança Corporativa surge em 1992, em conjunto com o primeiro código de melhores práticas.

Segundo Araujo (2010, apud Mazzioni, 2014), um dos principais motivos para o crescimento da governança corporativa no Brasil foi a participação cada vez mais crescente dos fundos de pensão nas empresas brasileiras, pois seria impossível pensar em um fundo de pensão investindo maciçamente em empresas e não ter meios formais e expressivos de conhecer a realidade empresarial.

A Governança Corporativa se reflete nas esferas social, econômica e ambiental, sendo uma condição necessária para alcançar um desenvolvimento sustentável, e se fundamenta na premissa de que, quanto maior for o grau de governança de uma empresa, maior é o alinhamento de interesses dos *stakeholders*. Nos âmbitos sociais, economias mais desenvolvidas, geralmente, possuem um alto grau de Governança Corporativa, mitigando custos de transação e de obtenção de informação (COLOMBO e GALLI, 2010).

Colombo e Galli (2010) ainda ressaltam que, na óptica de Grün (2003), a Governança Corporativa é um novo modo de organizar o relacionamento entre empresa e mercado financeiro, e tem como base a transparência contábil e o respeito a todos os acionistas.

No Brasil a governança corporativa é vista como um conjunto de requisitos que necessitam ser cumpridos para atender as exigências externas, uma espécie de *checklist*, porém esta visão não concorda com os princípios de governança corporativa, os quais são: transparência nas relações entre agentes públicos internos e externos, sustentabilidade da empresa, gerenciamento de riscos, buscando, desta forma, evitar surpresas desagradáveis no futuro (MOREIRA, 2012).

4. Conclusão

A governança corporativa tem papel fundamental na administração das empresas e dos órgãos públicos. Para o desenvolvimento do artigo foram utilizadas inúmeras pesquisas referentes ao tema discutido.

Este estudo objetivou identificar os principais fatores que levaram às falhas nos mecanismos de segurança no Brasil. Para tal, realizou-se uma pesquisa descritiva de cunho teórico sobre o tema em questão. Por meio deste estudo foi possível identificar que os fatores

que levaram às falhas nos mecanismos de segurança no Brasil foram: disputa por poder entre controladores ou gestores, falta de alinhamento de interesses, colocando os interesses particulares antes do interesse da empresa, falta de transparência em processos de sucessão e um conselho pouco profissional e sem diversidade.

Portanto, conclui-se que as falhas ocorreram devido à falta de boas práticas de governança corporativa, as quais desde seus surgimentos buscam proporcionar melhoras na gestão das empresas, órgãos públicos e no ambiente regulatório, bem como mais proteção aos investidores, e medi-la é um desafio constante.

REFERÊNCIAS

BIANCHI, M. et al. A evolução e o perfil da governança corporativa no Brasil: um levantamento da produção científica do ENANPAD entre 1999 e 2008. **ConTexto**, Porto Alegre, v. 9, n. 15, 1º semestre 2009.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. Segmento de listagem. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/bovespa-mais/>. Acesso em: 19 mai. 2018.

COLOMBO, J. A.; GALLI, O. C. (2010). Governança corporativa no Brasil: Níveis de governança e rendimentos anormais. **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**. 9(3).

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <<http://www.cvm.org.br>>. Acesso em: 15 abr. 2018.

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

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. – São Paulo, SP: IBGC, 2015.

LOPES, A. B.; IUDICIBUS, S. De. **Teoria avançada da contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MAZZIONI, S.; et al. Governança Corporativa: Análise Bibliométrica do Período de 2000 a 2012. **REUNIR – Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**. ISSN: 2237-3667 – Vol.5, nº1, pp. 1-21, 2015.

MOREIRA, B. P. C. **Panorama da Governança Corporativa no Brasil e o Novo Mercado**. 2012. Monografia – Departamento de Direito PUC – RJ.

NASSIFF, E. **O desempenho das empresas que aderem governança corporativa NA BM&F BOVESPA.** 2001. Artigo científico - FEA PUC-SP.

PINTO et al. Governança corporativa e as normas internacionais de contabilidade. 2011. IESDE Brasil S.A.

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

ZIBORDI, Christopher de Moraes Araruna. **Os níveis diferenciados de práticas de governança corporativa da Bovespa.** Puc-rio: 2007. Disponível em: <http://www.puc-rio.br/pibic/relatorio_resumo2007/relatorios/dir/relatorio_christopher_zibordi.pdf>. Acesso em: 19 mai. 2018.